



Tlf.: +45 87 10 63 00
 randers@bdo.dk
 www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
 Thors Bakke 4, 2.
 DK-8900 Randers C
 CVR no. 20 22 26 70

CLEARHAUS HOLDING A/S

P. O. PEDERSENS VEJ 14, 8200 AARHUS N

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2017
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2017

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 27. juni 2018**

*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 27 June 2018*

Thomas Schioldan Sørensen

The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

CVR-NR. 36 44 40 96
CVR NO. 36 44 40 96

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side Page
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i>	3
Erklæringer <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	5-10
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	11-15
Årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	16
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	17-18
Noter..... <i>Notes</i>	19-23
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	24-27

SELSKABSOPLYSNINGER
*COMPANY DETAILS***Selskabet**
Company

Clearhaus Holding A/S
P. O. Pedersens Vej 14
8200 Aarhus N

CVR-nr.: 36 44 40 96
CVR No.:
Stiftet: 11. november 2014
Established: 11 November 2014
Hjemsted: Aarhus
Registered Office:
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial Year: 1 January - 31 December

Bestyrelse
Board of Directors

Søren Soltveit, Formand
Chairman
Claus Methmann Christensen
Ulrikke Skov Kejser

Direktion
Board of Executives

Claus Methmann Christensen

Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Thors Bakke 4, 2.
8900 Randers C

Pengeinstitut
Bank

Københavns Andelskasse
Tingskiftevej 5
2900 Hellerup

Advokat
Law Firm

Advokatfirmaet Rödstenen I/S
Dalgas Avenue 42
8000 Aarhus C

**Oversættelses-
forbehold**
Translation Disclaimer

Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang.
The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

LEDELSESPÅTEGNING**STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES**

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for Clearhaus Holding A/S.

Today the Board of Directors and Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Clearhaus Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2017 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2017.

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

The Management's Review includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the Review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.

Aarhus, den 13. juni 2018
Aarhus, 13 June 2018

Direktion:
Board of Executives

Claus Methmann Christensen

Bestyrelse:
Board of Directors

Søren Soltveit
Formand
Chairman

Claus Methmann Christensen

Ulrikke Skov Kejser

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejerne i Clearhaus Holding A/S

REVISIONSPÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Konklusion med forbehold

Vi har revideret årsregnskabet for Clearhaus Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet, bortset fra den mulige indvirkning af de forhold, der er beskrevet i "Grundlag for konklusion med forbehold", giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion med forbehold

Selskabet har ydet en række udlån, der er indregnet i balancen under "Andre tilgodehavender" med EUR 2.816.890 pr. 31. december 2017.

Vi har ikke kunnet opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for den indregnede værdi af "Andre tilgodehavender", idet det ikke ud fra det fremlagte materiale i alle tilfælde har været muligt at vurdere skyldneres tilbagebetalingsevne og værdi af sikkerhedsstillelser. Som følge heraf har vi ikke været i stand til at afgøre, om eventuelle nedskrivninger af disse tilgodehavender er nødvendige.

To the Shareholders of Clearhaus Holding A/S

AUDITORS OPINION ON THE FINANCIAL STATEMENTS

Qualified Opinion

We have audited the Financial Statements of Clearhaus Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017, which comprise income statement, balance sheet, notes and a summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Except for the possible effects of the matter described in the "Basis for Qualified Opinion" paragraph, it is our opinion that the Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Company at 31 December 2017 and of the results of the Company operations for the financial year 1 January - 31 December 2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Qualified Opinion

The company has granted a number loans which are recognised in the balance sheet under "Other receivables" by EUR 2,816,890 at 31 December 2017.

We have been unable to obtain sufficient and appropriate audit evidence for the recognised value of "Other receivables" because it is not possible on the basis of the material received to assess in all cases the debtors' ability to pay and the value of securities. Accordingly, we have been unable to decide whether impairment of these receivables is required.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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 med forbehold.

Fremhævelse af forhold i regnskabet

Vi henleder opmærksomheden på noten Eventualforpligtelser i regnskabet, som beskriver den usikkerhed, der er forbundet med udfaldet af en retssag, der er anlagt af EL-PO Invest ApS mod selskabet. Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende dette forhold.

