



CHRISTENSEN  
KJÆRULFF

PERSONLIGT ENGAGEMENT

STATSAUTORISERET  
REVISIONSAKTIESELSKAB

CVR: 15 91 56 41

STORE KONGENSGADE 68  
1264 KØBENHAVN K

TLF: 33 30 15 15  
E-MAIL: CK@CK.DK  
WEB: WWW.CK.DK

# Zmag ApS

Frederiksborggade 20 B 1, 1360 København K

CVR-nr. 29 24 31 31

*Company reg. no. 29 24 31 31*

## Årsrapport *Annual report*

**1. januar - 31. december 2015**

*1 January - 31 December 2015*

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 4. maj 2016.

*The annual report has been submitted and approved by the general meeting on the 4 May 2016.*

Brian Thomas Rigney  
Dirigent  
*Chairman of the meeting*





## Indholdsfortegnelse

### Contents

---

	<b>Side</b> <b><u>Page</u></b>
<b>Påtegninger</b>	
<b>Reports</b>	
Ledelsespåtegning <i>Management's report</i>	1
Den uafhængige revisors erklæringer <i>The independent auditor's reports</i>	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
<b>Management's review</b>	
Selskabsoplysninger <i>Company data</i>	6
Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	7
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december 2015</b>	
<b>Annual accounts 1 January - 31 December 2015</b>	
Resultatopgørelse <i>Profit and loss account</i>	8
Balance <i>Balance sheet</i>	9
Noter <i>Notes</i>	12
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting policies used</i>	18

*Notes to users of the English version of this document:*

- This document contains a Danish version as well as an English version. In the event of any dispute regarding the interpretation of any part of the document, the Danish version of the document shall prevail.
- To ensure the greatest possible applicability of the English version of the document, British English terminology has been used.
- Please note that decimal points remain unchanged from the Danish version of the document. This means that for instance DKK 146.940 is the same as the English amount of DKK 146,940, and that 23,5 % is the same as the English 23.5 %.



## Ledelsespåtegning *Management's report*

---

Direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Zmag ApS.

*The executive board has today presented the annual report of Zmag ApS for the financial year 1 January to 31 December 2015.*

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

*We consider the accounting policies used appropriate, and in our opinion the annual accounts provide a true and fair view of the company's assets and liabilities and its financial position as on 31 December 2015 and of the company's results of its activities in the financial year 1 January to 31 December 2015.*

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

*We are of the opinion that the management's review includes a fair description of the issues dealt with.*

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

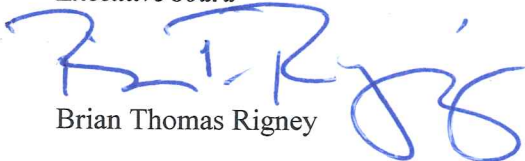
*The annual report is recommended for approval by the general meeting.*

København K, den 12. april 2016

*Copenhagen, 12 April 2016*

### Direktion

*Executive board*

  
Brian Thomas Rigney

  
David Russell Powell



## **Den uafhængige revisors erklæringer** *The independent auditor's reports*

---

**Til kapitalejerne i Zmag ApS**  
*To the shareholders of Zmag ApS*

**Påtegning på årsregnskabet**  
*Report on the annual accounts*

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

*We have audited the annual accounts of Zmag ApS for the financial year 1 January to 31 December 2015, which comprise accounting policies used, profit and loss account, balance sheet and notes. The annual accounts are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

**Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

*The management's responsibility for the annual accounts*

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

*The management is responsible for the preparation of annual accounts that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act. Furthermore, the management is responsible for such internal control as it determines necessary in order to prepare annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.*

**Revisors ansvar**

*Auditor's responsibility*

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

*Our responsibility is to express an opinion on the annual accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with international standards on auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts are free from material misstatements.*



## Den uafhængige revisors erklæringer *The independent auditor's reports*

---

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

*An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatements in the annual accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the company's preparation of annual accounts that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the management, as well as the overall presentation of the annual accounts.*

