

Black Swan Investments A/S

Frederiksgade 17, 1265 København K

c/o Danders & More

CVR-nr. 37 30 16 55

Central Business Registration no. 37 30 16 55

Årsrapport for perioden

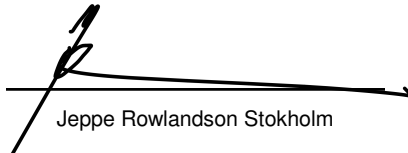
15. december 2015 til 31. december 2016

Annual Report for the period

15 December - 31 December 2016

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets
ekstraordinære generalforsamling
den 04/12 2017

*The Annual Report was presented
and adopted at the extraordinary
General Meeting of the Company
on 04/12 2017*



Jeppe Rowlandson Stokholm

Dirigent
Chairman of the Meeting

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger **Statements**

Ledelsespåtegning <i>Statement by management on the annual report</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent auditor's report</i>	2

Ledelsesberetning **Management's review**

Selskabsoplysninger <i>Company details</i>	6
Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	7

Årsregnskab **Financial statements**

Resultatopgørelse 15. december - 31. december <i>Income statement 15 December - 31 December</i>	11
Balance 31. december <i>Balance sheet 31 December</i>	12
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in equity</i>	14
Noter til årsrapporten <i>Notes to the annual report</i>	15
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting policies</i>	17

Disclaimer

The English part of this parallel document in Danish and English is an unofficial translation of the original Danish text. In the event of disputes or misunderstandings arising from the interpretation of the translation, the Danish language version shall prevail.

Ledelsespåtegning *Statement by management on the annual report*

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 15. december 2015 - 31. december 2016 for Black Swan Investments A/S.

The supervisory and executive boards have today discussed and approved the annual report of Black Swan Investments A/S for the financial year 15 December 2015 - 31 December 2016.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The annual report is prepared 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 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 15. december 2015 - 31. december 2016.

In our opinion, the 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 15 December 2015 - 31 December 2016.

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


In our opinion, management's review includes a fair review of the matters dealt with in the management's review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Management recommends that the annual report should be approved at the general meeting.

København, den 24. november 2017
Copenhagen, 24 November 2017

Direktion
Executive board



Christian Fiil Lindekilde

Bestyrelse
Supervisory board

Jeppe Rowlandson Stokholm
formand
chairman



Christian Fiil Lindekilde



Marc Alexander Robbert-Rasmussen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Til kapitalejerne i Black Swan Investments A/S

To the shareholders of Black Swan Investments A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Black Swan Investments A/S for regnskabsåret 15. december 2015 - 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 15. december 2015 - 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.

Opinion

We have audited the financial statements of Black Swan Investments A/S for the financial year 15 December 2015 - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and 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 company's financial position at 31 december 2016 and of the results of the company's operations for the financial year 15 December 2015 - 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

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 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.

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 responsibilities for the audit of 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, 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.
- 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.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

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.

København, den 24. november 2017
Copenhagen, 24 November 2017

Baker Tilly Denmark
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 35 25 76 91
CVR no. 35 25 76 91

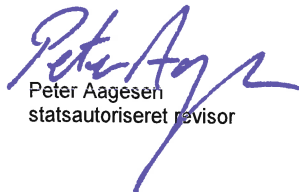

Henrik Sadolin Jørgensen
statsautoriseret revisor

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.


