

---

# ***NCP-IVS FUND III K/S***

Nørre Farimagsgade 13 1. th., DK-1364 København K

## **Årsrapport for 1. januar - 31. december 2015**

*Annual Report for 1 January - 31 December 2015*

---

CVR-nr. 33 77 27 42

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 21/2 2016

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company  
on 21/2 2016*

  
Dirigent  
Chairman



**pwc**

# Indholdsfortegnelse

## Contents

	<u>Side</u> <u>Page</u>
<b>Påtegninger</b> <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent Auditor's Report on the Financial Statements</i>	2
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	5
Ledelsesberetning <i>Review</i>	6
<b>Årsregnskab</b> <i>Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	7
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	8
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	10
Noter til årsrapporten <i>Notes to the Annual Report</i>	11
Regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	14

## Ledelsespåtegning Management's Statement

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for NCP-IVS FUND III K/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

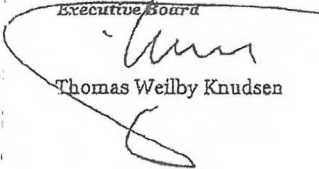
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.


København, den 31. marts 2016  
Copenhagen, 31 March 2016

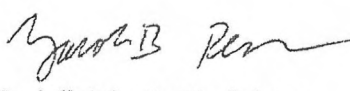
På vegne af komplementaren  
On behalf of General Partner

NCP-IVS III GP ApS

Direktion  
Executive Board

  
Thomas Weilby Knudsen

  
Kim Wiencken

  
Jacob Christian Bratting Pedersen

The Executive Board has today considered and adopted the Annual Report of NCP-IVS FUND III K/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

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

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

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

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

Til kapitalejerne i NCP-IVS FUND III K/S

### **Påtegning på årsregnskabet**

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

### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

### **Revisors ansvar**

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

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

To the Shareholders of NCP-IVS FUND III K/S

### **Report on the Financial Statements**

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

### **Management's Responsibility for the Financial Statements**

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

### **Auditor's Responsibility**

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

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

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

delse 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 virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

Our audit has not resulted in any qualification.

### **Opinion**

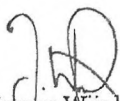
In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2015 and of the results of the Company operations for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

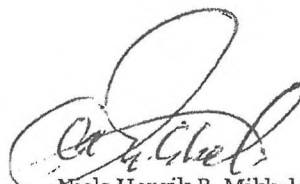
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Hellerup, den 31. marts 2016  
*Hellerup, 31 March 2016*  
**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

  
Jesper Wiinholt  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

### Statement on Management's Review

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

  
Niels Henrik B. Mikkelsen  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

# Selskabsoplysninger

## Company Information

**Selskabet**  
*The Company*

NCP-IVS FUND III K/S  
Nørre Farimagsgade 13 1. th.  
DK-1364 København K

CVR-nr.: 33 77 27 42  
*CVR No: 33 77 27 42*  
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december  
*Financial period: 1 January - 31 December*  
Regnskabsår: 5. regnskabsår  
*Financial year: 5th financial year*  
Hjemstedskommune: København  
*Municipality of reg. office: Copenhagen*

**Tegningsberettiget**  
*Authorised to sign for the Company*

NCP-IVS III GP ApS

**Direktion**  
*Executive Board*

Thomas Weilby Knudsen  
Kim Wiencken  
Jacob Christian Bratting Pedersen

**Revision**  
*Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
DK-2900 Hellerup

**Advokat**  
*Lawyers*

Mazanti-Andersen, Korsø Jensen og partnere  
Amaliegade 10  
1256 København K

**Pengeinstitut**  
*Bankers*

Danske Bank  
Holmens Kanal 2-12  
1090 København K

## Ledelsesberetning Review

Årsrapporten for NCP-IVS FUND III K/S for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Hovedaktivitet

Selskabets formål er at investere i selskaber, der er specialiserede indenfor teknologi baserede opfindelser i informations- og kommunikationssektoren, og som befinder sig på et tidligt stadie eller udviklingsstadiet.

### Portefølje

Fondens portefølje fremgår af note 1. For en yderligere beskrivelse af investeringerne henvises til hjemmesiden [www.northcap.vc/portfolio](http://www.northcap.vc/portfolio).

### Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et underskud på DKK 2.560.663, og selskabets balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på DKK 248.907.846.

### Begivenheder efter balancedagen

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

The Annual Report of NCP-IVS FUND III K/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B as well as selected rules applying to reporting class C.

The Annual Report has been prepared under the same accounting policies as last year.

