

PROJECTSILVER APS  
C/O JØRGEN KRUISE A/S  
HAVRETOFTEN 4, 5550 LANGESKOV

ÅRSRAPPORT  
ANNUAL REPORT

2016

Årsrapporten er fremlagt og godkendt  
på selskabets ordinære generalforsam-  
ling den 26/5 2017.

*The Annual Report has been presented and adopted at the  
Company's Annual General Meeting on / 2017.*



---

Dirigent

*Name of Chairman of the Meeting*

CVR-NR. 36 92 79 68  
CVR-NO. 36 92 79 68

## INDHOLDSFORTEGNELSE

### CONTENTS

	<b>Side Page</b>
<b>Selskabsoplysninger</b> <i>Company details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company details</i>	2
<b>Erklæringer</b> <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	4-7
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	8
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december</b> <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	9
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	10-11
Egenkapitalopgørelse..... <i>Statement of Changes in Equity</i>	12
Noter..... <i>Notes</i>	13-15
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	16-20

**SELSKABSOPLYSNINGER***Company Details***Selskabet**  
*Company*

Projectsilver ApS  
c/o Jørgen Kruuse A/S  
Havretoften 4  
5550 Langeskov

Telefon: 72 14 15 11  
Telephone:  
CVR-nr.: 36 92 79 68  
CVR No.:  
Stiftet: 18. juni 2015  
Established: 18 June 2015  
Hjemsteds-  
kommune: Kerteminde  
Registered Office:  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december  
Financial Year: 1 January - 31 December

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

Steven Paladino, formand / chairman  
Walter Siegel  
Michael Saul Ettinger

**Direktion**  
*Board of Executives*

Michael Saul Ettinger

**Revision**  
*Auditor*

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Fælledvej 1  
5000 Odense C

**Pengeinstitut**  
*Bank*

Bank Mendes Gans  
Herengracht 619  
1017 CE Amsterdam, Holland

**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 1. januar - 31. december 2016 for Projectsilver ApS.

*Today the Board of Directors and Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Projectsilver ApS for the year 1 January - 31 December 2016.*

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 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

*In our opinion the Company Financial Statements give a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2016 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2016.*

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 that the Annual Report be approved at the Annual General meetings.*

Langeskov, den 24. maj 2017

*Langeskov, 24 May 2017*

Direktion

*Board of Executives*



Michael Saul Ettinger

Bestyrelse

*Board of Directors*

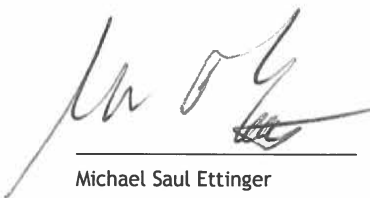
Steven Paladino

Formand

*Chairman*



Michael Saul Ettinger



Walter Siegel



## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

### INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

#### Til kapitalejerne i Projectsilver ApS

##### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Projectsilver ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 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 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 for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

#### To the Shareholders of Projectsilver ApS

##### Opinion

We have audited the Financial Statements of Projectsilver ApS for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and a summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared under the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2016, and of the results of the Company operations for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

##### Basis for Opinion

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

##### Management's Responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of Financial Statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial 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.

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

### INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

#### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

- 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.

#### Auditor's Responsibilities 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:*

- *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.*

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

### INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- 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.
- 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.

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.

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.

**DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING**  
**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT**

**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.

**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.*

Odense, den 24. maj 2017

*Odense, 24 May 2017*

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, CVR nr. 20 22 26 70

Jesper Bechsgaard Jørgensen

Statsautoriseret revisor

*State Authorised Public Accountant*



**LEDELSESBERETNING****MANAGEMENT'S REVIEW****Væsentligste aktiviteter**

Selskabets væsentligste aktiviteter er at eje kapitalandel i dattervirksomhed.

**Usædvanlige forhold**

Årsrapporten er påvirket af den endelige købsprisallokering i forbindelse med erhvervelsen af aktiemajoriteten i Jørgen Kruuse A/S. Påvirkning på årsregnskabet er beskrevet i anvendt regnskabspraxis hvortil henvises.

**Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

***Principal activities***

*The company's principal activities comprise investment in and ownership of subsidiary enterprises.*

***Exceptional matters***

*The annual report is influenced by the final purchase price allocation in connection with the acquisition of the majority stake in Jørgen Kruuse A/S. The impact on the financial statements is described in the accounting policies section to which reference is made.*

***Significant events after the end of the financial year***

*No events have occurred after the end of the financial year of material importance for the company's financial position.*

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

	Note	1/1 - 31/12 2016 tkr. DKK '000	18/6 - 31/12 2015 tkr. DKK '000
<b>RESULTAT AF KAPITALANDELE I DATTER- OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER.....</b> <i>RESULT OF EQUITY INVESTMENT IN GROUP AND ASSOCIATES</i>	1	-6.626	2.962
Eksterne omkostninger..... <i>External expenses</i>		-678	-9.158
<b>DRIFTSRESULTAT.....</b> <i>OPERATING PROFIT</i>	2	-7.303	-6.196
Finansielle omkostninger..... <i>Financial expenses</i>	3	-109	0
<b>RESULTAT FØR SKAT.....</b> <i>PROFIT BEFORE TAX</i>		-7.412	-6.196
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	117	5
<b>ÅRETS RESULTAT.....</b> <i>PROFIT FOR THE YEAR</i>		-7.295	-6.191
<b>Forslag til resultatdisponering</b> <i>Proposed distribution of profit</i>			
Overført overskud..... <i>Accumulated profit</i>		-7.295	-6.191
		-7.295	-6.191

**BALANCE 31. DECEMBER**  
*BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER*

AKTIVER	Note	31/12 2016	31/12 2015
ASSETS		tkr. DKK '000	tkr. DKK '000
Kapitalandele i dattervirksomheder..... <i>Equity investments in group enterprises</i>		354.601	362.017
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b> <i>Fixed asset investments</i>	<b>5</b>	<b>354.601</b>	<b>362.017</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER .....</b> <i>FIXED ASSETS</i>		<b>354.601</b>	<b>362.017</b>
Tilgodehavender tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		5	0
Tilgodehavende selskabsskat..... <i>Receivable corporation tax</i>		117	5
<b>Tilgodehavender.....</b> <i>Accounts receivable</i>		<b>122</b>	<b>5</b>
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>		0	3.124
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER.....</b> <i>CURRENT ASSETS</i>		<b>122</b>	<b>3.129</b>
<b>AKTIVER.....</b> <i>ASSETS</i>		<b>354.723</b>	<b>365.146</b>

**BALANCE 31. DECEMBER**  
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER	Note	31/12 2016	31/12 2015
<i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		tkr. DKK '000	tkr. DKK '000
Selskabskapital .....		415	415
<i>Share capital</i>			
Overkurs ved emission.....		0	364.635
<i>Share premium account</i>			
Overført overskud .....		347.488	-9.061
<i>Retained profit</i>			
<b>EGENKAPITAL .....</b>		<b>347.903</b>	<b>355.989</b>
<i>EQUITY</i>			
Gæld til pengeinstitutter .....		6.732	0
<i>Bank debt</i>			
Gæld, tilknyttede virksomheder .....		29	9.137
<i>Payables to group enterprises</i>			
Selskabsskat .....		0	0
<i>Corporation tax</i>			
Anden gæld .....		60	20
<i>Other liabilities</i>			
Kortfristede gældsforpligtelser .....		6.820	9.157
<i>Current liabilities</i>			
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE .....</b>		<b>6.820</b>	<b>9.157</b>
<i>LIABILITIES</i>			
<b>PASSIVER .....</b>		<b>354.723</b>	<b>365.146</b>
<i>EQUITY AND LIABILITIES</i>			
Eventualposter mv.....	6		
<i>Contingencies etc.</i>			
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser.....	7		
<i>Charges and securities</i>			
Nærtstående parter.....	8		
<i>Related parties</i>			
Oplysning om væsentlige usædvanlige forhold.....	9		
<i>Information on significant extraordinary circumstances</i>			
Koncernregnskab.....	10		
<i>Consolidated financial statements</i>			

**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
*STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY*

	Selskabskapital	Overkurs ved emission	Overført overskud	I alt
Tkr. (DKK '000)	<i>Share capital</i>	<i>Share premium account</i>	<i>Retained profit</i>	<i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2016.....	415	364.635	-6.307	358.743
<i>Equity at 1 January 2016</i>				
Købsprisallokering.....	0	0	-2.754	-2.754
<i>Purchase price allocation</i>				
Egenkapital 1. januar 2016.....	415	364.635	-9.061	355.989
<i>Equity at 1 January 2016</i>				
Valutakursreguleringer.....	0	0	-791	-791
<i>Foreign exchange adjustments</i>				
Andre reguleringer.....	0	-364.635	364.635	0
<i>Value adjustments of equity</i>				
Forslag til årets resultatdisponering.....			-7.295	-7.295
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Egenkapital 31. december 2016 .....	415	0	347.488	347.903

Siden selskabets stiftelse er der pr. 27. august 2015 foretaget kapitalforhøjelse med kr. 365.000,00, indbetalt kontant, kurs 100,00. Kapitalen udgør herefter kr. 415.000,00.

