

---

# ***Dagbladet Børsen A/S***

Møntergade 19, DK-1140 København K

## **Årsrapport for 1. januar - 31. december 2016**

*Annual Report for 1 January -  
31 December 2016*

---

CVR-nr. 76 15 63 28

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 7 /2 2017

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company  
on 7 /2 2017*

Lars Anders Eriksson  
Dirigent  
*Chairman*

# Indholdsfortegnelse

## Contents

Side  
Page

### **Påtegninger**

#### ***Management's Statement and Auditor's Report***

Ledelsespåtegning 1  
*Management's Statement*

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2  
*Independent Auditor's Report*

### **Ledelsesberetning**

#### ***Management's Review***

Selskabsoplysninger 7  
*Company Information*

Hoved- og nøgletal 8  
*Financial Highlights*

Ledelsesberetning 10  
*Management's Review*

### **Årsregnskab**

#### ***Financial Statements***

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 14  
*Income Statement 1 January - 31 December*

Balance 31. december 16  
*Balance Sheet 31 December*

Egenkapitalopgørelse 19  
*Statement of Changes in Equity*

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 20  
*Cash Flow Statement 1 January - 31 December*

Noter til årsregnskabet 22  
*Notes to the Financial Statements*

Noter, regnskabspraksis 31  
*Notes, Accounting Policies*

# Ledelsespåtegning

## *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Dagbladet Børsen A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 7. februar 2017  
*København, 7 February 2017*

### **Direktion**

#### *Executive Board*

Anders Krab-Johansen

Lars Schmidt

Allan Nordahl Hansen

### **Bestyrelse**

#### *Board of Directors*

Lars Anders Eriksson  
formand  
*Chairman*

Hans Jakob Bonnier

Fredrik Bengt Jarl Andersson

Karmo Kaas-Lutsberg

Peter Skovgaard Utzon  
medarbejderrepræsentant  
*Staff Representative*

Thomas Christensen  
medarbejderrepræsentant  
*Staff Representative*

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Dagbladet Børsen A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2016 of the Company and of the results of the Company operations and cash flows for 2016.

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

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

Til kapitalejeren i Dagbladet Børsen A/S

### **Konklusion**

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 og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Dagbladet Børsen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

### **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 regnskabet". 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.

To the Shareholder of Dagbladet Børsen A/S

### **Opinion**

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 and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Financial Statements of Dagbladet Børsen A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies ("financial statements").

### **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.

# **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

## ***Independent Auditor's Report***

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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.

### **Ledelsens ansvar for regnskabet**

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes bevisgelser eller fejl.

### **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 Financials Statements Act.

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

### **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 regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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:

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:

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

### ***Independent Auditor's Report***

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, 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 til-sidesættelse 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 regnskabet 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 regnskabet 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 længe kan fortsætte driften.
- 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.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- 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.

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.

København, den 7. februar 2017  
*Copenhagen, 7 February 2017*

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
*CVR-nr. 33 77 12 31*

Leif Ulbæk Jensen  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*



# Selskabsoplysninger

## Company Information

**Selskabet**  
*The Company*

Dagbladet Børsen A/S  
Møntergade 19  
DK-1140 København K

Telefon: + 45 33320102  
*Telephone:*  
E-mail: info@borsen.dk  
*E-mail:*

CVR-nr.: 76 15 63 28  
*CVR No:*  
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december  
*Financial period: 1 January - 31 December*  
Hjemstedskommune: København  
*Municipality of reg. office: Copenhagen*

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

Lars Anders Eriksson, formand (*Chairman*)  
Hans Jakob Bonnier  
Fredrik Bengt Jarl Andersson  
Karmo Kaas-Lutsberg  
Peter Skovgaard Utzon  
Thomas Christensen

**Direktion**  
*Executive Board*

Anders Krab-Johansen  
Lars Schmidt  
Allan Nordahl Hansen

**Revision**  
*Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
DK-2900 Hellerup

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a five-year period, the development of the Company is described by the following financial highlights:

	2016	2015	2014	2013	2012
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Hovedtal</b>					
<b>Key figures</b>					
<b>Resultat</b>					
<b>Profit/loss</b>					
Nettoomsætning	349.398	362.143	365.132	388.489	410.685
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	196.507	198.240	200.967	193.418	199.299
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	40.346	45.152	41.811	55.834	61.278
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	59.698	63.872	66.102	60.082	61.326
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	21	164	-67	-1.104	101
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	46.416	48.696	49.610	43.354	47.273
<i>Net profit/loss for the year</i>					
<b>Balance</b>					
<b>Balance sheet</b>					
Balancesum	246.339	251.075	278.340	422.561	438.990
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	102.133	100.717	132.021	282.411	239.057
<i>Equity</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<b>Cash flows</b>					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	49.165	84.817	190.521	34.247	-8.173
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-87	-6.426	2.173	-2.290	-525
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-98	-859	1.315	600	314
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-49.086	-78.410	-192.688	-31.955	8.697
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	-8	-19	6	2	-1
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	226	213	219	246	249
<i>Number of employees</i>					

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

	2016	2015	2014	2013	2012
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Nøgletal i %</b>					
<b>Ratios</b>					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	56,2%	54,7%	55,0%	49,8%	48,5%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	17,1%	17,6%	18,1%	15,5%	14,9%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	24,2%	25,4%	23,7%	14,2%	14,0%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	41,5%	40,1%	47,4%	66,8%	54,5%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	45,8%	41,8%	23,9%	16,6%	16,7%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

*The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.*

# Ledelsesberetning

## *Management's Review*

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### **Hovedaktivitet**

Selskabets aktivitet er udgivelse af nyhedsmediet Børsen, som består af den trykte avis, magasiner, og digitale udgivelser på en række platforme. Desuden afholdes konferencer og events af interesse for målgruppen. I porteføljen findes også månedsmagasinet Penge & Privatøkonomi og sitet penge.dk, som blev overtaget ultimo 2015.

### **Udvikling i året**

Børsen vil til enhver tid være Danmarks foretrukne medie for erhvervsfolk, beslutningstagere, investorer og andre med interesse for nyheder og debat om erhvervsmæssige, økonomiske, samfundsmæssige og kulturelle temaer. I et mere ensrettet nyhedsbillede bidrager Børsen med selvstændigt bearbejdet journalistisk stof, som øger mangfoldigheden i udbuddet af nyheder og styrker den demokratiske debat.

Et moderne medie kræver, at indholdet er tilgængeligt når som helst, hvor som helst og på de platforme læserne foretrækker, så et abonnement på Børsen giver adgang til produktet på alle platforme, døgnet rundt, hele året i tekst og video. Strategien betyder, at Børsen trods et strukturelt skift fra nyheder på print til nyheder leveret digitalt, kan fastholde kunderne og dermed indtjeningen fra abonnenter hos virksomheder og private. Der opleves fortsat et nedadgående pres på indtægterne fra annoncering på print.

Financial Statements of Dagbladet Børsen A/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

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

### **Main activity**

The Company's activity is the publication of the news medium Børsen, which consists of the printed newspaper, magazines and digital publications on a number of platforms. Moreover, the Company holds various conferences and events of interest to the target group. The portfolio also includes the monthly magazine Penge & Privatøkonomi and the website penge.dk, which was taken over at the end of 2015.

### **Development in the year**

Børsen will always be Denmark's preferred medium for business people, decision-makers, investors and others who are interested in news and debate concerning business and financial issues and issues relating to society and culture. In today's rather uniform news reporting environment, Børsen provides independent journalistic analyses that increase diversity in the news stream and strengthen democratic debate.

The contents of a modern medium need to be accessible anytime, anywhere and on the platforms preferred by the readers, and Børsen subscribers have access to the product in text and on videos on all platforms 24/7, all year round. This strategy means that, despite a structural change from printed news to digital news service, Børsen is able to retain its customers and thus maintain earnings from business and private subscribers. The Company still faces a downward pressure on income from advertising in the printed paper.

## **Ledelsesberetning** *Management's Review*

Datterselskabet Børsen Digital Produktion ApS er opløst i 2016, og virksomhedens aktiviteter er nu fuldt indarbejdet i Dagbladet Børsen A/S.

Selskabets omsætning udgør 349,4 mio. kr. mod en omsætning i 2015 på 362,1 mio. kr.