### Main activity

The Company's objective is to invest in Companies that are specialized in technology based innovation in the information and communication sector, which is in an early stage or developments stage.

### Portfolio

The portfolio of the fund is specified in note 1. For further description of the investments please go to [www.northcap.vc/portfolio](http://www.northcap.vc/portfolio).

### Development in the year

The income statement of the Company for 2015 shows a loss of DKK 2,560,663, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Company shows equity of DKK 248,907,846.

### Subsequent events

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



## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

### Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Værdireguleringer af investeringsaktiver <i>Value adjustments of assets held for investment</i>		5.105.017	1.560.242
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-7.696.576	-13.354.380
<b>Bruttoresultat</b> <i>Gross profit</i>		<b>-2.591.559</b>	<b>-11.794.138</b>
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>		32.096	2.627
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>		-1.200	-19.515
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>-2.560.663</b>	<b>-11.811.026</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		0	0
<b>Årets resultat</b> <i>Net profit/loss for the year</i>		<b>-2.560.663</b>	<b>-11.811.026</b>

## Resultatdisponering

### Distribution of profit

#### Forslag til resultatdisponering

##### *Proposed distribution of profit*

Overført resultat <i>Retained earnings</i>	-2.560.663	-11.811.026
	<b>-2.560.663</b>	<b>-11.811.026</b>

## Balance 31. december Balance Sheet 31 December

### Aktiver Assets

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Andre kapitalandele <i>Other investments</i>	1	247.946.760	149.932.769
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Fixed asset investments</i>		<b>247.946.760</b>	<b>149.932.769</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <i>Fixed assets</i>		<b>247.946.760</b>	<b>149.932.769</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		1.746.923	0
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>1.746.923</b>	<b>0</b>
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		937.278	536.450
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>2.684.201</b>	<b>536.450</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>250.630.961</b>	<b>150.469.219</b>

## Balance 31. december Balance Sheet 31 December

### Passiver Liabilities and equity

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Indskudskapital <i>Investment</i>		294.847.678	187.302.142
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-45.939.832	-43.379.170
<b>Egenkapital <i>Equity</i></b>		<b>248.907.846</b>	<b>143.922.972</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	210.495
Anden gæld <i>Other payables</i>		1.723.115	6.335.752
<b>Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i></b>		<b>1.723.115</b>	<b>6.546.247</b>
<b>Gældsforpligtelser <i>Debt</i></b>		<b>1.723.115</b>	<b>6.546.247</b>
<b>Passiver <i>Liabilities and equity</i></b>		<b>250.630.961</b>	<b>150.469.219</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	2		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	3		

## Egenkapitalopgørelse

### Statement of Changes in Equity

	Indskudskapital <i>Investment</i> DKK	Overført resultat <i>Retained earnings</i> DKK	I alt <i>Total</i> DKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	187.302.141	-43.379.169	143.922.972
Kontant kapitalforøgelse <i>Cash capital increase</i>	117.924.075	0	117.924.075
Kontant kapitalnedsættelse <i>Cash capital reduction</i>	-10.378.538	0	-10.378.538
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-2.560.663	-2.560.663
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>294.847.678</b>	<b>-45.939.832</b>	<b>248.907.846</b>

Kommanditisters og komplementars comitted capital i alt udgør TDKK 523.750, hvoraf TDKK 224.529 endnu ikke er kaldt.

*Limited partners' and general partners total comitted capital DKK 523,750k, of which DKK 224,529k is not yet called.*

## Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

	2015 DKK	2014 DKK
<b>1 Andre kapitalandele</b> <i>Other investments</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	144.724.771	95.435.080
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	92.908.912	53.039.931
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-59.575.387	-3.750.240
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>178.058.296</u>	<u>144.724.771</u>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	5.207.998	4.271.516
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	59.575.387	-623.000
Årets opskrivninger, netto <i>Revaluations for the year, net</i>	5.105.079	1.559.482
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	<u>69.888.464</u>	<u>5.207.998</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u><b>247.946.760</b></u>	<u><b>149.932.769</b></u>

## Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

Andre kapitalandele specificeres således:  
Other investments are specified as follows:

Navn Name	Hjemsted Place of registered office	Selskabskapital Share capital	Stemme- og ejerandel Votes and ownership	Egenkapital Equity	Årets resultat Net profit/loss for the year
Falcon Social ApS	København, Danmark Copenhagen, Denmark	TEUR 28 TEUR 28	21,2%	7.810.321	-21.163.468
Insurance Business Applications ApS	København, Danmark Copenhagen, Denmark	TDKK 108 kDKK 108	25,9%	-4.281.737	7.997.862
Realm Inc.	Californien, USA California, USA	TUSD 8.972 kUSD 8.972	0,6%	-	-
Shopgate GmbH	Tyskland Germany	TEUR 61 kEUR 61	16,4%	37.739.000	-14.850.000
Nordic Consumer Portals A/S	København, Danmark Copenhagen, Denmark	TDKK 8.220 kDKK 8.220	31,0%	-622.852	-6.805.928
Linkfire ApS	København, Danmark Copenhagen, Denmark	TDKK 63 kDKK 63	16,7%	769.129	-4.264.793
Analyse2 OY	Finland Finland	TEUR 2.614 kEUR 2.614	16,7%	1.598.000	273.000
Sekoia ApS	Aarhus, Danmark Aarhus, Denmark	TDKK 92 kDKK 92	21,2%	-689.625	-11.976.687
Colego A/S	København, Danmark Copenhagen, Denmark	TDKK 607 kDKK 607	54,6%	3.620.791	30.996.814
Autouncle ApS	Aarhus, Danmark Aarhus, Denmark	TDKK 124 kDKK 124	10,0%	-7.400.461	-3.102.478

### 2 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Selskabet har lavet en bindende aftale til at investere DKK 6 mio. Der er ikke yderligere sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser pr. 31. december 2015.

*The Company has made a binding agreement to invest further DKK 6 mio. There are no further security and contingent liabilities at 31 December 2015.*

## Noter til årsrapporten *Notes to the Annual Report*

### 3 Nærtstående parter og ejerforhold *Related parties and ownership*

#### Grundlag *Basis*

---

Øvrige nærtstående parter  
*Other related parties*

NCP-IVS III GP ApS

Komplementar  
*General Partner*

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Regnskabsgrundlag**

Årsrapporten for NCP-IVS FUND III K/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2015 er aflagt i DKK.

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

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

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

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

### **Basis of Preparation**

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

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Financial Statements for 2015 are presented in DKK.

### **Recognition and measurement**

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

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

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



## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

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

### **Omregning af fremmed valuta**

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

## **Resultatopgørelsen**

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger indeholder honorarer til rådgivere, management fee og andre administrative omkostninger.

### **Værdiregulering**

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

### **Finansielle poster**

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

### **Skat af årets resultat**

Selskabet er ikke selvstændigt skattepligtigt, og som følge heraf, er der ikke indarbejdet skat i årsrapporten.

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

### **Translation policies**

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement.

## **Income Statement**

### **Other external expenses**

Other external expenses comprise fees to advisors, management fee and other administrative expenses.

### **Value adjustments**

The value adjustment of assets held for investment comprises value adjustment realized on scale and value adjustment unrealized on any revaluation or impairment of assets held for investment at fair value.

### **Financial income and expenses**

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

### **Tax on profit/loss for the year**

The Company is not an independant tax subject, consequently no tax has been included in the annual report .

# Regnskabspraksis

## Accounting Policies

### Balancen

#### Finansielle anlægsaktiver

Selskabets investeringer i porteføljevirkksomheder er medtaget under andre kapitalandele.

Andre kapitalandele måles til dagsværdi i henhold til International Private Equity & Ventures Capital Valuation Guidelines.

#### Nedskrivning

Nedskrivning foretages i de tilfælde, hvor:

1. Virksomhedernes resultat er væsentlig under det forventede og medfører en permanent forringelse af selskabets værdi, eller selskabet står over for store langsigtede problemer, som kræver yderligere finansiering.
2. Der gennemføres en betydelig transaktion, involverende en uafhængig tredje part, der værdiansætter selskabet til en værdi, som er lavere end den nuværende værdi.

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

#### Opskrivning

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

### Balance Sheet

#### Fixed asset investments

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

Other investments are measured at fair value under the guidelines of International Private Equity & Ventures Capital Valuation Guidelines.

#### Impairment

Impairment are made in case where:

1. The results of the enterprise lie materially below expectations and imply a permanent impairment of the value of the enterprise or in cases where the company is facing large long-term problems which require further funding.
2. A significant transaction is made involving an independent third party who measures the enterprise at a value which is lower than its present value.

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

#### Revaluation

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

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

Ned- og opskrivninger sker over resultatopgørelsen og resultatføres under "værdiregulering af kapitalandele".

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

### **Finansielle gældsforpligtelser**

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

Revaluation and impairment losses are taken to the income statement and recorded in "revaluation of investments".

### **Receivables**

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

### **Financial debts**

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