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

Emphasis of matter

We draw attention to the note Contingent liabilities in the financial statements which describes the uncertainty attached to the outcome of a legal action taken by EL-PO Invest ApS against the company. Our opinion is not modified regarding this matter.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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 fejl-information, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejl-information, 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 fejl-information, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

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.

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

Auditor's Responsibility for the Financial Statements

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

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- *Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*
- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.*
- *Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Vi kommunikerer med ledelsen 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

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

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that Management's Review is in accordance with the Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of Management's Review.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

**ERKLÆRING I HENHOLD TIL ANDEN LOVGIVNING
OG ØVRIG REGULERING**

**Overtrædelse af selskabslovens bestemmelser
om dispositioner udenfor selskabets formål**

Selskabet har i årets løb foretaget en række udlån og investeringer. Der vurderes at være en begrundet formodning om, at nogle af disse udlån og investeringer ligger udenfor selskabets formålsparagraf. Med baggrund i en konkret vurdering af selskabets udlån og investeringer kan det ikke udelukkes, at der kan opstå tab for selskabet, hvorved ledelsen kan ifalde ansvar.

Randers, den 13. juni 2018
Randers, 13 June 2018

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
CVR-nr. 20 22 26 70
CVR no.

Søren Rasborg
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
MNE-nr. mne27742
MNE no.

**REPORT ON OTHER LEGAL AND REGULATORY
REQUIREMENTS**

***Violation of the provisions of the Danish
Companies Act on transactions outside the
scope of the company's objects clause***

During the year the company has made loans and investments to individuals and to companies. We assess that some of the loans and investments are outside the scope of the company's objects clause. Based on a specific assessment of the company's loans and investments it cannot be excluded that the company may incur losses whereby the Management may incur liability.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Væsentligste aktiviteter

Kapitalselskabets væsentligste aktivitet er at eje kapitalandele i CIPE Holding A/S, cvr.nr. 33746970, Clearhaus A/S, cvr.nr. 33749996 samt anden virksomhed i forbindelse hermed.

Usædvanlige forhold

Ledelsen har anvendt et betydeligt tidsforbrug forbundet med henvendelser fra nogle enkelte aktionærer, der har til ønske at ophæve A/B-aktieklasserne. Det falder uden for ledelsens opdrag og kompetencer at virke herfor, men henvendelserne har givetvis været motiveret af, at dele af ledelsen ejer A-aktier.

Eftersom ledelsen ikke har villet medvirke til en ændring af aktieklasserne har nogle aktionærer vedvarende og kontinuerligt i en længere periode i regnskabsåret fremsat diverse påstande og trusler såsom, at der ville blive rettet henvendelse til dagbladet Børsen samt blive fremsat anmodning om granskning. Desuden har de pågældende aktionærer nu i april 2018 fremsat krav om granskning af en række forhold i selskabet samt dets datterselskaber. Kravet blev oprindeligt fremsat i 2017, men der blev det trukket tilbage, da forslagsstiller blev valgt til bestyrelsen. Forslaget blev genfremsat, da forslagsstiller udtrådte af bestyrelsen, desuagtet forslagsstiller ikke havde udvist interesse for granskningstemaerne under sit medlemskab af bestyrelsen.

Forslagsstiller har anlagt retssag mod selskabet med et erstatningskrav på ca. 6 mio. DKK i anledning af et krav mod selskabet i forbindelse med en aktiehandel. Selskabet har nedlagt frifindelsespåstand, og ledelsen vurderer, at sagen er motiveret af et betændt forhold mellem det tidligere bestyrelsesmedlem og den øvrige ledelse, og at sagen er grundløs. Forslagsstiller har desuden indgivet anmodning om granskning ved Skifteretten. Allerede som følge af, at de formelle krav til granskningen ikke er opfyldt, er det ledelsens klare forventning, at skifteretten vil afvise anmodningen.

Principal activities

The company's principal activities is to own equity interests in CIPE Holding A/S, CVR no. 33746970, Clearhaus A/S, CVR no. 33749996, and other activities related here to.

Exceptional matters

The management has used a significant amount of time associated with inquiries from some individual shareholders wishing to cancel the A/B share classes. It is beyond the management's assignments and competencies to work on this, but the inquiries have obviously been motivated by the fact that parts of the management own A shares.