*Per 27 August 2015 share capital has been increased by 365,000.00 DKK. The amount has been paid in cash at 100,00. Share capital amounts to 415,000.00 DKK.*

## NOTES

## NOTES

	1/1 - 31/12 2016	18/6 - 31/12 2015	Note
	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	
<b>Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder</b>			<b>1</b>
<i>Result of equity investments in group and associates</i>			
Tilknyttede virksomheder.....	-6.626	2.962	
<i>Result of equity investments in group enterprises</i>	<b>-6.626</b>	<b>2.962</b>	
<b>Personaleomkostninger</b>			<b>2</b>
<i>Staff costs</i>			
Gennemsnitligt antal medarbejdere.....	1	1	
<i>Average number of employees</i>			
Selskabets ansatte omfatter direktion og bestyrelse, der ikke modtager vederlag. <i>The company's staff includes board and management who do not receive remuneration.</i>			
<b>Finansielle omkostninger</b>			<b>3</b>
<i>Financial expenses</i>			
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	109	0	
<i>Other interest expenses</i>			
	<b>109</b>	<b>0</b>	
<b>Skat af årets resultat</b>			<b>4</b>
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	-117	-5	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>	<b>-117</b>	<b>-5</b>	

## NOTES

NOTES

Note

## Finansielle anlægsaktiver

5

Fixed assets

Tkr. (DKK '000)	Kapitalandele i dattervirksomheder  Equity investments in group enterprises
Kostpris 1. januar 2016 .....	361.925
<i>Cost at 1 January 2016</i>	
Købsprisallokering.....	-398
<i>Purchase price allocation</i>	
<b>Kostpris 31. december 2016 .....</b>	<b>361.527</b>
<i>Cost at 31 December 2016</i>	
Opskrivninger 1. januar 2016 .....	10.582
<i>Amortisation at 1 January 2016</i>	
Købsprisallokering.....	-1.162
<i>Purchase price allocation</i>	
Valutakursregulering til ultimokurs .....	-791
<i>Exchange adjustment at closing rate</i>	
Årets opskrivninger .....	8.643
<i>Revaluation and write-down for the year</i>	
Andre reguleringer .....	11.497
<i>Other adjustments</i>	
<b>Opskrivninger 31. december 2016 .....</b>	<b>28.768</b>
<i>Revaluation at 31 December 2016</i>	
Ned- og afskrivninger 1. januar 2016 .....	7.735
<i>Write-down and amortisation at 1 January 2016</i>	
Købsprisallokering.....	1.194
<i>Purchase price allocation</i>	
Afskrivninger på merværdier.....	26.765
<i>Amortisation of intangibles</i>	
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2016 .....</b>	<b>35.695</b>
<i>Write-down and amortisation at 31 December 2016</i>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 .....</b>	<b>354.601</b>
<i>Carrying amount at 31 December 2016</i>	
Merværdier udgør.....	217.616
<i>Intangibles on acquisitions</i>	

## Kapitalandele i dattervirksomheder (tkr.)

Investments in subsidiaries (DKK '000)

Navn og hjemsted	Egenkapital	Årets resultat	Stemme- og ejerandel
<i>Name and location</i>	Equity	Profit for the year	Ownership
Jørgen Kruuse A/S, Langeskov, Danmark.....	161.158	8.051	85%
Kruuse UK Ltd., Sherburn in Elmet, North Yorkshire, United Kingdom....	12.628	2.241	85%
Kruuse Svenska AB. Uppsala, Sverige.....	5.577	-4.626	85%
Kruuse Norge AS, Drøbak, Norge.....	8.625	292	85%
Kruuse Hong Kong Ltd., Hong Kong .....	-1.125	-35	85%
Kruuse Shanghai Co. Ltd., Shanghai .....	-2.394	323	85%
Kruuse Polska SP z o.o., Poznan, Polen.....	-15.244	-2.572	85%
E-Vet A/S, Haderstev, Danmark.....	19.586	826	85%

## NOTES

NOTES

Note

**Eventualposter mv.**

6

*Contingencies etc.**Hæftelse i sambeskatningen*

Selskabet hæfter solidarisk sammen med de øvrige danske selskaber i den sambeskattede koncern for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse eventuelle kildeskatter som udbytteskat.

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst fremgår af årsrapporten for Projectgold ApS, der er administrationsselskab for sambeskatningen.

