

**V4M INVEST ApS**

**Falkevej 9  
2970 Hørsholm**

**CVR-nummer. 29 77 23 63**

**Årsrapport**

**1. januar 2016 - 31. december 2016**

Godkendt på selskabets generalforsamling, den

**Dirigent**

31/5-17



---

## INDHOLDSFORTEGNELSE

	<u>Side</u>
Indholdsfortegnelse	1
Selskabsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors erklæringer	4 - 6
Hoved- og nøgletal for koncernen	7
Ledelsesberetning	8 - 10
Resultatopgørelse	11
Balance	12 - 13
Egenkapitalopgørelse	14
Pengestrømsopgørelse	15
Noter	16 - 21
Anvendt regnskabspraksis	22 - 30

## SELSKABSOPLYSNINGER

### Selskab

V4M Invest ApS  
Falkevej 6  
2970 Hørsholm

CVR-nr.	29 77 23 63
Hjemstedskommune	Hørsholm
Regnskabsperiode	1. januar 2016 - 31. december 2016

### Direktion

Michael Voll

### Revision

Dansk Revision Charlottenlund  
Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Hyldegårdsvej 2, 1. sal  
2920 Charlottenlund

## LEDELSESPÅTEGNING

Direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for året 1. januar 2016 - 31. december 2016 for V4M Invest ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er min opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2016 - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hørsholm, den 31. maj 2017

**Direktion**



---

Michael Voll

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### Til Kapitalejeren i V4M Invest ApS

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for V4M Invest ApS for regnskabsåret 1. januar 2016 - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

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

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

#### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og 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 koncernens og 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 koncernregnskabet og 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 koncernens og 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 koncernregnskabet og 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 begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion

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

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

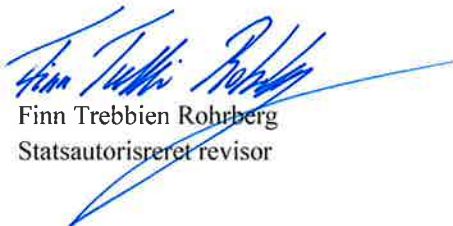
Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

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

Charlottenlund, 31. maj 2017

### Dansk Revision Charlottenlund

Statsautoriseret revisionsaktieselskab, CVR-nr. 14649905



Finn Trebbien Rohrberg  
Statsautoriseret revisor



Thomas Ennistein  
Statsautoriseret revisor

## LEDELSESBERETNING

### Hoved- og nøgletal for koncernen

tEUR

	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Hovedtal</b>				
Nettoomsætning	165.590	190.387	179.829	175.542
Bruttoresultat	13.070	15.156	11.545	10.866
Resultat af primær drift	1.870	4.064	2.418	2.445
Resultat af finansielle poster	160	-274	-343	-5
<b>Årets resultat</b>	<b>1.490</b>	<b>2.799</b>	<b>1.569</b>	<b>1.592</b>
<b>Anlægsaktiver</b>				
Anlægsaktiver	1.873	1.408	633	1.089
Omsætningsaktiver	37.270	37.084	40.050	33.841
Aktiver i alt	39.143	38.492	40.683	34.930
Egenkapital i alt (koncern)	13.011	12.477	10.626	9.700
Investering i materielle anlægsaktiver	378	191	35	236
<b>Pengestrøm</b>				
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	4.747	6.714	-697	-784
Pengestrøm til investeringsaktiviteten	-957	-1.956	-35	-202
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	-3.731	-4.378	860	-372
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>59</b>	<b>380</b>	<b>128</b>	<b>-1.358</b>
<b>Nøgletal</b>				
Overskudsgrad i pct.	1,13	2,13	1,34	1,39
Bruttomargin i pct.	7,89	7,96	6,42	6,19
Egenkapitalandel (soliditet) i pct.	33,24	32,41	26,12	27,77
Egenkapitalforrentning	11,69	24,23	15,44	17,33
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede</b>	<b>161</b>	<b>167</b>	<b>137</b>	<b>135</b>

Nøgletallene er beregnet som defineret under anvendt regnskabspraksis.