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

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

### **Forbehold**

#### ***Qualified opinion***

##### *Grundlag for konklusion med forbehold*

##### *Basis for qualified opinion*

Der har ikke foreligget reviderede regnskaber for selskabets dattervirksomheder, hvorfor vi tager forbehold for regnskabsposterne resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder og kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

*Audited annual accounts of the company's subsidiaries have not been presented to us, why we qualify for the items; Results from equity investments in group enterprises, and Equity investments in group enterprises.*



## Den uafhængige revisors erklæringer *The independent auditor's reports*

---

### **Konklusion med forbehold**

#### *Qualified opinion*

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet, bortset fra den mulige indvirkning af det forhold, der er beskrevet i grundlaget for konklusion med forbehold, giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

*Except for the possible effect of the matter described in the paragraph "Basis for qualified opinion", it is our opinion that the annual accounts give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position at 31 December 2015 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January to 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

### **Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet**

#### *Emphasis of matter paragraph on matters in the accounts*

Uden at modificere vores konklusion henleder vi opmærksomheden på note 1 i regnskabet, hvori ledelsen forventer positiv driftsudvikling for selskabet i 2016. Der foreligger desuden en positiv tilkendegivelse fra moderselskabet om tilførsel af kapital til finansiering af den forventede vækst i 2016. Ledelsen vurderer endvidere, at de nuværende kapitalejere løbende kan tilføre den nødvendige kapital enten ved kapitalforhøjelse eller ved långivning til selskabet og aflægges i overensstemmelse hermed årsregnskabet under forudsætning af fortsat drift. Vi er enige i ledelsens beskrivelse.

*Without modifying our opinion, we draw attention to note 1 in the annual accounts in which management expects positive operating development in 2016. Moreover, there is a positive indication from the shareholders to inject new capital to fund the expected growth in 2016. Furthermore, management believes it realistic that the present shareholders can provide the capital necessary either by cash capital increase or by additional loans to the company. Accordingly, the annual accounts are presented as a going concern. We agree on management's description.*

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

#### *Statement on the management's review*

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

*Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the management's review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the annual accounts. On this basis, it is our opinion that the information provided in the management's review is consistent with the annual accounts.*




**Den uafhængige revisors erklæringer**  
*The independent auditor's reports*

---

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

**Christensen Kjærulff**  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

CVR-nr. 15 91 56 41

  
Sven-Erik Vejlbj  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*



## Selskabsoplysninger *Company data*

---

### Selskabet

*The company*

Zmag ApS  
Frederiksborggade 20 B 1  
1360 København K

CVR-nr.: 29 24 31 31

*Company reg. no.:*

Stiftet: 11. januar 2006

*Established:* 11 January 2006

Hjemsted: København

*Domicile:* Copenhagen

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

*Financial year:* 1 January - 31 December

10. regnskabsår

*10th financial year*

### Direktion

*Executive board*

Brian Thomas Rigney  
David Russell Powell

### Revision

*Auditors*

Christensen Kjørulff Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

### Modervirksomhed

*Parent company*

Zmags Corp, 332 Congress Street, 2nd Floor, Boston

### Dattervirksomhed

*Subsidiary*

Zmags Limited, 17-18 Aylesbury Street, London





## Ledelsesberetning *Management's review*

---

### Hovedaktivitet

#### *Principal activities*

Selskabets aktiviteter består i salg og udvikling af e-kataloger til B-t-B marked.

*The Company sells and develops e-catalogues for B-t-B markets.*

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

#### *Development in activities and financial matters*

Årets bruttfortjeneste udgør 2.990 t.kr. mod 119 t.kr. sidste år. Det ordinære resultat efter skat udgør -17.440 t.kr. mod -21.943 t.kr. sidste år. Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.

*The gross profit for the year is DKK 2.990 thousand against DKK 119 thousand last year. The results from ordinary activities after tax are DKK -17.440 thousand against DKK -21.943 thousand last year. The management consider the results satisfactory.*

Moderselskabet, Zmags Corp., er hjemmehørende i Delaware, USA.

*Zmags Corp., the parent company of Zmag ApS, is registered in the State of Delaware, the United States*

Moderselskabet har tilstrækkelig finansiering og driftskapital til fortsat at stille den nødvendige driftskapital til rådighed for Zmag ApS. Ledelsen i moderselskabet har til hensigt at opretholde aktiviteter i Danmark.