Since the management has not wanted to contribute to a change in the stock classes, some shareholders have repeatedly and continuously, for a long period of time, made various claims and threats, such as contacting the daily newspaper Børsen and requesting an inspection. In addition, in April 2018, the shareholders in question have now requested a review of a number of matters in the company and its subsidiaries. The claim was originally submitted in 2017, but it was withdrawn when the proposer was elected to the board of directors. The proposal was reinstated when the proposer resigned from the board, although the proposer had not expressed interest in the examination topics during his membership of the board.

The proposer has filed a lawsuit against the company with a claim for damages of approx. 6 million DKK concerning a claim against the company in connection with a stock trading. The company has filed a petition, and the management believes that the case is motivated by an inflamed relationship between the former board member and the rest of the management and that the case is unfounded. The proposer has also submitted a request for review by the Probate Court. As a result of the formal requirements for the inspection not being met, it is the management's clear expectation that the court will reject the request.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Usædvanlige forhold (fortsat)

Ledelsen anser granskningsforslaget for at være chikanøst og fremsat for at fremme forslagsstillersens erstatningssag samt for at fremme en ændring af selskabets aktieklasserstruktur. Denne opfattelse er navnlig begrundet med, at ledelsen i anledning af granskningsforslaget har udarbejdet en intern rapport med svar på de spørgsmål, som forslagsstilleren er fremkommet med. Rapporten har været fremlagt i forbindelse med selskabets ekstraordinære generalforsamling den 23. april 2018, men det kunne konstateres, at ingen aktionærer, herunder forslagsstilleren selv, havde ulejliget sig med at møde op og gøre sig bekendt med rapportens indhold, hvilket efter ledelsens opfattelse understreger forehavendets chikanøse karakter. Ledelsen har i øvrigt bestræbt sig på at finde en konstruktiv og mindelig dialog med den pågældende forslagsstiller, men dette har været forgæves.

Forslagsstilleren har stillet forslag om granskning af en længere række forhold. Ledelsen er ikke enig i grundlaget for granskningen, men ledelsen har loyalt videreformidlet granskningstemaet til revisor. Revisor har i den anledning påpeget, at en række lån, som selskabet har ydet bl.a. med baggrund i selskabets involvering i Københavns Andelskasse, efter revisors vurdering ikke kan omfattes af selskabets formålsbestemmelse. Ledelsen har derfor taget initiativ til, at de pågældende låneengagementer bliver afviklet.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets hovedaktivitet er besiddelse af en majoritetspost i Clearhaus A/S. Clearhaus A/S har aflagt et regnskab for 2017, som ledelsen anser for særdeles tilfredsstillende. Clearhaus A/S vinder stadig nye markedsandele, indgår nye partnerskaber og går forrest med ny teknologi.

Selskabet havde ved afslutningen af årsregnskabet en større andel i Københavns Andelskasse. Ledelsen har anset investering for strategisk vigtig for at sikre Clearhaus A/S uhindret adgang til clearing og settlement på markedsmæssige vilkår, herunder sikre gruppen en styrket konkurrenceposition som følge af de ændringer i markedssituationen, som indførelsen af PSD2-forordningen formentlig vil medføre.

Exceptional matters (continued)

The management considers the inspection proposal to be harassment and made to promote the proposer's claim for damages and to promote a change in the company's share class structure. This view is in particular justified by the fact that, in response to the inspection proposal, the management has prepared an internal report with answers to the questions proposed by the proposer. The report was presented in connection with the company's extraordinary general assembly on April 23, 2018, but it was found that no shareholders, including the proposer himself, had been bothered to show up and familiarize themselves with the content of the report, which, in the management's view, emphasizes the vexatious nature of the doing. The management has also endeavored to find a constructive and amicable dialogue with the proposer, but this has been in vain.

The proposer has proposed an inspection of a wide range of conditions. The management does not agree with the basis of the inspection, but the management has loyally conveyed the inspection topic to the auditor. For this reason, the auditor has pointed out that a number of loans which the company has provided based on the company's involvement in Københavns Andelskasse cannot be covered by the company's purpose clause in the auditor's assessment. The management has therefore taken the initiative to ensure that the loan commitments in question are settled.

Development in activities and financial position

The company's main activity is the holding of a majority stake in Clearhaus A/S. Clearhaus A/S has presented a financial statement for 2017, which the management considers very satisfactory. Clearhaus A/S is still gaining new market shares, forging new partnerships and taking advantage of new technology.