Selskabets overskud før renter er 59,7 mio. kr. i 2016, i 2015 er overskud før renter på 63,9 mio. kr.

Årets resultat 2016 er 46,4 mio. kr. mod et resultat året før på 48,7 mio. kr.

Der foreslås udlodning af udbytte på i alt 50 mio. kr. for året.

### **Målsætninger og forventninger for det kommende år**

I 2017 forventes en forbedring i den hjemlige økonomi, som dog er præget af usikkerhed om den internationale økonomiske udvikling. Børsen vil gennemføre en planlagt omstrukturering, som optimerer både produktionen af printprodukter og samtidig fremmer digital udvikling og drift.

### **Eksternt miljø**

Virksomheden har et løbende fokus på arbejdsmiljø for at sikre velfungerende rammer for medarbejderne. Indretningen af virksomheden sker inden for de arbejdsmiljømæssige anbefalinger og foretages i samarbejde med de medarbejdervalgte repræsentanter. I valget af samarbejdspartnere lægges vægt på, at den miljømæssige belastning minimeres.

The subsidiary Børsen Digital Produktion ApS was dissolved in 2016, and its activities have now been fully absorbed by Dagbladet Børsen A/S.

The Company's revenue amounts to DKK 349.4 million compared to revenue of DKK 362.1 million in 2015.

The Company's profit before interest was DKK 59.7 million in 2016 compared to the 2015 profit before interest of DKK 63.9 million.

The profit for the year amounts to DKK 46.4 million compared to a profit of DKK 48.7 million last year.

Dividend in the amount of DKK 50 million is proposed distributed for the year.

### **Targets and expectations for the year ahead**

Danish economy is expected to improve in 2017 while, however, still being characterised by uncertainty about international economic growth. Børsen will carry through a planned reorganisation that will optimise both the production of printed products but also stimulate our digital development and operations.

### **External environment**

The Company has current focus on the working environment in order to ensure a well-functioning framework for its employees. The fitting out of the Company is based on recommendations relating to the working environment and in cooperation with employee elected representatives. Business partners are chosen with emphasis on minimising environmental impact.

# Ledelsesberetning

## Management's Review

### Videnressourcer

Dagbladet Børsen sikrer en opretholdelse af en velkvalificeret medarbejderstab gennem personaleudviklingssamtaler, kompetenceudvikling og løbende efteruddannelse.

### Redegørelse for samfundsansvar

Redegørelse for samfundsansvar dækker perioden 1. januar – 31. december 2016 og knytter sig til årsrapporten for 2016. Selskabet efterlever gældende regler og lovgivning på de markeder, hvor selskabet opererer. Selskabet har ikke etableret særskilte politikker for efterlevelse af samfundsansvar, men følger Bonniers politikker på områder. For yderligere information henvises til Bonnier AB, Atlasmuren 1, 113 90, Stockholm, Sverige.

### Redegørelse for kønsmæssig sammensætning

Dagbladet Børsen A/S ønsker at fremme en virksomhedskultur, hvor udnævnelser sker på baggrund af kompetencer. I bestyrelsen og de øverste ledelseslag er det afgørende at alle uanset køn oplever, at de har lige adgang.

Bonnier-koncernen, som selskabet er en del af, har et ønske om, at der tages hensyn til kønsfordelingen. Denne politik er under udvikling, og vil derfor blive tilrettet og implementeret løbende.

Med henvisning til gældende danske lov vil Dagbladet Børsen A/S indføre et mål om, at andelen af det underrepræsenterede køn skal udgøre mindst 20 pct. af bestyrelsen. Status for udviklingen imod det måltal vil blive afrapporteret i virksomhedens årsregnskab. Her er intet at rapportere siden det foregående årsregnskab. Direktionen har udarbejdet en politik for, hvordan andelen af det

### Intellectual capital resources

Dagbladet Børsen ensures that we keep a well-qualified staff through employee development interviews, competence development and ongoing supplementary training.