*The parent company has the current funding and available working capital to continue to support the working capital requirements in Zmag ApS. It is the intention of the parent company's Board of Directors to continue to maintain operating in Denmark.*

Ledelsen forventer vækst i de kommende regnskabsår.

*Management expect growth in the coming financial year.*

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

#### *Events subsequent to the financial year*

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

*No events have occurred subsequent to the balance sheet date, which would have material impact on the financial position of the company.*



**Resultatopgørelse 1. januar - 31. december**  
**Profit and loss account 1 January - 31 December**

All amounts in DKK.

Note	2015	2014
<b>Bruttofortjeneste</b> <i>Gross profit</i>	<b>2.990.473</b>	<b>119.137</b>
2 Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>	-14.468.158	-15.884.351
3 Afskrivninger af materielle anlægsaktiver <i>Depreciation and amortisation of tangible fixed assets</i>	-41.992	-38.356
<b>Driftsresultat</b> <i>Operating profit</i>	<b>-11.519.677</b>	<b>-15.803.570</b>
4 Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from equity investments in group enterprises</i>	413.294	3.638.577
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	3.955.303	0
5 Andre finansielle omkostninger <i>Other financial costs</i>	-12.623.262	-12.278.114
<b>Resultat før skat</b> <i>Results before tax</i>	<b>-19.774.342</b>	<b>-24.443.107</b>
6 Skat af årets resultat <i>Tax of the results for the year</i>	2.334.405	2.500.000
<b>Årets resultat</b> <i>Results for the year</i>	<b>-17.439.937</b>	<b>-21.943.107</b>
<b>Forslag til resultatdisponering:</b> <i>Proposed distribution of the results:</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserves for net revaluation as per the equity method</i>	686.493	0
Disponeret fra overført resultat <i>Allocated from results brought forward</i>	-18.126.430	-21.943.107
<b>Disponeret i alt</b> <i>Distribution in total</i>	<b>-17.439.937</b>	<b>-21.943.107</b>



**Balance 31. december**  
**Balance sheet 31 December**

All amounts in DKK.

<u>Note</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		
<b>Anlægsaktiver</b> <i>Fixed assets</i>		
7 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plants, operating assets, and fixtures and furniture</i>	158.639	22.577
Materielle anlægsaktiver i alt <i>Tangible fixed assets in total</i>	158.639	22.577
8 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Equity investments in group enterprises</i>	1.734.417	0
Deposita <i>Deposits</i>	341.431	331.486
Finansielle anlægsaktiver i alt <i>Financial fixed assets in total</i>	2.075.848	331.486
<b>Anlægsaktiver i alt</b> <i>Fixed assets in total</i>	<b>2.234.487</b>	<b>354.063</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade debtors</i>	827.303	1.292.169
Periodeafgrænsningsposter <i>Accrued income and deferred expenses</i>	208.881	531.411
Tilgodehavender i alt <i>Debtors in total</i>	1.036.184	1.823.580
Likvide beholdninger <i>Cash funds</i>	1.485.146	646.466
<b>Omsætningsaktiver i alt</b> <i>Current assets in total</i>	<b>2.521.330</b>	<b>2.470.046</b>
<b>Aktiver i alt</b> <i>Assets in total</i>	<b>4.755.817</b>	<b>2.824.109</b>



**Balance 31. december**  
**Balance sheet 31 December**

---

All amounts in DKK.

<u>Note</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Passiver</b> <i>Equity and liabilities</i>		
<b>Egenkapital</b> <i>Equity</i>		
9 Virksomhedskapital <i>Contributed capital</i>	220.150	220.150
10 Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserves for net revaluation as per the equity method</i>	764.482	0
11 Overført resultat <i>Results brought forward</i>	<u>-140.265.816</u>	<u>-122.139.386</u>
<b>Egenkapital i alt</b> <i>Equity in total</i>	<u><b>-139.281.184</b></u>	<u><b>-121.919.236</b></u>
 <b>Hensatte forpligtelser</b> <i>Provisions</i>		
Andre hensatte forpligtelser <i>Other provisions</i>	<u>0</u>	<u>1.176.116</u>
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b> <i>Provisions in total</i>	<u><b>0</b></u>	<u><b>1.176.116</b></u>



**Balance 31. december**  
**Balance sheet 31 December**

---

All amounts in DKK.