Peter Aagesen
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger *Company details*

Selskabet
The company

Black Swan Investments A/S
Frederiksgade 17
c/o Danders & More
1265 København K

CVR-nr.: 37 30 16 55
CVR no.:
Regnskabsperiode: 15. december 2015 - 31. december 2016
Reporting period: 15 December 2015 - 31 December 2016
Stiftet: 15. december 2015
Incorporated: 15 December 2015
Hjemsted: København
Domicile: Copenhagen

Bestyrelse
Supervisory board

Jeppe Rowlandson Stockholm, formand (chairman)
Christian Fiil Lindekilde
Marc Alexander Robbert-Rasmussen

Direktion
Executive board

Christian Fiil Lindekilde

Revision
Auditors

Baker Tilly Denmark
Godkendt Revisionspartnerselskab
Poul Bundgaards Vej 1, 1.
2500 Valby

Ledelsesberetning *Management's review*

Selskabets væsentligste aktiviteter

Det primære fokus er at investere i Artificial Intelligence techløsninger, herunder særligt inden for områderne Socialtech, Fintech, Edutech og Healthtech. Investeringerne kan ske enten i form af tilførsel af selskabskapital eller ved lånekapital, der kan konverteres og/eller ved brug af tilsvarende finansielle instrumenter.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2015/16 udviser et underskud på kr. 208.330, og selskabets balance pr. 31. december 2016 udviser en egenkapital på kr. 85.256.708.

Kapital

Selskabet har et samlet kapitalgrundlag på DKK 118 mio. Pr. 31. december 2016 havde aktionærerne indbetalt i alt DKK 96 mio. til selskabet. Der er endnu ikke udbetalt udbytte til aktionærerne.

Investeringer

Selskabet investerer i late-seed, early-growth og growth stadiet af virksomheders livscyklus og investerer derfor ikke i tidligere stadier med højere risiko som pre-seed eller seed. Selskabet følger typisk investorer side om side med lokale Angel Investorer og Seed Venture Funds hovedsageligt i Europa og med fokus på den succesrige nordiske region.

Selskabet hjælper med internationalisering af virksomheder og derfor investeres der ikke i de tidlige livsstadier. Selskabet udvælger investeringerne med primær fokus på et gennemtestet koncept, et dedikeret erfarent iværksætter team og en høj karakter på selskabets interne Black Swan Rating System.

Investeringsperioden for selskabet udløber den 31. december 2019. Herefter vil der kun blive foretaget opfølgende investeringer i de eksisterende selskaber i porteføljen med henblik på yderligere udvikling og salg af ejerandele i disse virksomheder.

Business activities

The Company's objective is to invest in information and communication technologies and other technology areas, including Socialtech, Fintech, Edutech and Healthtech which are empowered by Artificial Intelligence solutions; either in the form of share capital or convertible loans and other related investment instruments.

Business review

The Company's income statement for the year ended 31 December shows a loss of DKK 208.330, and the balance sheet at 31 December 2016 shows equity of DKK 85.256.708.

Capital

The Company has a total committed capital base of DKK 118 million. At 31 December 2016, the shareholders had paid a total amount of DKK 96 million. At 31 December 2016, DKK 0 million had been distributed to the shareholders.

Investments

The Company invests in the late-seed, early-growth and growth stages of companies' life cycles and does not invest in the more highly risk stages of pre-seed or seed. The Company is a follow-up fund co-investing with local Angel Investors and Seed Venture Funds mainly in Europe with a great focus on the successful Nordic region.

The Company's investments are characterized by the fact that the businesses have a proven concept, dedicated experienced entrepreneurial team and a high score on the Company's internal Black Swan Rating System.

The investment period for the Company will expire on 31 December 2019. Hereafter, only follow-up investments in the existing companies in the portfolio will be made for the purpose of further developing and selling the ownership interests in these companies.

Ledelsesberetning *Management's review*

Aktiviteter i 2016

I 2016 blev selskabet etableret med de første syv investeringer:

Tradeshift (Growth, US)

Tradeshift er verdens største handelsplatform for virksomheder.

Tradeshift tilbyder en cloud baseret software, der optimerer forretningsprocesser og genererer værdi for samtlige led og aspekter indenfor supply chain.

Taxeo (Early-Growth, Frankrig)

Taxeo hjælper virksomheder med automatiseret at søge momsrefusion for rejseudgifter.

Taxeo har udviklet det første automatiserede system til momsrefusion af virksomheders rejseomkostninger. Systemet gør det hurtigt, nemt og tilgængeligt for alle virksomheder at søge momsrefusion ved rejseudgifter, der afholdes i andre EU medlemslande.