## LEDELSESBERETNING

### Væsentlige aktiviteter

V4M Invest ApS væsentligste aktiviteter er via sine datterselskaber, at forestå handel og distribution af kontor- og it-tilbehør til detailledet på det nordiske marked.

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

#### Koncernen

Året 2016 var under kraftig påvirkning af flere store projekter i koncernen.

En sammenlægning og flytning af lagre i Sverige så fremtidige forsendelser i Sverige og Finland sker fra ét nyt distributionscenter syd for Stockholm, implementering af voice-baseret lagerstyringssystem (WMS) i Danmark med henblik på at optimere den fremtidige distribution, et ny print-management-tool til forhandlerledet (PRISUME) blev udviklet over året og introduceret til markedet i januar 2017, og et nyt nordisk PIM system (product information management) blev implementeret. I slutningen af 2016 lanceredes en ny nordisk WEB platform inklusiv 5 komplet ombyggede landespecifikke webshops med fuld integration til PIM og øvrige systemer. I tillæg flyttede Despec Norway, Despec Finland og lokalkontoret i Alvesta, Sverige til nye lokaler.

I dette "projekt-år" realiserede koncernen en nettoomsætning på 165,6 mEUR, hvilket var 13 % lavere end i 2015.

Selvom Despec i 2016 havde samme niveau af handlende kunder om i 2015, blev en leverandørs beslutning om at levere direkte til en af koncernens største kunder, et betydeligt tab af omsætning på to større internationale kunder og en stor retail kundes beslutning om at forlade markedet afgørende for udviklingen i koncernens topline i 2016.

Med en bruttomargin på 7,89 % lykkedes det at fastholde niveauet fra 2015, hvilket var markant højere end de foregående år.

Den store indsats med at færdiggøre projekterne i 2016 var ressourcekrævende, men investeringen og den fortsatte tilpasning af organisationen har bragt koncernen i en markant bedre position til at møde de stigende krav fra leverandører og kunder i de kommende år.

Koncernen realiserede et resultat efter skat på 1,5 m.EUR sammenholdt med 2,8 mEUR sidste år.

#### Kapitalberedskab

Med en egenkapital på 13,0 mEUR har koncernen en soliditet på 33,2%.

De tiltag som koncernen iværksatte i 2015 for at reducere kapitalbindingen er fastholdt i 2016 og har medført en styrkelse af koncernens kapitalberedskab.

Det er ledelsens vurdering at kapitalberedskabet er tilstrækkelig til koncernens planer for 2017.

#### Forventninger til fremtiden

Ledelsen forventer at koncernen vil have bedre forudsætninger for at fokusere på forretning og indtjening i det kommende år sammenlignet med 2016, og ledelsen tror på en fortsat styrkelse af koncernens position i det nordiske marked i de kommende år.

Resultatet for 2017 forventes at blive noget over niveauet fra 2016 men under niveau fra 2015.

## LEDELSESBERETNING

### Risikoforhold

#### Generelle risici

Koncernens væsentligste driftsrisici er knyttet til konkurrenceparametrene pris, produktmiks og leveringstid, som løbende optimeres i forhold til markedsudviklingen, ønsker fra kunder og tiltag fra konkurrenter.

#### Valutarisici

Koncernen fakturerer i DKK, ISK, EUR, SEK og NOK, mens en væsentlig del af koncernens varekøb foretages i EUR. I forhold til koncernens funktionelle valuta, EUR, afdækkes valutakursrisici ved handel i SEK og NOK i overvejende omfang ved valutaterminskontrakter.

Grundet den internationale suspendering af ISK som handelsvaluta er omregningen af ISK baseret på den islandske nationalbanks, Sedlabankis, officielle kursfastsættelse.

#### Kreditrisici

Koncernens kreditrisici knytter sig til tilgodehavender fra salg.

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle kunderne løbende kreditvurderes og tilstræbes forsikret gennem eksternt kreditforsikringselskab.