### Statement of corporate social responsibility

The statement of corporate social responsibility covers the period 1 January to 31 December 2016 and relates to the Annual Report for 2016. The Company complies with current rules and legislation on the markets in which it operates. The Company does not have independently established policies for compliance with corporate social responsibility, but follows the policy for the area established by Bonnier. For further information we refer to Bonnier AB, Atlasmuren 1, 113 90, Stockholm, Sweden.

### Statement on gender composition

Dagbladet Børsen A/S wants to promote a company culture in which appointments are based on competencies. It is important that all employees, irrespective of their gender, find that they have equal access to the Board of Directors and top executive levels.

The Bonnier Group, of which the Company is a member, wants the gender distribution to be taken into consideration. This policy is being developed and will therefore be adjusted and implemented on a current basis.

With reference to current Danish law, Dagbladet Børsen A/S wants to introduce a target ratio according to which the share of the underrepresented gender is to constitute at least 20% of the members of the Board of Directors. The status of the development towards this target ratio will be reported in the Company's Financial Statements. There is nothing to report in this

## **Ledelsesberetning** *Management's Review*

underrepræsenterede køn kan øges i virksomhedens ledelsesniveauer generelt, som indebærer, at der til alle stillinger skal være personer af begge køn repræsenteret ved de afsluttende samtaler. Siden sidste års regnskabsafslæggelse er det aftalt, at Louise Stenbjerre efter endt barsel indtræder i direktionen som redaktionel udviklingsdirektør, og Ann Fogelgren-Pedersen er ansat som leder af en ny afdeling for Digital Service og Drift.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

Der er ingen usikkerheder ved den anvendte indregnings- og målingsmetode udover den usikkerhed, der almindeligvis må påregnes ved at drive virksomhed.

### **Usædvanlige forhold**

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2016 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

### **Begivenheder efter balancedagen**

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

JP/Politikens Hus A/S købte i januar 2017 49,9 pct. af hhv. Dagbladet Børsen A/S og søsterselskabet Børsen Associated Media A/S for en samlet sum på 400 mio. kr.

respect since the presentation of last year's Financial Statements. The Executive Board has developed a policy to increase the share of the underrepresented gender at all executive levels of the Company implying that persons of both genders must be represented at the final interviews for all positions. When returning from her maternity leave, Louise Stenbjerre will be joining the Executive Board as Editorial Chief Development Executive as agreed since the presentation of last year's Financial Statements, and Ann Fogelgren-Pedersen has been appointed Manager of a new digital services and operations department.

### **Uncertainty relating to recognition and measurement**

There are no uncertainties in respect of the recognition and measurement method besides the general uncertainty in connection with running a business.

### **Unusual events**

The financial position at 31 December 2016 of the Company and the results of the activities and cash flows of the Company for the financial year for 2016 have not been affected by any unusual events.

### **Subsequent events**

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

In January 2017, JP/Politikens Hus A/S acquired 49.9% of Dagbladet Børsen A/S and the fellow subsidiary Børsen Associated Media A/S, respectively, at a total sum of DKK 400 million.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

### Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 TDKK	2015 TDKK
<b>Nettoomsætning</b> <i>Revenue</i>		<b>349.398</b>	<b>362.143</b>
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		19.352	18.720
Driftsomkostninger <i>Operating expenses</i>		-116.111	-125.462
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-56.132	-57.161
<b>Bruttoresultat</b> <i>Gross profit/loss</i>		<b>196.507</b>	<b>198.240</b>
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-133.848	-132.452
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	2	-2.961	-1.916
<b>Resultat før finansielle poster</b> <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		<b>59.698</b>	<b>63.872</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		-39	194
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	162	193
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-102	-223
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>59.719</b>	<b>64.036</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-13.303	-15.340
<b>Årets resultat</b> <i>Net profit/loss for the year</i>		<b>46.416</b>	<b>48.696</b>



## Resultatdisponering

### *Distribution of profit*

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	TDKK	TDKK
<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
<i>Proposed distribution of profit</i>		
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0
<i>Extraordinary dividend paid</i>		
Foreslået udbytte for regnskabsåret	50.000	45.000
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	194
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		
Overført resultat	-3.584	3.502
<i>Retained earnings</i>		
	<u><b>46.416</b></u>	<u><b>48.696</b></u>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Aktiver