*Joint liabilities*

*The company is jointly and severally liable together the other Danish group companies in the jointly taxed group for tax on the group's jointly taxed income and for certain possible withholding taxes such as dividend tax.*

*Tax payable on the Group's joint taxable income is stated in the annual report for Projectgold ApS, which serves as management company for the joint taxation.*

**Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

7

*Charges and securities*

Ingen.

*None.***Nærtstående parter**

8

*Related parties*

Projectsilver ApS' nærtstående parter omfatter følgende:

*Projectsilver ApS' related parties include:*

**Bestemmende indflydelse***Controlling interest*

Projectgold ApS, Havretoften 4, 5550 Langeskov, moderselskab (*parent company*)

Henry Schein Inc, Melville, New York, USA, ultimativt moderselskab (*ultimate parent company*)

**Transaktioner med nærtstående parter***Transactions with related parties*

Projectsilver ApS har ikke haft transaktioner med nærtstående parter, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår. Jf. Årsregnskabsloven §98 C stk. 7 oplyses alene om transaktioner der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår.

*Projectsilver ApS did not carry out any substantial transactions that were not concluded on market conditions. According to section 98c, subsection 7 of the Danish Financial Statements Act information is given only on transactions that were not performed on common market conditions.*

**Oplysning om væsentlige usædvanlige forhold**

9

*Information on significant extraordinary circumstances*

Årsrapporten er påvirket af den endelige købsprisallokering i forbindelse med erhvervelsen af aktiemajoriteten i Jørgen Kruuse A/S. Påvirkning på resultatopgørelsen er beskrevet i anvendt regnskabspraxis hvortil henvises.

*The annual report is influenced by the final purchase price allocation in connection with the acquisition of the majority stake in Jørgen Kruuse A/S. The impact on the financial statements is described in the accounting policies section to which reference is made.*

**Koncernregnskab**

10

*Consolidated financial statements*

Selskabet indgår i koncernregnskabet for Projectgold ApS, Havretoften 4, 5550 Langeskov, samt i koncernregnskabet for den ultimative modervirksomhed, Henry Schein Inc., New York, USA.

*The Company is included in the consolidated financial statements of Projectgold ApS, Havretoften 4, 5550 Langeskov and in the consolidated financial statements of the ultimate parent, Henry Schein Inc., New York, USA.*



## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Projectsilver ApS for 1/1 - 31/12 2016 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.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

#### Ændring i regnskabsmæssige skøn

Årsrapporten er påvirket af den endelige købeprisallokering i forbindelse med erhvervelsen af aktiemajoriteten i Jørgen Kruuse A/S i 2015. Følgende regnskabsposter er påvirket af købsprisallokeringen:

- Resultat af kapitalandele: 8.192 tkr. (2015: -1.163 tkr.)
- Årets resultat: 8.192 tkr. (2015: -1.163 tkr.)

I overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser er sammenligningstal tilrettet. Den regnskabsmæssige effekt er indregnet direkte på egenkapitalen primo, jf. egenkapitalopgørelsen.

Den akkumulerede effekt udgør en forøgelse af årets resultat før skat med 8.192 tkr., og en forøgelse af årets resultat efter skat med 8.192 tkr. Balancesummen forøget med 5.438 tkr., mens egenkapitalen pr. 31. december 2016 forøget med 5.438 tkr.

#### Koncernregnskab

Der er ikke udarbejdet koncernregnskab, da koncernen opfylder fritagelsesbestemmelserne i års regnskabslovens § 112 for delkoncerner. Selskabets indgår i koncernregnskabskabet for Projectgold ApS, Havretoften 4, 5550 Langeskov, CVR-nummer 36909412.

## RESULTATOPGØRELSEN

#### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill og øvrige forskelsværdier.

#### Andre eksterne omkostninger

Omkostningerne omfatter omkostninger til administration mv.

*The annual report of Projectsilver ApS for 1/1 - 31/12 2016 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class B with additional choice of rules relating 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 has been prepared using the same accounting policies as last year.*

#### Changes in accounting estimates

*The annual report is influenced by the final purchase price allocation related to the acquisition of the controlling interest in Jørgen Kruuse A/S in 2015. The following items are influenced by the purchase price allocation:*

- *Result equity investment: 8,192 '000 (2015: -1,163 '000)*
- *Net income: 8,192 '000 (2015: -1,163 '000)*

*Comparative figures are restated in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act. The financial impact is recognized directly at the beginning balance of the equity.*

*The cumulative effect is an increase of the net profit before taxes with 8,192 '000 DKK, and an increase in the annual net profit with 8,192 '000 DKK. Total assets are increased by 5,438 '000 DKK while the equity per December 31, 2016 is increased by 5,438 '000 DKK*

#### Consolidated financial statements

*Consolidated financial statements have not been prepared because the group fulfils the exemption provisions of section 112 of the Danish Financial Statements Act on sub-groups. The company is included in the consolidated financial statements of Projectgold ApS, Havretoften 4, DK-5550 Langeskov, CVR number 36909412.*

## INCOME STATEMENT

#### Investments in subsidiaries

*The proportional share of results of subsidiaries after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortised goodwill and other values are recognised in the company's income statement.*

#### Other external costs

*Other external costs include administration costs.*

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### ACCOUNTING POLICIES

#### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursgevinster- og tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen 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.