Book 'n' Bloom.com (Early-Growth, Spanien)

Book 'n' Bloom er det første CRM system til sociale medier.

Book 'n' Bloom har udviklet et simpelt og intuitivt Facebook CRMværktøj, der hjælper mikrovirksomheder væk fra telefonbøger og reservationslister.

Simpleshow (Growth, Tyskland)

Simpleshow er eksperter i forenkling.

Selskabet har udviklet en teknologi, der gør det muligt at transformere en kompliceret tekst til en forklarende video via benyttelse af "AI Machine Learning".

Activities in 2016

In 2016, The Company was established with the first seven investments.

Tradeshift (Growth, US)

Tradeshift is the world's largest business commerce trading platform.

Tradeshift provides a cloud based software that optimises business processes and generates value for all links in the supply chain.

Taxeo (Early-Growth, France)

Taxeo provides businesses automated reclaim of VAT from travel expenses.

Taxeo has developed the first automated VAT reclaiming system for international business travel making it quick, easy and accessible for all companies to reclaim VAT incurred on cross-border travel expenses in the European Union.

Book 'n' Bloom (Early-Growth, Spain)

Book 'n' Bloom is the first CRM system for social media.

Book 'n' Bloom provides a simple and intuitive Facebook CRM tool to help micro businesses move away from telephone and appointment books.

Simpleshow (Growth, Germany)

Simpleshow are experts in simplification.

SimpleShow have developed a methodology that enables them to produce clear and simple videos from text using AI Machine Learning.

Ledelsesberetning

Management's review

BlueTown (Early-Growth, Danmark)

BlueTown's vision er at forbinde mennesker i udviklingslande med billig internet.

BlueTown installerer Wi-Fi master drevet af solenergi i udviklingslande, der giver de lokale indbyggere adgang til internettet. BlueTown har modtaget ordrer i Indien og Afrika med potentiale til at forbinde mere end 200 millioner mennesker med billig internet.

DigDuck (Early-Growth, Danmark)

Digduck er via dets egen "virtual currency" en first mover inden for at skabe monetiseringsløsninger i "mobile messaging" som er til gavn for både dets brugere og dets partnere.

DigDuck giver brugerne mulighed for at tage et foto, eller benytte et eksisterende foto, skrive en besked, og dernæst - ved brug af et slørende filter - at starte en gætteleg omkring hvad der gemmer sig bag det slørede foto.

Clearhaus (Early-Growth, Danmark)

Clearhaus er den hurtigst voksende clearingløsning i Norden.

Clearhaus gør det enkelt for virksomheder at handle online via en hurtig tilmeldingsproces – aktivér i dag og start handel i morgen via eksempelvis Visa og MasterCard.

Virksomhedernes udvikling og fremtid

Selskabet genforhandler løbende aftalerne med de respektive porteføljeselskaber, såfremt dette er med til at optimere ejerskabet samt værdien af porteføljeselskaberne.

Det er ledelsens fokus at skabe et højt afkast af den investerede kapital til aktionærerne i selskabet.

Det forventes, at alle investeringer foretaget af selskabet vil blive realiseret inden 2027.

BlueTown (Early-Growth, Denmark)

BlueTown's vision is to connect the unconnected.

BlueTown installs Wi-Fi masts powered by solar energy in rural areas providing people access to the internet. BlueTown recently received an order in India and Africa to potentially connect more than 200 million people to affordable internet.

DigDuck (Early-Growth, Denmark)

Digduck is by its own virtual currency a first mover in creating monetization solutions that are beneficial for both its users and its partners.

DigDuck allows you to take a picture, or photo from your roll, write a message, then apply a blurring filter that starts a guessing game.

Clearhaus (Early-Growth, Denmark)

Clearhaus is the fastest growing clearing solution in the Nordics.