<u>Note</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Passiver</b> <i>Equity and liabilities</i>		
<b>Gældsforpligtelser</b> <i>Liabilities</i>		
Gæld til pengeinstitutter <i>Bank debts</i>	72.241	80.752
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>	4.605.598	5.897.866
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade creditors</i>	354.681	1.200.803
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Debt to group enterprises</i>	136.626.361	114.087.132
Anden gæld <i>Other liabilities</i>	<u>2.378.120</u>	<u>2.300.676</u>
Kortfristede gældsforpligtelser i alt <i>Short-term liabilities in total</i>	<u>144.037.001</u>	<u>123.567.229</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b> <i>Liabilities in total</i>	<b><u>144.037.001</u></b>	<b><u>123.567.229</u></b>
<b>Passiver i alt</b> <i>Equity and liabilities in total</i>	<b><u>4.755.817</u></b>	<b><u>2.824.109</u></b>

**12 Eventualposter**  
*Contingencies*



## Noter Notes

All amounts in DKK.

	2015	2014
<b>1. Usikkerhed om going concern</b>		
<i>Uncertainties concerning the enterprise's ability to continue as a going concern</i>		
Selskabets fortsatte drift er afhængig af yderligere kapitaltilførsel fra kapitalejere eller långivere. Ledelsen forventer en positiv driftsudvikling for selskabet i 2016. Der foreligger desuden en positiv tilkendegivelse fra kapitalejere om tilførsel af kapital til finansiering af den planlagte driftsaktivitet i 2016. Ledelsen vurderer endvidere, at det er realistisk at nuværende kapitalejere kan tilføre den nødvendige kapital enten ved kontant kapitalforhøjelse eller ved yderligere långivning til selskabet. Regnskabet er således aflagt med fortsat drift for øje.		
<i>The company's continued operations are dependent on additional capital from shareholders or lenders. Management expect positive operating developments for the company in 2016. Moreover, there is a positive indication from the shareholders on injection of capital to finance planned operating activities in 2016. Furthermore, management believe it realistic that the present shareholders can provide the capital necessary either by cash capital increase or by additional loans to the company. Accordingly, the annual accounts are presented as a going concern.</i>		
<b>2. Personalemkostninger</b>		
<i>Staff costs</i>		
Lønninger og gager		
<i>Salaries and wages</i>	14.101.466	15.364.431
Andre omkostninger til social sikring		
<i>Other costs for social security</i>	169.702	251.743
Personalemkostninger i øvrigt		
<i>Other staff costs</i>	196.990	268.177
	<u>14.468.158</u>	<u>15.884.351</u>
<b>3. Afskrivninger af materielle anlægsaktiver</b>		
<i>Depreciation and amortisation of tangible fixed assets</i>		
Afskrivning på andre anlæg, driftsmateriel og inventar		
<i>Depreciation on plants, operating assets, fixtures and furniture</i>	41.992	38.356
	<u>41.992</u>	<u>38.356</u>



## Noter Notes

---

All amounts in DKK.

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>4. Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b> <i>Income from equity investments in group enterprises</i>		
Resultat, Zmags Inc., Canada <i>Income from Zmags Inc. Canada</i>	0	-99.622
Resultat, Zmags Ltd., England <i>Income from Zmags Ltd. UK</i>	<u>413.294</u>	<u>3.738.199</u>
	<b><u>413.294</u></b>	<b><u>3.638.577</u></b>
<b>5. Andre finansielle omkostninger</b> <i>Other financial costs</i>		
Andre renteomkostninger <i>Other interest costs</i>	<u>12.623.262</u>	<u>12.278.114</u>
	<b><u>12.623.262</u></b>	<b><u>12.278.114</u></b>
<b>6. Skat af årets resultat</b> <i>Tax of the results for the year</i>		
Skat af årets resultat <i>Tax of the results for the year, parent company</i>	0	0
Regulering af tidligere års skat <i>Adjustment of tax for previous years</i>	<u>-2.334.405</u>	<u>-2.500.000</u>
	<b><u>-2.334.405</u></b>	<b><u>-2.500.000</u></b>



## Noter Notes

---

All amounts in DKK.