At the time of completion of the financial year, the company owned a larger share of Københavns Andelskasse. The management viewed the investment to be strategically important to ensure Clearhaus A/S unhindered access to clearing and settlement on market conditions, including ensuring the group a stronger competitive position as a result of the changes in the market situation that the introduction of the PSD2 Regulation is likely to lead to.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold (fortsat)

Efter balancedagen har selskabet indgået aftale om at afhænde sine andele i Københavns Andelskasse, da man efter en stor indsats har måttet konstatere, at særligt infrastrukturen bliver svær at fremtidssikre. Selskabet vil efter afhændelsen af andelene fortsat besidde for ca. 1,2 mio. EUR hybrid kernekapital i Københavns Andelskasse. Købergruppen har forpligtet sig til at indfri denne kapital inden for 5 år. Transaktionen vil medføre en mindre gevinst i regnskabet for 2018. Ledelsen er ikke desto mindre tilfredse med salget og arbejder på at indgå et nyt samarbejde med en udenlandsk bank.

Selskabets øvrige aktiviteter udvikler sig bredt set tilfredsstillende. Paylike ApS, som blev erhvervet i april 2016 har udvist et EBITDA på t.dkk 2.221, hvilket er meget tilfredsstillende, og ledelsen forventer sig meget af denne investering. Investeringen i en 5% ejerandel i Easy Payment Gateway Ltd., Gibraltar, har ikke udviklet sig som forventet, idet tilgangen af kunder herfra er lavere end forventet, men vi noterer os med tilfredshed, at selskabet er i fremgang og at der er stor investorinteresse. Selskabets investering i Network Property A/S har udviklet sig tilfredsstillende. Selskabet har tilført lån på i alt t.eur 1.196 til Network Property i 2017. Investeringen i selskabet har haft det formål at understøtte nogle engagementer i Københavns Andelskasse, og på baggrund af aftalen om salg af posten i Andelskassen forventes det, at Network Property A/S afhændes.

Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Som nævnt under usædvanlige forhold, har selskabet i 2018 valgt at sælge sin ejerandel i Københavns Andelskasse. Salget forventes ikke at belaste selskabets finansielle stilling.

Development in activities and financial position (continued)

After the balance sheet date, the company has entered into an agreement to divest its shares in Københavns Andelskasse since - after considerable efforts, it has been found that the infrastructure is particularly difficult to future-proof. The company will, following the transfer of the shares continue to hold approx. 1.2 million EUR in hybrid core capital in Københavns Andelskasse. The group of buyers has committed to fulfill this capital within 5 years. The transaction will result in a minor profit in the financial statement for 2018. The management is nevertheless satisfied with the sale and is working on entering into a new collaboration with a foreign bank.

The company's other activities are developing broadly satisfactorily. Paylike ApS, acquired April 2016, has shown an EBITDA of DKK 2,221K, which is very satisfactory and the management expects much of this investment. The investment in a 5% ownership of Easy Payment Gateway Ltd., Gibraltar, has not developed as expected due to a lower-than-expected customer portfolio growth, but we are pleased to note that the company is in progress and that there is great interest from outside investors. The company's investment in Network Property A/S has developed satisfactorily. The company has provided a loan of EUR 1,196K to Network Property in 2017. The investment in the company has been intended to support some engagements in Københavns Andelskasse, and on the basis of the agreement of the sale of shares in Andelskassen, it is expected that Network Property A/S will be disposed of.

Significant events after the end of the financial year

As mentioned under exceptional matters, the company decided in 2018 to sell its shares in Københavns Andelskasse. The sale is not expected to have any impact on the company's financial position.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Forventninger til fremtiden

Ledelsen har konservative forventning til de finansielle resultater for 2018, da de underliggende selskaber forventes at allokere flere ressourcer til vækst og opstart af nye markeder. De underliggende selskaber forventes også at investere betydeligt i udvikling og vedligeholdelse af driftssystemerne.

Udviklingsplanerne understøttes af, at selskabet oplever stor interesse fra særligt udenlandske kapitalfonde, der anser betalingsmarkedet og selskabet for at rumme stort potentiale. Ledelsen forventer på den baggrund at gennemføre en større kapitaludvidelse i 2018.