Clearhaus makes acquiring simple, a very quick sign-up process - activate today and process transactions tomorrow, through Visa and MasterCard.

Business development and outlook

The Company continuously renegotiates the agreements with portfolio companies in order to retain and optimise the ownership and value of the companies.

It is management's focus to be able to provide a high return of the invested capital to the shareholders in the Company.

It is expected that all investments made by the Company will be realised by 2027.

Ledelsesberetning *Management's review*

Betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

Significant events occurring after end of reporting period

No events have occurred after the balance sheet date which could significantly affect the company's financial position.

Resultatoppgørelse 15. december - 31. december
Income statement 15 December - 31 December

	Note	2015/16 kr.
Bruttotab Gross profit		-204.973
Finansielle omkostninger <i>Financial costs</i>		-3.357
Resultat før skat Profit/loss before tax		-208.330
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		0
Årets resultat Net profit/loss for the year		-208.330
Resultatdisponering Distribution of profit		
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-208.330
		-208.330

Balance 31. december
Balance sheet 31 December

	<u>Note</u>	<u>2015/16</u> kr.
Aktiver		
Assets		
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other fixed asset investments</i>		95.792.365
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		<u>95.792.365</u>
Anlægsaktiver i alt <i>Total fixed assets</i>		<u>95.792.365</u>
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		<u>3.246</u>
Omsætningsaktiver i alt <i>Current assets total</i>		<u>3.246</u>
Aktiver i alt <i>Assets total</i>		<u><u>95.795.611</u></u>

Balance 31. december

Balance sheet 31 December

	Note	2015/16 kr.
Passiver		
Liabilities and equity		
Virksomhedskapital		10.050.000
<i>Share capital</i>		
Overført resultat		75.206.708
<i>Retained earnings</i>		
Egenkapital		85.256.708
Total equity		
Gæld til associerede virksomheder		9.735.000
<i>Payables to associates</i>		
Anden gæld		803.903
<i>Other payables</i>		
Kortfristede gældsforpligtelser		10.538.903
Short-term debt		
Gældsforpligtelser i alt		10.538.903
Debt total		
Passiver i alt		95.795.611
Liabilities and equity total		
Usikkerhed ved indregning og måling	2	
<i>Uncertainty in recognition and measurement</i>		
Eventualposter m.v.	3	
<i>Contingent liabilities</i>		

Egenkapitalopgørelse

Equity

	Virksomhedskapital <i>Share capital</i>	Overkurs ved emis- sion <i>Share premium account</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	kr.	kr.	kr.	kr.
Egenkapital 15. december <i>Equity at 15 December</i>	50.000	0	0	50.000
Kapitalforhøjelse ved apportindskud <i>Non-cash contributions</i>	10.000.000	75.415.038	0	85.415.038
Overførsler, reserver <i>Transfers, reserves</i>	0	-75.415.038	75.415.038	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-208.330	-208.330
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	10.050.000	0	75.206.708	85.256.708

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

2015/16
kr.

1 **Personaleomkostninger** *Staff costs*

Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere
Average number of employees

1

2 **Usikkerhed ved indregning og måling** *Uncertainty in recognition and measurement*

Investeringer:

Selskabet investerer i late-seed, early-growth og growth stadiet af virksomheders livscyklus og investerer derfor ikke i tidligere stadier med højere risiko som pre-seed eller seed. Selskabet følger typisk investorer side om side med lokale Angel Investorer og Seed Venture Funds hovedsageligt i Europa og med fokus på den succesrige nordiske region.

Selskabet hjælper med internationalisering af virksomheder og derfor investeres der ikke i de tidlige livsstadier. Selskabet udvælger investeringerne med primær fokus på et gennemtestet koncept, et dedikeret erfaren iværksætter team og en høj karakter på selskabets interne Black Swan Rating System.

Selskabet genforhandler løbende aftalerne med de respektive porteføljeselskaber, såfremt dette er med til at optimere ejerskabet samt værdien af porteføljeselskaberne.