	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
<b>7. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b> <i>Other plants, operating assets, and fixtures and furniture</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost 1 January</i>	334.994	320.506
Tilgang i årets løb <i>Additions during the year</i>	178.054	14.488
Afgang i årets løb <i>Disposals during the year</i>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Kostpris 31. december</b> <i>Cost 31 December</i>	<u><b>513.048</b></u>	<u><b>334.994</b></u>
Af- og nedskrivninger 1. januar <i>Depreciation and writedown 1 January</i>	-312.417	-274.062
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	<u>-41.992</u>	<u>-38.355</u>
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b> <i>Depreciation and writedown 31 December</i>	<u><b>-354.409</b></u>	<u><b>-312.417</b></u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <i>Book value 31 December</i>	<u><b>158.639</b></u>	<u><b>22.577</b></u>





## Noter Notes

All amounts in DKK.

	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
<b>8. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b> <i>Equity investments in group enterprises</i>		
Kostpris 1. januar <i>Acquisition sum, opening balance 1 January</i>	1.686.600	1.686.600
Tilgang i årets løb <i>Additions during the year</i>	0	0
Afgang i årets løb <i>Disposals during the year</i>	-716.665	0
<b>Kostpris 31. december</b> <i>Cost 31 December</i>	<u>969.935</u>	<u>1.686.600</u>
Nedskrivninger 1. januar <i>Revaluations, opening balance 1 January</i>	-1.525.260	-5.163.837
Omregning til valutakurs <i>Translation by use of the exchange rate valid on b</i>	77.989	0
Årets resultat før afskrivninger på goodwill <i>Results for the year before goodwill amortisation</i>	413.294	3.638.577
Årets tilbageførsler på afgang <i>Reversals for the year concerning disposals</i>	2.767.410	0
<b>Opskrivninger 31. december</b> <i>Revaluation 31 December</i>	<u>1.733.433</u>	<u>-1.525.260</u>
Afskrivninger på goodwill 1. januar <i>Amortisation of goodwill, opening balance 1 January</i>	-1.337.456	-1.337.456
Tilbageførte afskrivninger på goodwill vedrørende afhændede kapitalandele <i>Reversal of amortisation of goodwill concerning disposals</i>	368.505	0
<b>Afskrivninger på goodwill 31. december</b> <i>Depreciation on goodwill 31 December</i>	<u>-968.951</u>	<u>-1.337.456</u>
Overført til hensatte forpligtelser <i>Transferred to provisions</i>	0	1.176.116
<b>Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser</b> <i>Set off against debtors and provisions for liabilities</i>	<u>0</u>	<u>1.176.116</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <i>Book value 31 December</i>	<u>1.734.417</u>	<u>0</u>



## Noter Notes

All amounts in DKK.

	31/12 2015	31/12 2014
I regnskabsposten indgår goodwill med <i>The items include goodwill with an amount of</i>	<u>0</u>	<u>0</u>

### Hovedtallene for virksomhederne ifølge de seneste godkendte årsrapporter *The financial highlights for the enterprises according to the latest approved annual reports*

	Ejerandel <i>Share of ownership</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Results for the year</i>	Regnskabs- mæssig værdi hos Zmag ApS <i>Book value at Zmag ApS</i>
Zmags Limited, 17-18 Aylesbury Street, London	100 %	1.734.417	413.294	1.734.417

#### 9. Virksomhedskapital *Contributed capital*

Virksomhedskapital 1. januar  
*Contributed capital 1 January*

220.150	220.150
<u>220.150</u>	<u>220.150</u>

Anpartskapitalen er fordelt i anparter af kr. 100,- eller multipla heraf.