Future expectations

The management has conservative expectations for the financial results for 2018, as the underlying companies are expected to allocate more resources to growth and start-up of new markets. The underlying companies are also expected to invest significantly in the development and maintenance of operating systems.

The development plans are supported by the company experiencing great interest specifically from foreign venture capital firms, who consider the payment market and the company to hold great potential. In this context, the management expects to implement a larger capital increase in 2018.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Egne kapitalandele

Treasury shares

	2017	2016
	EUR	EUR
	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
Beholdningen af egne kapitalandele er således:		
<i>Treasury shares include:</i>		
B-Aktier, 836 stk. a nom. 1 EUR.....	836	4
<i>B shares, 836 units in the denomination of EUR 1</i>		
	836	4
Egne kapitalandele i % af selskabskapitalen:		
<i>Treasury shares as a percentage of the share capital</i>		
.....	0,6	0,0
	0,6	0,0

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Note	2017 EUR EUR	2016 EUR EUR
RESULTAT AF KAPITALANDELE I DATTER- OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER.....	1	554.768	89.354
<i>RESULT OF EQUITY INVESTMENTS IN SUBSIDIARIES AND ASSOCIATES</i>			
Eksterne omkostninger.....		-193.125	-105.489
<i>External expenses</i>			
DRIFTSRESULTAT.....		361.643	-16.135
<i>OPERATING PROFIT</i>			
Andre finansielle indtægter.....	2	327.478	159.933
<i>Other financial income</i>			
Andre finansielle omkostninger.....	3	-17.318	-942.072
<i>Other financial expenses</i>			
RESULTAT FØR SKAT.....		671.803	-798.274
<i>PROFIT BEFORE TAX</i>			
Skat af årets resultat.....	4	40.084	34.720
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
ÅRETS RESULTAT.....		711.887	-763.554
<i>PROFIT FOR THE YEAR</i>			
FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING			
<i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>			
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....		462.654	228.736
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to the equity value method</i>			
Overført resultat.....		249.233	-992.290
<i>Retained earnings</i>			
I ALT.....		711.887	-763.554
<i>TOTAL</i>			

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	2017 EUR EUR	2016 EUR EUR
Kapitalandele i dattervirksomheder..... <i>Equity investments in subsidiaries</i>		2.876.219	1.463.326
Kapitalandele i associerede virksomheder..... <i>Equity investments in associated enterprises</i>		2.353.513	1.834.395
Andre værdipapirer..... <i>Other securities</i>		1.468.616	1.280.986
Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		521.730	0
Tilgodehavende i associerede virksomheder..... <i>Receivables from associated enterprises</i>		1.731.355	0
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>	5	8.951.433	4.578.707
ANLÆGSAKTIVER <i>FIXED ASSETS</i>		8.951.433	4.578.707
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		268	1.012.500
Tilgodehavende hos associerede virksomheder..... <i>Receivables from associated enterprises</i>		1.195.591	1.210.589
Udskudte skatteaktiver..... <i>Deferred tax assets</i>		219.379	153.563
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		2.816.890	751.470
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag..... <i>Joint taxation contribution receivable</i>		60.806	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		4.292.934	3.128.122
Andre værdipapirer og kapitalandele..... <i>Other securities and equity investments</i>		479.151	65.559
Værdipapirer <i>Current investments</i>		479.151	65.559
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>		61.265	27.943
OMSÆTNINGSAKTIVER <i>CURRENT ASSETS</i>		4.833.350	3.221.624
AKTIVER <i>ASSETS</i>		13.784.783	7.800.331

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>	Note	2017 EUR EUR	2016 EUR EUR
Selskabskapital..... <i>Share capital</i>		135.000	135.000
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity value method</i>		1.515.606	1.013.610
Overført resultat..... <i>Retained earnings</i>		4.402.673	4.302.855
EGENKAPITAL..... <i>EQUITY</i>	6	6.053.279	5.451.465
Gæld til tilknyttede virksomheder..... <i>Debt to group enterprises</i>		1.671.000	0
Langfristede gældsforpligtelser..... <i>Long-term liabilities</i>	7	1.671.000	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		199.909	191.225
Gæld, tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		196.518	56.763
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		84.517	0
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		5.579.560	2.100.878
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		6.060.504	2.348.866
GÆLDSFORPLIGTELSE..... <i>LIABILITIES</i>		7.731.504	2.348.866
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		13.784.783	7.800.331
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	8		
Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning <i>Significant events after the end of the financial year</i>	9		
Medarbejderforhold <i>Staff costs</i>	10		