#### Assets

	Note	2016 TDKK	2015 TDKK
Udgiverrettigheder <i>Publishing rights</i>		4.800	6.000
Goodwill <i>Goodwill</i>		223	390
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> <i>Intangible assets</i>	6	<b>5.023</b>	<b>6.390</b>
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		1.019	1.700
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		980	1.798
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <i>Property, plant and equipment</i>	7	<b>1.999</b>	<b>3.498</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	8	0	244
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>	9	538	538
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Fixed asset investments</i>		<b>538</b>	<b>782</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <i>Fixed assets</i>		<b>7.560</b>	<b>10.670</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Aktiver

#### Assets

	Note	2016 TDKK	2015 TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		32.836	31.159
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool) <i>Receivables from group enterprises (Cash pool)</i>		195.771	193.055
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		3.847	4.624
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	10	2.442	2.561
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		38	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		3.845	8.998
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>238.779</b>	<b>240.397</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash at bank and in hand</i>		<b>0</b>	<b>8</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>238.779</b>	<b>240.405</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>246.339</b>	<b>251.075</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Passiver

##### Liabilities and equity

	Note	2016 TDKK	2015 TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		25.000	25.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	194
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		27.133	30.523
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		50.000	45.000
<b>Egenkapital</b> <b>Equity</b>	11	<b>102.133</b>	<b>100.717</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		31.393	35.156
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		4.807	9.095
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	568
Anden gæld <i>Other payables</i>		36.248	35.725
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	12	71.758	69.814
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <b>Short-term debt</b>		<b>144.206</b>	<b>150.358</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <b>Debt</b>		<b>144.206</b>	<b>150.358</b>
<b>Passiver</b> <b>Liabilities and equity</b>		<b>246.339</b>	<b>251.075</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	15		
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	16		

# Egenkapitalopgørelse

## Statement of Changes in Equity

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	25.000	194	30.523	45.000	100.717
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-45.000	-45.000
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	-194	194	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-3.584	50.000	46.416
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>25.000</b>	<b>0</b>	<b>27.133</b>	<b>50.000</b>	<b>102.133</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

### Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 TDKK	2015 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		46.416	48.696
Reguleringer <i>Adjustments</i>	13	16.244	17.091
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	14	235	31.320
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> <b><i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i></b>		<b>62.895</b>	<b>97.107</b>
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		162	193
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-102	-224
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b> <b><i>Cash flows from ordinary activities</i></b>		<b>62.955</b>	<b>97.076</b>
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-13.790	-12.259
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from operating activities</i></b>		<b>49.165</b>	<b>84.817</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		0	-6.000
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-98	-859
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		11	433
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from investing activities</i></b>		<b>-87</b>	<b>-6.426</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

### Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 TDKK	2015 TDKK
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		-4.280	1.590
Egenkapitalposter i øvrigt <i>Other equity entries</i>		194	0
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-45.000	-80.000
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> <i>Cash flows from financing activities</i>		<b>-49.086</b>	<b>-78.410</b>
<b>Ændring i likvider</b> <i>Change in cash and cash equivalents</i>		<b>-8</b>	<b>-19</b>
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		8	27
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>0</b>	<b>8</b>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		0	8
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>0</b>	<b>8</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2016	2015
	TDKK	TDKK
<b>1 Personaleomkostninger</b>		
<i>Staff expenses</i>		
Lønninger	122.519	121.440
<i>Wages and salaries</i>		
Pensioner	7.322	6.749
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	1.086	1.132
<i>Other social security expenses</i>		
Andre personaleomkostninger	2.921	3.131
<i>Other staff expenses</i>		
	<b>133.848</b>	<b>132.452</b>
<b>Heraf udgør vederlag til direktion</b>	<b>6.536</b>	<b>5.780</b>
<i>Including remuneration to the Executive Board</i>		
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>	<b>226</b>	<b>213</b>
<i>Average number of employees</i>		
<b>2 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver</b>		
<i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		
Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	1.367	167
<i>Depreciation of intangible assets</i>		
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	1.594	1.749
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>		
	<b>2.961</b>	<b>1.916</b>



## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2016 TDKK	2015 TDKK
<b>3 Finansielle indtægter</b> <i>Financial income</i>		
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver <i>Income from fixed asset investments</i>	147	162
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	15	31
	<b>162</b>	<b>193</b>
<b>4 Finansielle omkostninger</b> <i>Financial expenses</i>		
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	87	53
Kursreguleringer omkostninger <i>Exchange adjustments, expenses</i>	15	170
	<b>102</b>	<b>223</b>
<b>5 Skat af årets resultat</b> <i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	13.184	14.693
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	119	614
Regulering af skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	0	33
	<b>13.303</b>	<b>15.340</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 6 Immaterielle anlægsaktiver

##### Intangible assets

	Udgiver- rettigheder <i>Publishing rights</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
	<u>TDKK</u>	<u>TDKK</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	6.000	836
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>6.000</u>	<u>836</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	0	446
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	1.200	167
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang <i>Reversal of amortisation of disposals for the year</i>	0	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	<u>1.200</u>	<u>613</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	<b><u>4.800</u></b>	<b><u>223</u></b>
Afskrives over <i>Amortised over</i>		<u>5 år</u> <i>5 years</i>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 7 Materielle anlægsaktiver

##### Property, plant and equipment

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	42.744	7.808
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	97	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>42.841</u>	<u>7.808</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	41.045	6.010
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	777	818
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>41.822</u>	<u>6.828</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	<b><u>1.019</u></b>	<b><u>980</u></b>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<u>3-7 år</u> 3-7 years	<u>5 år</u> 5 years

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2016 TDKK	2015 TDKK
<b>8 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	50	50
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-50	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>0</u>	<u>50</u>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	194	0
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	-155	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	-39	194
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	<u>0</u>	<u>194</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>244</u></b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
<b>9 Øvrige finansielle anlægsaktiver</b>		
<i>Other fixed asset investments</i>		
		Andre værdipa- pirer og kapital- andele <i>Other investments</i> TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>		538
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>		0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>		0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>		<u>538</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>		<b><u>538</u></b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2016	2015
	TDKK	TDKK
<b>10 Udskudt skatteaktiv</b>		
<i>Deferred tax asset</i>		
Immaterielle anlægsaktiver	83	169
<i>Intangible assets</i>		
Materielle anlægsaktiver	-271	-187
<i>Property, plant and equipment</i>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelse	-584	-748
<i>Trade receivables</i>		
Låneomkostninger	-1.670	-1.795
<i>Amortization</i>		
Overført til udskudt skatteaktiv	2.442	2.561
<i>Transferred to deferred tax asset</i>		
	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Udskudt skatteaktiv</b>		
<i>Deferred tax asset</i>		
Opgjort skatteaktiv	2.442	2.561
<i>Calculated tax asset</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>2.442</b>	<b>2.561</b>
<i>Carrying amount</i>		

## 11 Egenkapital

### Equity

Selskabskapitalen består af 25.000 aktier à nominelt TDKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.  
*The share capital consists of 25,000 shares of a nominal value of TDKK 1,000. No shares carry any special rights.*

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.  
*There have been no changes in the share capital during the last 5 years.*

## 12 Periodeafgrænsningsposter

### Deferred income

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende endnu ikke leverede varer og tjenesteydelser, som vil blive leveret i efterfølgende regnskabsår, herunder abonnementssalg.  
*Deferred income recorded as liabilities consist of payments received concerning goods and services not yet delivered, which will be delivered in subsequent financial years, including subscription sales.*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2016	2015
	TDKK	TDKK
<b>13 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-162	-193
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	102	223
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	2.962	1.915
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	39	-194
<i>Income from investments in subsidiaries</i>		
Skat af årets resultat	13.303	15.340
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	<b>16.244</b>	<b>17.091</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>14 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændringer i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool)	-2.716	26.359
<i>Change in receivables from group enterprises (Cash pool)</i>		
Ændring i tilgodehavender	4.260	3.075
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-1.309	1.886
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	<b>235</b>	<b>31.320</b>
	<hr/>	<hr/>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2016	2015
	TDKK	TDKK
<b>15 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>		
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		
<b>Leje- og leasingforpligtelser</b>		
<i>Rental and lease obligations</i>		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser:		
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>		
Inden for 1 år	452	589
<i>Within 1 year</i>		
Mellem 1 og 5 år	1.321	1.615
<i>Between 1 and 5 years</i>		
	<b>1.773</b>	<b>2.204</b>
	<b>1.773</b>	<b>2.204</b>
Lejeforpligtelser, uopsigelighedsperiode 34 mdr.	24.386	27.889
<i>Lease obligations, period of non-terminability 34 months</i>		