Kapitalandelene er indregnet til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi. Da portefølje selskaberne er i en udviklingsfase knytter der sig en vis usikkerhed til værdiansættelsen heraf. Det er ledelsens opfattelse at kapitalandelene genindvindingsværdi mindst svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

Investments:

The Company invests in the late-seed, early-growth and growth stages of companies' life cycles and does not invest in the more highly risk stages of pre-seed or seed. The Company is a follow-up fund co-investing with local Angel Investors and Seed Venture Funds mainly in Europe with a great focus on the successful Nordic region.

The Company's investments are characterized by the fact that the businesses have a proven concept, dedicated experienced entrepreneurial team and a high score on the Company's internal Black Swan Rating System.

The Company continuously renegotiates the agreements with portfolio companies in order to retain and optimise the ownership and value of the companies.

The investments are recognised at cost or at a lower recoverable value. As the portfolio companies are in a development phase, a certain degree of uncertainty will be linked to the related value assessment. According to management, the recoverable value corresponds to at least the book value.

3 Eventualposter m.v. Contingent liabilities

Selskabet har forpligtet sig til at foretage yderligere kapitalindskud og konvertible gældsbreve til porteføljeselskaberne som pr. 31. december 2016 udgør i alt 14,9 mio. kr.

The Company has undertaken to pay additional capital contributions and convertible debt instruments to the portfolio companies concurrently that as of 31 December 2016 amounts to a total of DKK 14,9 million.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Årsrapporten for Black Swan Investments A/S for 2015/16 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B, med tilvalg fra højere regnskabsklasser.

Der er ingen sammenligningstal, idet 2015/16 er selskabets første regnskabsperiode.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

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

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

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

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

The annual report of Black Swan Investments A/S for 2015/16 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act concerning reporting class B entities, with few additions from class C entities.

As 2015/16 is the company's first reporting period, no comparatives have been presented.

Basis of recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. All expenses, including amortisation, depreciation and impairment losses, are also recognised in the income statement.

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

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

On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. On subsequent recognition, assets and liabilities are measured as described below for each individual accounting item.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost using the effective interest method. Amortised cost is calculated as the historic cost less any instalments and plus/less the accumulated amortisation of the difference between the cost and the nominal amount.

On recognition and measurement, allowance is made for predictable losses and risks which occur before the annual report are presented and which confirm or invalidate matters existing at the balance sheet date.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Resultatopgørelsen

Bruttotab

Selskabet anvender bestemmelsen i årsregnskabslovens § 32, hvorefter selskabets omsætning ikke er oplyst.

Bruttotab er et sammendrag af nettoomsætning, ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling samt andre driftsindtægter med fradrag af omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og andre eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration mv.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv.

Skat af årets resultat

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

Balancen

Andre værdipapirer og kapitalandele, anlægsaktiver

Andre værdipapirer og kapitalandele måles til kostpris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Income statement

Gross profit

In pursuance of section 32 of the Danish Financial Statements Act, the company does not disclose its revenue.

Gross profit reflects an aggregation of revenue, changes in inventories of finished goods and work in progress and other operating income less raw materials and consumables and other external expenses.

Other external costs

Other external costs include expenses related to administration etc.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year. Net financials include interest income and expenses, and allowances under the advance-payment-of-tax scheme, etc.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year, which comprises the current tax charge for the year and changes in the deferred tax charge, including changes arising from changes in tax rates, is recognised in the income statement as regards the portion that relates to entries directly in equity.

Balance sheet

Other securities and investments, fixed assets

Other securities and investments are measured at cost.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Selskabsskat 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.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Income tax and deferred tax

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

Deferred tax is measured according to the liability method in respect of temporary differences between the carrying amount of assets and liabilities and their tax base, calculated on the basis of the planned use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Liabilities

Liabilities, which include trade receivables, payables to group entities and other payables, are measured at amortised cost, which is usually equivalent to nominal value.