
Dagbladet Børsen A/S

Møntergade 19, DK-1140 København K

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2015

*Annual Report for 1 January -
31 December 2015*

CVR-nr. 76 15 63 28

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 2 /5 2016

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 2 /5 2016*

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 erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Hoved- og nøgletal 6
Financial Highlights

Beretning 8
Review

Årsregnskab

Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 13
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 15
Balance Sheet 31 December

Noter til årsrapporten 18
Notes to the Annual Report

Regnskabspraksis 28
Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 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 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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 2015.

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

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

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

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

København, den 2. maj 2016
København, 2 May 2016

Direktion

Executive Board

Anders Krab-Johansen

Lars Schmidt

Allan Nordahl Hansen

Bestyrelse

Board of Directors

Lars Anders Eriksson
formand
Chairman

Hans Jakob Bonnier

Michael Cordsen

Karmo Kaas-Lutsberg

Peter Skovgaard Utzon
medarbejderrepræsentant
Staff Representative

Thomas Christensen
medarbejderrepræsentant
Staff Representative

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Til kapitalejeren i Dagbladet Børsen A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Dagbladet Børsen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

To the Shareholder of Dagbladet Børsen A/S

Report on the Financial Statements

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

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditor's Responsibility

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

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

linger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

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

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

København, den 2. maj 2016
Copenhagen, 2 May 2016

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Leif Ulbæk Jensen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Statement on Management's Review

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

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
Michael Cordsen
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

Koncernregnskab
Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for det ultimative moderselskab Bonnier AB.
The Company is included in the Group Annual Report of Bonnier AB.

Koncernrapporten for Bonnier AB kan rekvireres på følgende adresse:
The Group Annual Report of Bonnier AB may be obtained at the following address:

Kungsgatan 49
113 90 Stockholm
Sverige

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:

	2015	2014	2013	2012	2011
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	362.143	365.132	388.489	410.685	423.533
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	198.240	200.967	193.418	199.299	188.059
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	45.152	41.811	55.834	61.278	29.920
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	63.872	66.102	60.082	61.326	36.849
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	164	-67	-1.104	101	669
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	48.696	49.610	43.354	47.273	26.006
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	251.075	278.340	422.561	438.990	477.686
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	100.717	132.021	282.411	239.057	326.043
<i>Equity</i>					
Investering i materielle anlægsaktiver	1.827	6.438	600	314	2.095
<i>Investment in property, plant and equipment</i>					
Antal medarbejdere	213	219	246	249	257
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	2015	2014	2013	2012	2011
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	54,7%	55,0%	49,8%	48,5%	44,4%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	17,6%	18,1%	15,5%	14,9%	8,7%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	25,4%	23,7%	14,2%	14,0%	7,7%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	40,1%	47,4%	66,8%	54,5%	68,3%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	41,8%	23,9%	16,6%	16,7%	8,2%

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.

Effekt af den gennemførte fusion i 2013 mellem Dagbladet Børsen A/S, Børsen Forum A/S samt Bonnier Business Press A/S er indarbejdet i de angivne nøgletal med effekt for 2011 - 2013.

The effect from the merger in 2013 between Dagbladet Børsen A/S, Børsen Forum A/S and Bonnier Business Press A/S has been incorporated in the financial highlights with impact from 2011 - 2013.

Beretning

Review

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Magasinet Penge og Privatøkonomi er erhvervet fra Bonnier Publications A/S den 31. december 2015. Udgiverrettigheder på 6,0 mio. kr. er indregnet i balancen pr. 31. december 2015.

Dagbladet Børsen A/S blev sammen med søsterselskabet Børsen Associated Media A/S i januar 2016 solgt til JP/Politiken A/S for en samlet sum på 800 mio. kr. Den endelige gennemførelse af handlen afventer Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens godkendelse.

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.

The Annual Report of Dagbladet Børsen A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The magazine Penge & Privatøkonomi was acquired from Bonnier Publications A/S on 31 December 2015. Publishing rights of DKK 6.0 million have been recognised in the balance sheet at 31 December 2015.

Dagbladet Børsen A/S and its related company Børsen Associated Media A/S were sold in January 2016 to JP/Politiken A/S at a total price of DKK 800 million. The closing of the sale is awaiting approval by the Danish Competition and Consumer Authority.

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.

Beretning

Review

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. 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. Desuden var året præget af forberedelser af produkterne Børsen Marketnews og Børsen Play.

Selskabets omsætning udgør 362,1 mio. kr. mod en omsætning i 2014 på 365,1 mio. kr.

Selskabets overskud før renter er 63,9 mio. kr. i 2015, i 2014 er overskud før renter på 66,1 mio. kr.

Årets resultat 2015 er 48,7 mio. kr. mod et resultat året før på 49,6 mio. kr.

Der foreslås udlodning af udbytte på i alt 45 mio. kr. for året.

Development in the year

Børsen aims to 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 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. Moreover, the year was characterised by preparations for the products Børsen Marketnews and Børsen Play.

The Company's revenue amounts to DKK 362.1 million compared to revenue of DKK 365.1 million in 2014.