#### **Andre eventualforpligtelser**

##### *Other contingent liabilities*

Dagbladet Børsen A/S er sambeskattet med de øvrige danske selskaber i Bonnier koncernen. Sambeskatningen omfatter også kildeskat i form af skat på udbytte, royalty og renter. De danske selskaber hæfter solidarisk og individuelt for sambeskatningen. Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kildeskatter kan medføre en forpligtelse for Dagbladet Børsen A/S. Skatten for de individuelle selskaber fordeles fuldt med udgangspunkt i den opgjorte skattepligtige indkomst.

*Dagbladet Børsen A/S are jointly taxed with the Danish companies in the Bonnier Group. The joint taxation also covers withholdings taxes in the form of dividend tax, royalty tax and interest tax. The Danish companies are jointly and individually liable for the joint taxation. Any subsequent adjustments to income taxes and withholding taxes may lead to a liability for Dagbladet Børsen A/S. The tax for the individual companies is allocated in on the basis of the calculated taxable income.*

Selskabet er involveret i normale forretningsmæssige tvister. Selv om det endelige udfald af disse sager ikke kan forudses, vil disse sager efter ledelsens opfattelse ikke kunne få nogen væsentlig effekt på selskabets resultat eller finansielle situation.

*The company is involved in normal commercial disputes. Although the final outcome of these cases can not be predicted, the management believes that these cases will not have any significant impact on company performance or financial situation.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 16 Nærtstående parter

#### Related parties

#### Grundlag

#### Basis

---

#### Bestemmende indflydelse

#### Controlling interest

Bonnier Magazine Group A/S, København

Hovedaktionær  
Majority shareholder

#### Transaktioner

#### Transactions

Der har ikke i årets løb, bortset fra koncerninterne transaktioner og normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med nærtstående parter.

*There have been no transactions with related parties, except for intercompany transactions and normal management remuneration.*

#### Ejerforhold

#### Ownership

Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

*The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:*

Bonnier Magazine Group A/S, København

#### Koncernregnskab

#### Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for det ultimative moderselskab

*The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company of the largest and smallest group:*

Navn

*Name*

Hjemsted

*Place of registered office*

---

Bonnier AB

Stockholm, Sverige

Koncernrapporten for Bonnier AB kan rekvireres på følgende adresse:

*The Group Annual Report of Bonnier AB may be obtained at the following address:*

Atlasmuren 1

113 90 Stockholm

Sverige



## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

### **Regnskabsgrundlag**

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2016 er aflagt i TDKK.

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

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

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

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

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

### **Basis of Preparation**

The Annual Report of Dagbladet Børsen A/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Financial Statements for 2016 are presented in TDKK.

### **Recognition and measurement**

The Financial Statements have been prepared under the historical cost method.

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

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

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

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

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

### **Leasing**

Leasingkontrakter, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rentefod eller en tilnærmet værdi heraf som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for selskabets øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### **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 valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedag-

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

### **Leases**

Leases in terms of which the Company assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an approximated value as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other fixed assets of the Company.

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

All other leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

### **Translation policies**

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

en, måles 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, måles til kursen på transaktionsdagen.

### **Resultatopgørelsen**

#### **Nettoomsætning**

Nettoomsætningen ved salg af aviser og annoncer med videre indregnes i resultatopgørelsen, når salget er gennemført. Dette anses at være tilfældet, når:

- levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb,
- der foreligger en forpligtende salgsaftale,
- salgsprisen er fastlagt, og
- indbetalingen er modtaget eller med rimelig sikkerhed kan forventes modtaget.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

#### **Driftsomkostninger**

Driftsomkostninger indeholder det forbrug af råvarer, hjælpematerialer og distribution, der er anvendt for at opnå årets nettoomsætning.

#### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger indeholder indirekte produktionsomkostninger og omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold mv.

balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Fixed assets acquired in foreign currencies are measured at the transaction date rates.

### **Income Statement**

#### **Revenue**

Revenue from the sale of newspapers and ads etc. is recognised in the income statement when the sale is considered effected based on the following criteria:

- delivery has been made before year end;
- a binding sales agreement has been made;
- the sales price has been determined; and
- payment has been received or may with reasonable certainty be expected to be received.

Revenue is measured at the consideration received and is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

#### **Operating expenses**

Operating expenses comprise the raw materials, consumables consumed and distribution to achieve revenue for the year.

#### **Other external expenses**

Other external expenses comprise indirect production costs and expenses for premises, sales and distribution as well as office expenses, etc.

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

### **Af- og nedskrivninger**

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### **Andre driftsindtægter/-omkostninger**

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets hovedaktivitet, herunder Mediestøtte.

### **Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder**

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

### **Finansielle poster**

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

### **Skat af årets resultat**

Skat af årets resultat, 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.

### **Staff expenses**

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

### **Amortisation, depreciation and impairment losses**

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

### **Other operating income and expenses**

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the core activities of the enterprise, including Medie Support.

### **Income from investments in subsidiaries**

The item "Income from investments in subsidiaries" in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

### **Financial income and expenses**

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

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

Tax for the year consists of current tax for the year and deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

## **Noter, regnskabspraksis** **Notes, Accounting Policies**

Selskabet er sambeskattet med Bonnier Magazine Group A/S og øvrige koncernforbundne selskaber i Danmark. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

The Company is jointly taxed with Bonnier Magazine Group A/S and other group companies in Denmark. The tax effect of the joint taxation is allocated to Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.

### **Balancen**

#### **Immaterielle anlægsaktiver**

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 5 år.

### **Balance Sheet**

#### **Intangible assets**

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over its useful life, which is assessed at 5 years.

#### **Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

#### **Property, plant and equipment**

Property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Interest expenses on loans raised directly for financing the construction of property, plant and equipment are recognised in cost over the period of construction. All indirectly attributable borrowing expenses are recognised in the income statement.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-7 år
Indretning af lejede lokaler	5 år

Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-7 years
Leasehold improvements	5 years

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

## **Noter, regnskabspraksis** **Notes, Accounting Policies**

Aktiver med en kostpris på under DKK 12.900 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

### **Nedskrivning af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

### **Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder.

Assets costing less than DKK 12,900 are expensed in the year of acquisition.

### **Impairment of fixed assets**

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

### **Investments in subsidiaries and associates**

Investments in subsidiaries and associates are recognised and measured under the equity method.

The items "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition.

The total net revaluation of investments in subsidiaries and associates is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in subsidiaries and associates.

## **Noter, regnskabspraksis**

### ***Notes, Accounting Policies***

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

#### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

#### **Egenkapital**

##### **Udbytte**

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

##### **Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser**

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode 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.

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.

#### **Receivables**

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.

#### **Prepayments**

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

#### **Equity**

##### **Dividend**

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

##### **Deferred tax assets and liabilities**

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carry-forwards, are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

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.

### **Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser**

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 acontoskatte. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### **Finansielle gældsforpligtelser**

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

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

## **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

### **Current tax receivables and liabilities**

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the on-account taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.

### **Financial debts**

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

### **Deferred income**

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

## **Cash Flow Statement**

The cash flow statement shows the Company's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Company's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.



## **Noter, regnskabspraksis** *Notes, Accounting Policies*

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

### **Likvider**

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

### **Cash flows from operating activities**

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

### **Cash flows from investing activities**

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

### **Cash flows from financing activities**

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

### **Cash and cash equivalents**

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".

The cash flow statement cannot be immediately derived from the published financial records.

## Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

### Hoved- og nøgletal

#### Forklaring af nøgletal

Bruttomargin

*Gross margin*

Overskudsgrad

*Profit margin*

Afkastningsgrad

*Return on assets*

Soliditetsgrad

*Solvency ratio*

Forrentning af egenkapital

*Return on equity*

### Financial Highlights

#### Explanation of financial ratios

$$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$$

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$$

$$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets at year end}}$$

$$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$$