#### Renterisici

En væsentlig del af koncernens gæld til kreditinstitutter mv. er variabelt forrentet. Der er ikke indgået rentesikringsaftaler.

## LEDELSESBERETNING

### **Samfundsansvar og kønsmæssige sammensætning**

Koncernen ønsker først og fremmest at skabe værdi for sine kunder og ejere. I dette arbejde indgår også indsatsen for at være socialt og samfundsmæssige ansvarlige, tillige med at være så attraktiv en samarbejdspartner og arbejdsgiver som muligt, ved at arbejde med ansvarlige holdninger og adfærd i alle relevante situationer.

Koncernen bakker op om den danske regerings bestræbelser på at sætte virksomheders samfundsansvar højt på dagsorden. Koncernen har imidlertid valgt ikke at formulere formelle politikker om koncernens samfundsansvar, klima og menneskerettigheder. Denne beslutning skal ses i lyset af koncernens danske og nordiske sigte.

Koncernen tror på, at mangfoldighed blandt medarbejderne, herunder ligelig fordeling af kønnene, bidrager positivt til arbejdsmiljøet og styrker virksomhedens performance og konkurrenceevne.

V4M Invest ApS har mindre end 50 medarbejdere og har vurderet, at det ikke er relevant at udarbejde en politik for den kønsmæssige sammensætning af selskabets ledelse, jf. Selskabslovens prgf. 139a,stk 6.

Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

Resultatopgørelse

tEUR	Note	Koncern		Moder	
		2016	2015	2016	2015
<b>Nettoomsætning</b>	1.	165.590	190.387	0	0
Vareforbrug		-148.501	-170.898	0	0
Andre eksterne omkostninger	2.	-4.019	-4.333	-1	-2
<b>BRUTTORESULTAT</b>		<u>13.070</u>	<u>15.156</u>	<u>-1</u>	<u>-2</u>
Personaleomkostninger	3.	-10.712	-10.505	0	0
Afskrivninger		-488	-587	0	0
<b>RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT</b>		<u>1.870</u>	<u>4.064</u>	<u>-1</u>	<u>-2</u>
Indtægt fra kapitalinteresser		0	0	479	916
Finansielle indtægter	4.	1.317	613	0	0
Finansielle omkostninger	5.	-1.157	-887	0	0
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<u>2.030</u>	<u>3.790</u>	<u>478</u>	<u>914</u>
Skat af årets resultat	6.	-540	-991	0	0
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<u>1.490</u>	<u>2.799</u>	<u>478</u>	<u>914</u>
<b>Koncernens resultat fordeles således:</b>					
Anpartshavere i V4M Invest ApS		478	914		
Minoritetsinteresser		1.012	1.885		
		<u>1.490</u>	<u>2.799</u>		
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					
Udbytte for regnskabsåret				13	13
Henlagt til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele				35	439
Overført til næste år				430	462
				<u>478</u>	<u>914</u>

Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

**Balance**

tEUR	Note	Koncern		Moder	
		2016	2015	2016	2015
<b>Anlægsaktiver</b>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>					
Goodwill	7.	749	1.045	0	0
Software		596	66	0	0
		<u>1.345</u>	<u>1.111</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>					
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	8.	514	272	0	0
Indretning af lejede lokaler		14	25	0	0
		<u>528</u>	<u>297</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
Kapitalandel i datterselskab	9.	0	0	4.176	4.140
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4.176</u>	<u>4.140</u>
<b>ANLÆGSAKTIVER I ALT</b>		<u>1.873</u>	<u>1.408</u>	<u>4.176</u>	<u>4.140</u>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
<b>Varebeholdninger</b>					
Fremstillede varer og handelsvarer		13.745	13.706	0	0
<b>Tilgodehavender</b>					
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelse		21.524	20.854	0	0
Tilgodehavende udbytte hos tilknyttet virksomhed		0	0	397	497
Tilgodehavende selskabsskat		33	0	0	0
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag		0	0	0	0
Andre tilgodehavender		535	734	0	0
Udskudt skatteaktiv	10.	70	143	0	0
Periodeafgrænsningsposter		527	869	0	0
		<u>22.689</u>	<u>22.600</u>	<u>397</u>	<u>497</u>
<b>Likvide beholdninger</b>		<u>836</u>	<u>778</u>	<u>602</u>	<u>145</u>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT</b>		<u>37.270</u>	<u>37.084</u>	<u>999</u>	<u>642</u>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<u>39.143</u>	<u>38.492</u>	<u>5.175</u>	<u>4.782</u>

Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

**Balance**

tEUR	Note	Koncern		Moder	
		2016	2015	2016	2015
<b>PASSIVER</b>					
<b>Egenkapital</b>					
Selskabskapital	11.	17	17	17	17
Nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	3.261	3.226
Overført resultat		4.782	4.363	1.521	1.137
<b>Anpartshavere i V4M ApS' andel af egenkapital</b>		<b>4.799</b>	<b>4.380</b>	<b>4.799</b>	<b>4.380</b>
Minoritetsinteresser		8.212	8.097	0	0
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>		<b>13.011</b>	<b>12.477</b>	<b>4.799</b>	<b>4.380</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Hensættelser til udskudt skat	12.	969	1.033	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>					
Anden gæld	13.	664	920	350	376
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>664</b>	<b>920</b>	<b>350</b>	<b>376</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>					
Kortfristet del af langfristet gæld	13.	235	259	26	26
Gæld til kreditinstitutter		8.543	10.978	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		6.281	4.122	0	0
Skyldig selskabsskat		49	218	0	0
Foreslået udbytte		803	1.003	0	0
Anden gæld		8.588	7.482	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>24.499</b>	<b>24.062</b>	<b>26</b>	<b>26</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>25.163</b>	<b>24.982</b>	<b>376</b>	<b>402</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>					
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	14.				
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	15.				
Nærtstående parter	16.				

Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

**Egenkapitalopgørelse**

tEUR

	<b>Koncern</b>			<u>I alt</u>
	<u>Anparts-kapital</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>Minoritets-interesser</u>	
Egenkapital 1. januar 2015	17	3.440	7.169	10.626
Udbetalt udbytte		-13	-1.003	-1.016
Valutakursreguleringer m.v.	0	22	46	68
Overført via resultatdisponering	0	914	1.885	2.799
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>17</b>	<b>4.363</b>	<b>8.097</b>	<b>12.477</b>
Egenkapital 1. januar 2016	17	4.363	8.097	12.477
Udbetalt udbytte	0	-13	-803	-816
Valutakursreguleringer m.v.	0	-46	-94	-140
Overført via resultatdisponering	0	478	1.012	1.490
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>17</b>	<b>4.782</b>	<b>8.212</b>	<b>13.011</b>

**Moderselskab**

	<u>Anparts-kapital</u>	Nettoopskrivning		<u>I alt</u>
		<u>efter den indre værdis metode</u>	<u>Overført resultat</u>	
Egenkapital 1. januar 2015	17	2.787	653	3.457
Udbetalt udbytte	0	0	-13	-13
Valutakursregulering	0	0	22	22
Overført via resultatdisponering	0	439	475	914
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>17</b>	<b>3.226</b>	<b>1.137</b>	<b>4.380</b>
Egenkapital 1. januar 2016	17	3.226	1.137	4.380
Udbetalt udbytte	0	0	-13	-13
Valutakursreguleringer m.v.	0	0	-46	-46
Overført via resultatdisponering	0	35	443	478
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>17</b>	<b>3.261</b>	<b>1.521</b>	<b>4.799</b>

Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

**Pengestrømsopgørelse**

t.Eur	Koncern	
	2016	2015
Resultat af ordinær drift	1.871	4.064
Afskrivninger	488	587
Andre hensatte forpligtelser	419	90
Ændring i driftskapital	3.097	3.095
Pengestrøm fra primær drift før finansielle poster	5.875	7.836
Renteindbetalinger	13	16
Renteudbetalinger og lignende	-444	-553
Pengestrøm fra ordinær drift	5.444	7.299
Betalt selskabsskat	-697	-585
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>4.747</b>	<b>6.714</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-579	-66
Køb af finansielle anlægsaktiver mv.	0	-1.746
Køb af materielle anlægsaktiver	-378	-191
Salg af materielle anlægsaktiver	0	47
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-957</b>	<b>-1.956</b>
Optagelse af gæld til kreditinstitutter	0	1.730
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	-2.450	-5.253
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	-265	-173
Betalt udbytte	-1.016	-682
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-3.731</b>	<b>-4.378</b>
Årets pengestrøm	59	380
Likvider primo	778	398
Likvider, ultimo	837	778



## Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

### Noter

#### Note 1 - Segmentoplysninger

Det er ledelsens vurdering at selskabets markeder ikke afviger fra hinanden på trods af deres forskellige geografiske placering. På baggrund heraf er der ikke afgivet segmentoplysninger omkring nettoomsætningen.

#### Note 2 - Andre eksterne omkostninger

t.EUR

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor indgår i regnskabsposten med:

	Koncern		Moder	
	2016	2015	2016	2015
Revision	70	67	0	0
Andre revisionsrelaterede ydelser	8	47	0	0
	78	114	0	0

#### Note 3 - Personaleomkostninger

t.EUR

Gager og lønninger	-8.234	-8.280	0	0
Pensioner	-677	-724	0	0
Andre omkostninger til social sikring	-1.801	-1.501	0	0
	-10.712	-10.505	0	0
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	161	167	0	0

Der er i henhold til årsregnskabsloven § 98b, undladt at oplyse om vederlag m.m. til direktion.

#### Note 4 - Finansielle indtægter

t.EUR

Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
	0	0	0	0

Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

Noter

**Note 5 - Finansielle omkostninger**

t.EUR

	Koncern		Moder	
	2016	2015	2016	2015
Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
	0	0	0	0

**Note 6 - Skat af årets resultat**

t.EUR

Aktuel skat	490	834	0	0
Sambeskætningsbidrag tidl. år m.v.	6	-4	0	0
Regulering af udskudt skat	45	161	0	0
	541	991	0	0

**Note 7 - Immaterielle anlægsaktiver (koncern)**

	Goodwill	Licenser	Software	I alt
t.EUR				
Kostpris primo	4.003	650	359	5.012
Tilgang til kostpris	0	0	579	579
Kostpris ultimo	4.003	650	938	5.591
Afskrivninger primo	2.961	650	293	3.904
Afskrivninger	293	0	49	342
Afskrivninger ultimo	3.254	650	342	4.246
Regnskabsmæssig værdi ultimo	749	0	596	1.345

## Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

### Noter

#### Note 8 - Materielle anlægsaktiver (koncern)

t.EUR

	IT-udstyr	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	I alt
Kostpris primo	1.000	789	229	2.018
Tilgang	2	376	0	378
Afgang	0	-69	0	-69
Kostpris ultimo	1.002	1.096	229	2.327
Afskrivninger primo	977	540	204	1.721
Afskrivninger	17	119	11	147
Afgang	0	-69	0	-69
Afskrivninger ultimo	994	590	215	1.799
Regnskabsmæssig værdi ultimo	8	506	14	528
Heraf finansielt leasede aktiver		0		

#### Note 9 - Kapitalandel i dattervirksomhed

t.EUR

	Moder	
	2016	2015
Kostpris pr. 1. januar	914	914
Årets tilgang	0	0
Kostpris pr. 31. december	914	914
Værdireguleringer pr. 1. januar	3.226	2.786
Årets resultat	479	916
Foreslået udbytte for regnskabsåret i dattervirksomhed	-398	-497
Andre reguleringer	-46	21
Værdireguleringer pr. 31. december	3.261	3.226
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december</b>	<b>4.175</b>	<b>4.140</b>

Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

**Noter**

	<b>Koncern</b>		<b>Moder</b>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Note 10 - Udskudt skatteaktiv</b>				
t. EUR				
Udskudt skatteaktiv primo	143	253	0	0
Valutakursreguleringer	0	0	0	0
Regulering af udskudt skat	<u>-73</u>	<u>-110</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Udskudt skat 31. december	<u>70</u>	<u>143</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Hensættelser til udskudt skat vedrører:				
Immaterielle anlægsaktiver	-21	4	0	0
Materielle anlægsaktiver	13	19	0	0
Omsætningsaktiver	78	117		
Gældsforpligtigelser	<u>0</u>	<u>3</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>70</u>	<u>143</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

**Note 11 - Selskabskapital (moderselskab)**

t.EUR

170 anparter à Euro 100	<u>17</u>
Saldo pr. 31. december 2016	<u>17</u>

Siden selskabets stiftelse i august 2006 og frem til december 2016 har selskabskapitalen været uændret.

Der er ikke indtuffet begivenheder efter balancedagen, som har væsentlig betydning for årsregnskabet.

Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

**Noter**

	<b>Koncern</b>		<b>Moder</b>	
	2016	2015	2016	2015
<b>Note 12 - Hensættelse til udskudt skat</b>				
t. EUR				
Udskudt skat primo	1.033	677	0	0
Tilgang ved erhvervelse af virksomhed	0	278		0
Kursregulering	-36	26		0
Regulering af udskudt skat	-28	52	0	0
	<u>969</u>	<u>1.033</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Udskudt skat 31. december 2016				
Hensættelser til udskudt skat vedrører:				
Materielle anlægsaktiver	2	1	0	0
Omsætningsaktiver	4	12	0	0
Gældsforpligtigelser	963	1.020	0	0
	<u>969</u>	<u>1.033</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

**Note 13 - Langfristede gældsforpligtigelser**

t. EUR

	Gæld i alt 31.12.2016	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år
Ansvarlig lånekapital	0	0	0
Øvrig gæld	899	235	0
	<u>899</u>	<u>235</u>	<u>0</u>

## Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

### Noter

#### Note 14 - Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser i koncernen

	Koncern		Moder	
	2016	2015	2016	2015
Leasingforpligtelser	0	159	0	0
Huslejeforpligtelser	523	801	0	0
	523	960	0	0

Selskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med danske dattervirksomheder for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte og royalties inden for sambeskatningskredsen.

#### Note 15 - Pantsætninger og sikkerhedsstillelser i koncernen

Til sikkerhed for en fælles driftskredit har koncernen stillet følgende sikkerheder overfor kreditgiver:

Virksomhedspant på 1.009 tEur i dattervirksomheden Despec Denmark A/S

Virksomhedspant på 1.235 tEur i dattervirksomheden Despec Sweden AB

Virksomhedspant på 3.060 tEur i dattervirksomheden Despec Norway AS

Virksomhedspat på 1.727 tEUR i dattervirksomheden AB thure Bünger

Selvskyldnerkaution fra alle dattervirksomheder.

Moderselskabet har stillet delvis sikkerhed i kapitalandele i datterselskab for anden gæld.

Pr. 31.12.2016 udgør gælden 376 t.EUR.

#### Note 16 - Nærtstående parter.

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerfortegnelse med ejerandel over 5%:

Michael Voll, Hørsholm.

Selskabet har følgende datterselskaber:

- Despec Nordic Holding A/S, Lyngø
- Despec Denmark A/S, Lyngø
- Despec Sweden AB, Stockholm
- Despec Norway AS, Sem
- Despec Finland OY, Helsingfors
- AB Thure Bünger, Alvesta
- Neos Invest A/S, Lyngø
- Neos Management Invest A/S, Lyngø

## Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten fra V4M Invest ApS for 2016 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (stor).

Selskabet har i året implementeret den nye årsregnskabslov. Dette har ikke medført nogen beløbsmæssig effekt for resultatopgørelse eller balance for 2016 eller 2015.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden V4M Invest ApS samt dattervirksomheder, hvori V4M Invest ApS direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, intern mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet.

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

## Anvendt regnskabspraksis

### Koncernregnskabet fortsat

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år.