NOTER
NOTES

	2017 EUR EUR	2016 EUR EUR	Note
Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder			1
<i>Result of equity investments in subsidiaries and associates</i>			
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder.....	770.454	228.736	
<i>Result of equity investments in group enterprises</i>			
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder.....	-215.686	-139.382	
<i>Result of equity investments in associated enterprises</i>			
	554.768	89.354	
Andre finansielle indtægter			2
<i>Other financial income</i>			
Tilknyttede virksomheder.....	0	7.140	
<i>Group enterprises</i>			
Finansielle indtægter i øvrigt.....	327.478	152.793	
<i>Other financial income</i>			
	327.478	159.933	
Andre finansielle omkostninger			3
<i>Other financial expenses</i>			
Tilknyttede virksomheder.....	2.111	0	
<i>Group enterprises</i>			
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	15.207	942.072	
<i>Other interest expenses</i>			
	17.318	942.072	
Skat af årets resultat			4
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	23.711	0	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>			
Regulering af udskudt skat.....	-63.795	-34.720	
<i>Adjustment of deferred tax</i>			
	-40.084	-34.720	

NOTER
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver

5

Fixed asset investments

	Kapitalandele i dattervirksomhe er <i>Equity investments in group enterprises</i>	Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Equity investments in associated enterprises</i>	Andre værdipapirer <i>Other securities</i>
Kostpris 1. januar 2017..... <i>Cost at 1 January 2017</i>	877.706	1.967.928	1.280.986
Tilgang..... <i>Additions</i>	603.096	2.569.269	187.630
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-1.614.725	0
Kostpris 31. december 2017..... <i>Cost at 31 December 2017</i>	1.480.802	2.922.472	1.468.616
Opskrivninger 1. januar 2017..... <i>Revaluation at 1 January 2017</i>	617.961	0	0
Årets opskrivninger..... <i>Revaluation for the year</i>	858.305	0	0
Egenkapitalbevægelser..... <i>Changes in equity</i>	39.342	0	0
Opskrivninger 31. december 2017..... <i>Revaluation at 31 December 2017</i>	1.515.608	0	0
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. januar 2017..... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 January 2017</i>	32.340	133.532	0
Afskrivninger på goodwill..... <i>Amortisation of goodwill</i>	87.851	0	0
Årets nedskrivning..... <i>Impairment losses for the year</i>	0	435.427	0
Af- og nedskrivninger på goodwill 31. december 2017..... <i>Impairment losses and amortisation of goodwill at 31 December 2017</i>	120.191	568.959	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.. <i>Carrying amount at 31 December 2017</i>	2.876.219	2.353.513	1.468.616

NOTER
NOTES

Note

	Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	Tilgodehavende i associerede virksomheder <i>Receivables from associated enterprises</i>
Kostpris 1. januar 2017..... <i>Cost at 1 January 2017</i>	521.730	0
Tilgang..... <i>Additions</i>	0	1.731.355
Kostpris 31. december 2017..... <i>Cost at 31 December 2017</i>	521.730	1.731.355
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017..... <i>Carrying amount at 31 December 2017</i>	521.730	1.731.355

Egenkapital
Equity

6

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation according to equity va</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2017..... <i>Equity at 1 January 2017</i>	135.000	1.013.610	4.302.855	5.451.465
Køb af egne kapitalandele..... <i>Purchase of treasury shares</i>			-284.593	-284.593
Salg af egne kapitalandele..... <i>Sale of treasury shares</i>			135.178	135.178
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>		39.342		39.342
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		462.654	249.233	711.887
Egenkapital 31. december 2017..... <i>Equity at 31 December 2017</i>	135.000	1.515.606	4.402.673	6.053.279

NOTER
NOTES

Note

Langfristede gældsforpligtelser
Long-term liabilities

7

	1/1 2017	31/12 2017	Afdrag	Restgæld
	gæld i alt	gæld i alt	næste år	efter 5 år
	1/1 2017	31/12 2017	Repayment	Debt outstanding
	total liabilities	total liabilities	next year	after 5 years
Gæld til tilknyttede virksomheder. <i>Debt to group enterprises</i>	0	1.671.000	0	1.671.000
	0	1.671.000	0	1.671.000

Eventualposter mv.
Contingencies etc.