## 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 samt øvrige forskelsværdier opgjort efter overtagelsesmetoden.

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.

Koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Merværdier knyttet til immaterielle anlægsaktiver afskrives som følgende:

Erhvervet goodwill og kunderelationer måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill og kunderelationer afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid, der er vurderet til 12 år.

#### Financial income and expenses in general

Financial income and expenses include interest income and expenses, realised and unrealised gains and losses arising from debt and transactions in foreign currencies. Financial income and expenses are recognised in the Income Statement by the amounts that relate to the financial year.

#### Tax on profit for the year

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 can be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that can be attributed to entries directly to the equity.

## BALANCE SHEET

#### Fixed asset investments

Investments in subsidiaries are measured in the parent company 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 and other values calculated in accordance with the acquisition method.

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.

Consolidated goodwill is amortised over the expected useful life determined on the basis of management's experience within the individual lines of business. Added values related to intangible assets are amortized as follows:

Acquired goodwill and customer relations are measured at cost less accumulated amortization. Goodwill and customer relations are amortized on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 12 years.

## ANVENDT REGSKABSPRAKSIS

### ACCOUNTING POLICIES

#### Finansielle anlægsaktiver (fortsat)

Afskrivning på goodwill og kunderelationer over 12 år afspejler efter ledelsens vurdering den økonomiske levetid for goodwill og kunderelationer og er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den aktivitet, som goodwill og kunderelationer knytter sig til.

Erhvervede konkurrenceklausuler, patenter, varemærker og øvrige rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Konkurrenceklausuler, patenter, varemærker og øvrige rettigheder afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid, der er vurderet til 1-5 år.

Afskrivning på konkurrenceklausuler, patenter, varemærker og øvrige rettigheder over 1-5 år afspejler efter ledelsens vurdering den økonomiske levetid for konkurrenceklausuler, patenter, varemærker og øvrige rettigheder, og er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den aktivitet, som konkurrenceklausuler, patenter, varemærker og øvrige rettigheder knytter sig til.

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.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, 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, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedernes underbalance.

#### Fixed asset investments (continued)

Amortization of goodwill and customer relations over 12 years reflects in management's opinion the useful life of goodwill and customer relations and is determined with due regard to the expected future net income arising from the activity to which goodwill and customer relations are related.

Acquired noncompetition agreements, trade names and other rights are measured at cost less accumulated amortization. Noncompetition agreements, trade names and other rights are amortized on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 1-5 years.

Amortization of noncompetition agreements, tradenames and other rights over 1-5 years reflects in management's opinion the useful life of noncompetition agreements, trade names and other rights with due regard to the expected future net income arising from the activity to which noncompetition agreements, trade names and other rights are related.

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.

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

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### ACCOUNTING POLICIES

#### 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 nominal værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

#### 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.

#### Impairment of fixed assets

*The carrying amount of investments, 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 net realisable value 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 write-down to meet expected losses.*

#### 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 on account tax scheme. 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 unit.*

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### ACCOUNTING POLICIES

#### Skyldig skat og udskudt skat (fortsat)

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

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

#### 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.

Hvis valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Udenlandske dattervirksomheder opfylder kriterierne for selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

#### Tax payable and deferred tax (continued)

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 would be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Changes in deferred tax as a result of changes in tax rate are recognised in the income statement, except for items that are taken directly to equity.

#### Liabilities

Other liabilities, which include debt to suppliers, subsidiaries and associates and other debt, are measured at amortised cost which usually corresponds to the nominal value.

#### Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.

If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.

Accounts receivable, payable and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivable or payable is recognised in the income statement as financial income or expenses.

Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.

The income statements of foreign subsidiary enterprises fulfilling the criteria for being independent entities are translated at an average exchange rate for the month and balance sheet items are translated at the rate of exchange on the balance sheet date. Exchange differences arising from translation of the equity of the foreign subsidiaries at the beginning of the year to the rates of the balance sheet date and from translation of income statements from average rate to the rates of the balance sheet date are recognised directly in the equity.