### Omregning af fremmede valuta

Transaktioner i fremmede valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Dattervirksomhederne anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for året, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen.



## Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

### Anvendt regnskabspraksis

#### Resultatopgørelsen

##### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer, hvilket omfatter kontor- og edb-tilbehør, indregnes i resultatopgørelsen, såfremt risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indregnes ekskl. moms og rabatter i forbindelse med salget.

##### Vareforbrug

Vareforbrug omfatter, ud over det direkte vareforbrug, forsendelsesomkostninger samt modtagne rabatter fra leverandører.

##### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til husleje, kontorhold, ekstern rådgivning og lignende omkostninger.

##### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder lønninger, vederlag, pensioner og øvrige personaleomkostninger til selskabets ansatte, herunder direktion og bestyrelse.

##### Afskrivning

Afskrivning indeholder årets afskrivninger på anlægsaktiver.

##### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapir, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

##### Skat af årets resultat

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Despec- koncernens danske dattervirksomheder. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Administrationsselskab for sambeskatningen for 2016 er V4M Invest ApS.

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

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i det udskudte skat - herunder som følge af ændring i skattesats - 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 i egenkapitalen.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

### Anvendt regnskabspraksis

#### Balancen

#### Immaterielle anlægsaktiver

##### Koncerngoodwill

Koncerngoodwill afskrives over 10 år. Afskrivningsperioden er fastsat efter en konkret vurdering af den skønnede økonomiske levetid.

##### Licenser

Licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivning. Licenser afskrives over aftaleperiode, dog maksimalt 8 år.

##### Software

Software som indregnes i balancen optages under immaterielle anlægsaktiver til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Omkostninger til udvikling af software indregnes som immaterielle anlægsaktiver hvis udviklingsprojektet er klart defineret, identificerbart, teknisk muligt og det vurderes at projektet har en kommerciel værdi for virksomheden som vil overstige udviklingsomkostningerne. Øvrige omkostninger til udvikling af software indregnes i resultatopgørelsen.

Kostprisen omfatter anskaffelsespris og udviklingsomkostninger samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet tages i brug.

Software afskrives lineært over den forventede levetid, der er vurderet til 3 år.

#### Materielle anlægsaktiver

Edb-udstyr og software, andre anlæg, driftmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

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

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

	<b>Levetid</b>	<b>Restværdi</b>
IT- udstyr	3-5 år	0-20%
Andre anlæg, driftmateriel og inventar	3 år	0-20 %
Indretning af lejede lokaler	3 år	0 %

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Fortjensten og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet

## Anvendt regnskabspraksis

### Materielle anlægsaktiver - fortsat

#### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning til opgjort kostpris, svarende til dagsværdien eller (hvis lavere) til nutidsværdien af de fremtidige ydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller virksomhedens alternative lånerente, som en tilnærmet værdi af denne. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som selskabets øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

### Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, med tillæg af koncerngoodwill, opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag af eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab samt afskrivning på goodwill.

Dattervirksomheder med negativ indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang tilgodehavendet er uerholdeligt.

I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

### Nedskrivning

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

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

## Anvendt regnskabspraksis

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter gennemsnitsmetoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostprisen for handelsvarer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab efter en individuel vurdering af tilgodehavender.

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Egenkapital

#### Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under kortfristet gæld.

#### Selskabsskat og udskudt skat

V4M Invest ApS overtager som administrationsselskab hæftelsen for dattervirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne i takt med dattervirksomhedernes betaling af sambeskatningsbidrag.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalt acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balance som "tilgodehavende selskabsskat" eller "skyldig selskabsskat".

## Anvendt regnskabspraksis

### Selskabsskat og udskudt skat - fortsat

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

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige under- skud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagene eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

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

### Gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til den modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

### Anvendt regnskabspraksis

#### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernenes pengestrømme fordelt på drift-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

#### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontant driftposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

#### Pengestrøm til investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

#### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens selskabskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

#### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapir med en løbetid på 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar 2016 - 31. december 2016

### Anvendt regnskabspraksis

#### Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$