*The share capital is allocated in shares of a nominal value of DKK 100 or multiple hereof.*

#### 10. Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode *Reserves for net revaluation as per the equity method*

Reserve for opskrivninger 1. januar  
*Reserves for net revaluation 1 January*

Resultatandel

*Share of results*

Valutakursreguleringer

*Exchange rate adjustments*

0	0
686.493	0
77.989	0
<u>764.482</u>	<u>0</u>



## Noter Notes

---

All amounts in DKK.

	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
<b>11. Overført resultat</b>		
<i>Results brought forward</i>		
Overført resultat 1. januar		
<i>Results brought forward 1 January</i>	-122.139.386	-100.196.279
Årets overførte overskud eller underskud		
<i>Profit or loss for the year brought forward</i>	<u>-18.126.430</u>	<u>-21.943.107</u>
	<u><b>-140.265.816</b></u>	<u><b>-122.139.386</b></u>

## 12. Eventualposter *Contingencies*

### Eventualaktiver *Contingent assets*

Selskabet har et negativt grundlag for beregning af udskudt skat på t.kr. 135.818, der ved skattesatsen for 2016 på 22% udgør en skatteværdi på t.kr. 29.880.

*The company has a negative basis for calculation of deferred tax of DKK 135.818 thousand. Applying the tax rate for 2016 of 22%, the deferred tax represents a tax value of DKK 29.880 thousand.*

### Eventualforpligtelser *Contingent liabilities*

#### Operationel leasing *Operational leasing*

Pr. 31. december 2015 har selskabet en huslejeforpligtelse på t.kr. 289.

*The Company has entered into rent liabilities with DKK 289 thousand at 31 December 2015.*



## Anvendt regnskabspraksis

### *Accounting policies used*

---

Årsrapporten for Zmag ApS er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed.

*The annual report for Zmag ApS is presented in accordance with those regulations of the Danish Financial Statements Act concerning companies identified as class B enterprises.*

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år og aflægges i danske kroner.

*The accounting policies used are unchanged compared to last year, and the annual accounts are presented in Danish kroner (DKK).*

### **Generelt om indregning og måling**

#### ***Recognition and measurement in general***

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

*Income is recognised in the profit and loss account concurrently with its realisation, including the recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Likewise, all costs, these including depreciation, amortisation, writedown, provisions, and reversals which are due to changes in estimated amounts previously recognised in the profit and loss account are recognised in the profit and loss account.*

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

*Assets are recognised in the balance sheet when the company is liable to achieve future, financial benefits and the value of the asset can be measured reliably.*

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

*Liabilities are recognised in the balance sheet when the company is liable to lose future, financial benefits and the value of the liability can be measured reliably.*

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

*At the first recognition, assets and liabilities are measured at cost. Later, assets and liabilities are measured as described below for each individual accounting item.*



## Anvendt regnskabspraksis

### *Accounting policies used*

---

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

*Certain fixed asset investments and liabilities are measured at amortised cost, by which method a fixed, effective interest is recognised during the useful life of the asset or the liability. Amortised cost is recognised as the original cost with deduction of any payments and additions/deductions of the accrued amortisation of the difference between cost and nominal amount. In this way capital losses and capital profits are spread over the useful life.*

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

*At recognition and measurement, such predictable losses and risks are taken into consideration, which may appear before the annual report is presented, and which concerns matters existing on the balance sheet date.*

## Resultatopgørelsen

### *The profit and loss account*

#### **Bruttofortjeneste**

##### ***Gross profit***

Bruttofortjeneste indeholder nettoomsætning og eksterne omkostninger.

*The gross profit comprises the net turnover, changes in inventories of finished goods and work in progress, work performed for own purposes and capitalised, other operating income, and external costs.*

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indregnes eksklusive moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

*The net turnover is recognised in the profit and loss account if delivery and risk transfer to the buyer have taken place before the end of the year, and if the income can be determined reliably and is expected to be received. The net turnover is recognised exclusive of VAT and taxes and with the deduction of any discounts granted in connection with the sale.*

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.

*Other external costs comprise costs for distribution, sales, advertisement, administration, premises, loss on debtors, and operational leasing costs.*



## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

### Finansielle poster

#### *Net financials*

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursavancer og -tab vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

*Net financials include interest income, interest expenses, and realised and unrealised capital gains and losses on financial assets and liabilities. Net financials are recognised in the profit and loss account with the amounts concerning the financial year.*

### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

#### *Results from equity investments in group enterprises*

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance eller tab og fradrag af afskrivning på koncerngoodwill.