8

Eventualforpligtelser
Contingent liabilities

Der er rejst krav mod selskabet om betaling af 767 T.EUR. Sagen er anlagt af EL-PO Invest ApS. Kravet beror på en aftale om at Clearhaus Holding A/S skulle levere aktier som følge af en kapitalforhøjelse til en bestemt kurs indenfor en bestemt tidsramme. Det er selskabets opfattelse, at kravet er uberettiget som følge af at EL-PO Invest ApS ikke kunne opfylde sin del af aftalen til forfaldstid i form af levering af aktier i et andet selskab. Selskabet anser aftalen for misligholdt af EL-PO Invest, hvorfor det er selskabets opfattelse, at beløbet ikke skal betales.

Selskabet er i henhold til indgåede aftaler forpligtet til at levere nom. 31.662 stk. aktier i selskabet mod et indskud på 5.644 T.EUR., hvilket svarer til en gennemsnitlig tegnings- eller købskurs på 178,25.

A claim has been made against the company for payment of EUR ('000) 767. The legal action has been taken by EL-PO Invest ApS. The claim is based on an agreement to the effect that Clearhaus Holding A/S should deliver shares as a result of a capital increase at a specific price within a certain timeframe. The company is of the opinion that the claim is unfounded because EL-PO Invest ApS was unable to fulfill its part of the agreement at the due date in the form of delivery of shares in another company. Thus, the company considers EL-PO Invest to have failed to fulfil the agreement, and the company is opinion that the amount is not to be paid.

The company has according to agreements signed an obligation to deliver a nominal amount of 31,662 shares in the company against a contribution of EUR ('000) 5,644, which corresponds to an average subscription or purchase price of 178.25.

Hæftelse i sambeskatningen

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for eventuelle kildeskatter såsom udbytteskat mv.

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst udgør 85 T.EUR. pr. balancedagen.

Joint liabilities

The Danish companies of the Group are jointly and severally liable for tax on the Group's joint taxable income and for certain possible withholding taxes such as dividend tax, etc.

Tax payable on the Group's joint taxable income amounts to EUR ('000) 85 at the balance sheet date.

NOTER
NOTES**Note****Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning****9***Significant events after the end of the financial year*

Efter balancedagen har Clearhaus Holding A/S indgået aftale om at afhænde sine kapitalandele i Københavns Andelskasse. Selskabet vil efter afhændelsen af kapitalandelene fortsat besidde for ca. 1,2 mio. EUR hybrid kernekapital i Københavns Andelskasse. Køber af kapitalandelen har forpligtet sig til at indfri denne kapital inden for 5 år.

After the balance sheet date, Clearhaus Holding A/S has entered into an agreement for sale of its equity investments in Københavns Andelskasse. The company will after the sale of the equity investments continue to hold hybrid core capital of an amount of approx. EUR 1.2 m in Københavns Andelskasse. The purchaser of the capital has an obligation to settle this capital within 5 years.

Medarbejderforhold**10***Staff costs*

Antal personer beskæftiget i gennemsnit:

Average number of employees

3 (2016: 3)

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Clearhaus Holding A/S for 2017 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af regler fra regnskabsklasse C.

Resultatopgørelsens opstillingsform er tilpasset selskabets aktivitet som et holdingselskab.

Årsrapportens tal er præsenteret i euro, da denne valuta vurderes mest relevant, idet størstedelen af virksomhedens aktivitet afregnes i denne valuta. Valutakursen for euro i forhold til danske kroner er pr. 31. december 2017 7,44 og pr. 31. december 2016 7,43.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

The Annual Report of Clearhaus Holding A/S for 2017 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class B and certain provisions applying to reporting class C.

The format of the income statement has been adjusted to the company's activities as a holding company.

The annual report figures are presented in EUR as this currency is considered most relevant, as the majority of the company's activity is settled in this currency. The exchange rate for EUR relative to DKK is 7.44 at 31 December 2017, and 7.43 at 31 December 2016.

The Annual Report is prepared consistently with the accounting principles used last year.