*After full elimination of intercompany profit or loss and deduction of amortisation of consolidated goodwill, the equity investment in the individual subsidiaries are recognised in the profit and loss account at a proportional share of the subsidiaries' results after tax.*

### Skat af årets resultat

#### *Tax of the results for the year*

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

*The tax for the year comprises the current tax for the year and the changes in deferred tax, and it is recognised in the profit and loss account with the share referring to the results for the year and directly in the equity with the share referring to entries directly on the equity.*

### Balancen

#### *The balance sheet*

### Materielle anlægsaktiver

#### *Tangible fixed assets*

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger.

*Tangible fixed assets are measured at cost with deduction of accrued depreciation and writedown.*

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af eventuel forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivningen.

*The basis of depreciation is cost with deduction of any expected residual value after the end of the useful life of the asset. The amortisation period and the residual value are determined at the acquisition date and reassessed annually. If the residual value exceeds the book value, the amortisation discontinues.*



## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

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

*If the amortisation period or the residual value is changed, the effect on amortisation will in the future be recognised as a change in the accounting estimates.*

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

*The cost comprises the acquisition cost and costs directly attached to the acquisition until the time when the asset is ready for use.*

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvor brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

*The cost of a total asset is divided into separate components. These components are depreciated separately, the useful lives of each individual components differing.*

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

*Depreciation takes place on a straight line basis and based on an evaluation of the expected useful life:*

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

*Other plants, operating assets, fixtures and furniture*

3-5 år / years

Småaktiver med en forventet levetid under 1 år indregnes i anskaffelsesåret som omkostninger i resultatopgørelsen.

*Minor assets with an expected useful life of less than 1 year are recognised as costs in the profit and loss account in the year of acquisition.*

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger.

*Profit or loss deriving from the sales of tangible fixed assets is measured as the difference between the sales price reduced by the selling costs and the book value at the time of the sale. Profit or loss is recognised in the profit and loss account under depreciation.*



## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

### Finansielle anlægsaktiver

#### *Financial fixed assets*

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

#### *Equity investments in group enterprises*

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi. Denne opgøres efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab samt med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

*Equity investments in group enterprises are recognised in the balance sheet at a proportional share under the equity method, the value being calculated on the basis of the accounting policies of the parent company by the deduction or addition of unrealised intercompany profits and losses, and with the addition or deduction of residual value of positive or negative goodwill measured by applying the acquisition method.*

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes uden værdi, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med modervirksomhedens andel af den negative indre værdi i det omfang, tilgodehavendet vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække disse virksomheders underbalance.

*Group enterprises and associated enterprises with negative equity are recognised without any value, and to the extent they are considered irrevocable, amounts owed by these companies are written down by the parent's share of the equity. If the negative equity exceeds the debtors, the residual amount is recognised under liability provisions to the extent the parent has a legal or actual liability to cover the negative equity of the subsidiary.*

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra tilknyttede virksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af nærværende årsrapport, bindes ikke på opskrivningsreserven. Reserven reguleres med andre egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder.

*To the extent the equity exceeds the cost, the net revaluation of equity investments in group enterprises are transferred to the reserves under the equity for net revaluation as per the equity method. Dividends from group enterprises expected to be decided before the approval of this annual report are not subject to a limitation of the revaluation reserves. The reserves are adjusted by other equity movements in group enterprises.*

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

*Newly taken over or newly established companies are recognised in the annual accounts as of the time of acquisition. Sold or liquidated companies are recognised at the time of cession.*





## Anvendt regnskabspraksis

### *Accounting policies used*

---

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af tilknyttede virksomheder opgøres som forskellen mellem afståelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive resterende koncerngoodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

*Profit or loss in connection with the sale of group enterprises are measured as the difference between the sales amount and the book value of net assets at the time of the sale, inclusive of remaining consolidated goodwill and expected costs for sale and cession. Profit and loss are recognised in the profit and loss account under net financials.*

Ved køb af nye tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der hensættes til dækning af omkostninger ved besluttede omstruktureringer i de erhvervede virksomheder i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger, jævnfør beskrivelse af goodwill nedenfor.

*In connection with the take over of new group enterprises and associated enterprises, the acquisition method is applied, by which the taken over companies' assets and liabilities are measured at fair value at the time of take over. Provisions are made for covering costs in connection with decided restructuring projects in the taken over enterprise in connection with the take-over. The tax effect of the revaluation carried out is taken into consideration, cf. the below description of goodwill.*

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelseskurs og dagsværdi af overtagne aktiver og forpligtelser inklusive hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Forskelsbeløbet afskrives over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør maksimalt 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og lang indtjeningsprofil. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende og nedskrives over resultatopgørelsen i de tilfælde, hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

*Positive differences (goodwill) between the acquisition value and the fair value of the assets and liabilities taken over, inclusive of liability provisions for restructuring, are recognised under equity investments in group enterprises, and they are amortised over the estimated financial life. The financial life is determined on the basis of the management's experience with the individual business areas. The amortisation period is maximum 20 years, being the longer for strategically taken over companies with a strong market position and a long range earnings potential. The book value of goodwill is evaluated currently and written down in the profit and loss account in those cases where the book value exceeds the expected future net income from the enterprise or the activity, to which the goodwill is attached.*



## Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies used*

---

### **Tilgodehavender**

#### *Debtors*

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien med henblik på at imødegå forventede tab.

*Debtors are measured at amortised cost which usually corresponds to face value. In order to meet expected losses, writedown takes place at the net realisable value.*

### **Periodeafgrænsningsposter**

#### *Accrued income and deferred expenses*

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

*Accrued income and deferred expenses recognised under assets comprise incurred costs concerning the next financial year.*

### **Egenkapital - udbytte**

#### *Equity - dividend*

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

*Dividend expected to be distributed for the year is recognised as a separate item under the equity. Proposed dividend is recognised as a liability at the time of approval by the general meeting.*

### **Selskabsskat og udskudt skat**

#### *Corporate tax and deferred tax*

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

*Current tax receivable and tax liabilities are recognised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year adjusted for tax on previous years' taxable income and prepaid taxes. Tax receivable and tax liabilities are set off to the extent that legal right of set-off exists and if the items are expected to be settled net or simultaneously.*

Udskudt skat er skatten af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

*Deferred tax is measured on the basis of all temporary differences in assets and liabilities with a balance sheet focus.*



## Anvendt regnskabspraksis

### *Accounting policies used*

---

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Selskabsskatteprocenten vil i perioden fra 2014 til 2016 blive trinvist nedsat fra 25 % til 22 %, hvilket vil påvirke størrelsen af udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver. Medmindre en indregning med en anden skatteprocent end 22 vil medføre en væsentlig afvigelse i den forventede udskudte skatteforpligtelse eller skatteaktivet, indregnes udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver med 22 %.

*Deferred tax is measured based on the tax rules and tax rates applying under the legislation on the balance sheet date and prevailing when the deferred tax is expected to be released as current tax. In the period 2014 to 2016, the corporate tax rate will be reduced gradually from 25 % to 22 %, which will affect the deferred tax liabilities and deferred tax assets. Unless a recognition with a different tax rate than 22 % will result in a significant material deviation in the estimated deferred tax liability or tax asset, deferred tax liabilities and assets are recognised by 22 %.*

### **Andre hensatte forpligtelser**

#### *Other provisions*

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer.

*Provisions comprise expected costs for guarantee liabilities, loss on work in progress, restructuring, etc. Provisions are recognised when the company has a legal or actual liability which is due to a previous event and when it is likely that the settlement of the liability will result in expenditure of the financial resources of the company.*

Hensatte forpligtelser måles til nettorealisationværdi eller til dagsværdi, hvor opfyldelse af forpligtelsen forventes at ligge langt ude i fremtiden.

*If the settlement of the liability is expected to take place in some remote future, provisions are measured at the net realisable value or at fair value.*

### **Gældsforpligtelser**

#### *Liabilities*

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

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