RESULTATOPGØRELSEN**Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, leasingomkostninger mv.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under a-contoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

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

INCOME STATEMENT**Other external expenses**

Other external expenses include cost of sales, advertising, administration, buildings, bad debts, operating lease expenses, etc.

Income from investments in subsidiaries

The income statement of the parent company recognises the proportional share of the results of each subsidiary after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill.

Financial income and expenses

Financial income and expenses include interest income and expenses, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme, etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

Tax

The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that may be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that may be attributed to entries directly to the equity.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***BALANCEN****Finansielle anlægsaktiver**

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller. Ved beregning af dagsværdi på investeringsejendomme er gjort anvendelse af en discounted cash flow model på baggrund af tilbagediskontering af den fremtidige indtjening. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

Koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Koncerngoodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør 5 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil samt branchemæssige forhold.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien.

BALANCE SHEET**Fixed asset investments**

Investments in subsidiaries are measured in the company's balance sheet under the equity method.

Investments in subsidiaries are measured in the balance sheet at the proportional share of the enterprises' carrying equity value, calculated in accordance with the parent company's accounting policies with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition or deduction of the residual value of positive or negative goodwill.

Acquired enterprises are recognised in the consolidated financial statements under the acquisition method, reassessing all identified assets and liabilities to fair value at the acquisition date. The fair value is calculated based on acquisitions made in an active market, alternatively calculated using generally accepted valuation methods. At calculation of the fair value of investment properties a discounted cash flow model is applied based on discounted cash flow of future earnings. Operating equipment is recognised at fair value based on an assessor's opinion, built on an overall assessment of the production equipment.

Consolidated goodwill is amortised over the expected useful life determined on the basis of management's experience within the individual lines of business. Consolidated goodwill is amortised on a straight-line basis over the period of amortisation which is estimated to 5 years. The period of amortisation is determined on the basis of an assessment of the acquired company's position in the market and earnings profile, and the industry-specific condition.

Net revaluation of investments in subsidiaries is transferred under the equity to reserve for net revaluation under the equity value method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value.

ANVENDT REGSKABS PRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, det vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomheders underbalance.

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

Andre værdipapirer og kapitalandele der er anlægsaktiver måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger nettorealiseringsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, 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.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer, aktier og andre værdipapirer, der måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs. Ikke børsnoterede værdipapirer og kapitalandele måles til kostpris.

Subsidiaries with a negative carrying equity value are measured to DKK 0 and any amounts due from these enterprises are written down to the extent that it is deemed to be irrecoverable. If the carrying negative equity value exceeds receivables, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the company's has a legal or actual liability to cover the subsidiary's deficit.

Equity investments in associates are measured at cost. If the cost exceeds the net realisable value, this is written down to the lower value.

Other securities and investments that are fixed assets are measured at cost. If the cost exceeds the net realisable value, this is written down to the lower value.

Impairment of fixed assets

The carrying amount of fixed assets, which are not measured at fair value, are valued on an annual basis for indications of impairment other than that reflected by amortisation and depreciation.

In the event of impairment indications, an impairment test is made for each asset or group of assets, respectively. If the recoverable amount is lower than the carrying amount, the assets are written down to the lower value.

The recoverable amount is calculated at the higher of net selling price and capital value. The capital value is determined as the fair value of the expected net cash flows from the use of the asset or group of assets and the expected net cash flows from sale of the asset or group of assets after the end of its useful life.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by impairment losses to meet expected losses.

Securities and investments

Securities and investments, recognised as current assets, comprise public quoted bonds, shares and other current investments that are measured at fair market value on the balance sheet date. Public quoted securities are measured at quoted price. Non-quoted securities and equity investments are measured at cost.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Skyldig skat og udskudt skat**

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 betalte acontoskatter.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Skyldig og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under henholdsvis omsætningsaktiver og gæld.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening, eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

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. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

Tax payable and deferred tax

Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account.

The company is subject to joint taxation with Danish group companies. The current corporation tax is distributed among the joint taxable companies in proportion to their taxable income and with full allocation and refund related to tax losses. The joint taxable companies are included in the tax-on-account. Joint taxation contributions receivable and payable are recognised in the balance sheet under current assets and liabilities, respectively.

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in the deferred tax resulting from changes in tax rates, are recognised in the income statement, except from items recognised directly in equity.

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.

Amortised cost of current liabilities usually corresponds to nominal value.