The Company's profit before interest was DKK 63.9 million in 2015. In 2014, profit before interest amounted to DKK 66.1 million.

The profit for the year amounts to DKK 48.7 million compared to a profit of 49.6 million last year.

Dividend in the amount of DKK 45 million is proposed distributed for the year.

Beretning

Review

Forventninger for det kommende år

Målsætninger og forventninger for det kommende år

I 2016 forventes en forbedring i den hjemlige økonomi, som dog er præget af usikkerhed om den internationale økonomiske udvikling. Børsen vil gennemføre en planlagt fornyelse af avisens sektioner, og der vil være fokus på at optimere de digitale indtægter fra den brede vifte af digitale platforme. Overtagelsen af Penge & Privatøkonomi skal implementeres både redaktionelt og kommercielt.

På de overordnede linjer vil året bære præg af JP/Politikens Hus' overtagelse af forretningen.

Grundlaget for indtjeningen

Eksternt miljø

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

Videnressourcer

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

Expectations for the year ahead

Targets and expectations for the year ahead

Danish economy is expected to improve in 2016 while, however, still being affected by uncertainty relating to the international economic development. Børsen will carry out planned renewal of the newspaper sections, and focus will be on optimising digital income from a broad range of digital platforms. The acquisition of Penge & Privatøkonomi must be implemented, editorially as well as commercially.

Generally, the year will be characterised by JP/Politikens Hus's acquisition of the business.

Basis of earnings

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.

Intellectual capital resources

Dagbladet Børsen ensures to maintain well-qualified staff through performance review and ongoing supplementary training.

Beretning

Review

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 2015 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2015 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Redegørelse for samfundsansvar

Redegørelse for samfundsansvar dækker perioden 1. januar – 31. december 2015 og knytter sig til årsrapporten for 2015. 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, Kungsgatan 49, 113 90, Stockholm, Sverige.

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.

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 of the Company and the results of the activities of the Company for the financial year for 2015 have not been affected by any unusual events.

Statement of corporate social responsibility

The statement of corporate social responsibility covers the period 1 January to 31 December 2015 and relates to the Annual Report for 2015. 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, Kungsgatan 49, 113 90, Stockholm, Sweden.

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.

Beretning

Review

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 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.

Begivenheder efter balancedagen

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

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 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.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2015 TDKK	2014 TDKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		362.143	365.132
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		18.720	24.291
Driftsomkostninger <i>Operating expenses</i>		-125.462	-128.338
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-57.161	-60.118
		<hr/>	<hr/>
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		198.240	200.967
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-132.452	-133.825
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	2	-1.916	-1.040
		<hr/>	<hr/>
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		63.872	66.102
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		194	0
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	193	49
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-223	-116
		<hr/>	<hr/>
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		64.036	66.035
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-15.340	-16.425
		<hr/>	<hr/>
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		48.696	49.610

Resultatdisponering

Distribution of profit

	<u>2015</u> TDKK	<u>2014</u> TDKK
Forslag til resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>		
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	45.000	80.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	194	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	3.502	-30.390
	<u>48.696</u>	<u>49.610</u>

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2015 TDKK	2014 TDKK
Udgiverrettigheder <i>Publishing rights</i>		6.000	0
Goodwill <i>Goodwill</i>		390	557
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	6	6.390	557
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		1.700	723
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		1.798	3.664
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	7	3.498	4.387
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	8	244	50
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>	9	538	971
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		782	1.021
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		10.670	5.965

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2015 TDKK	2014 TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		31.159	34.617
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		193.055	219.414
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		4.624	5.451
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>		2.561	3.176
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	1.899
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		8.998	7.791
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		240.397	272.348
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		8	27
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		240.405	272.375
Aktiver <i>Assets</i>		251.075	278.340

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2015 TDKK	2014 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>		194	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		30.523	27.021
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		45.000	80.000
Egenkapital Equity	10	100.717	132.021
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>		8.876	9.011
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		26.280	27.051
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		9.095	7.505
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		568	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		35.725	33.720
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>		69.814	69.032
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		150.358	146.319
Gældsforpligtelser Debt		150.358	146.319
Passiver Liabilities and equity		251.075	278.340
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	11		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	12		

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2015	2014
	TDKK	TDKK
1 Personaleomkostninger		
<i>Staff expenses</i>		
Lønninger	121.440	123.048
<i>Wages and salaries</i>		
Pensioner	6.749	6.872
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	1.132	1.290
<i>Other social security expenses</i>		
Andre personaleomkostninger	3.131	2.615
<i>Other staff expenses</i>		
	132.452	133.825
Heraf udgør vederlag til direktion	5.780	4.764
<i>Including remuneration to the Executive Board</i>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	213	219
<i>Average number of employees</i>		

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	<u>2015</u> TDKK	<u>2014</u> TDKK
2 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		
Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver <i>Depreciation of intangible assets</i>	167	167
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver <i>Depreciation of property, plant and equipment</i>	1.749	873
	<u>1.916</u>	<u>1.040</u>
3 Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver <i>Income from fixed asset investments</i>	162	0
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	31	14
Vautakursgevinster <i>Exchange gains</i>	0	35
	<u>193</u>	<u>49</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	<u>2015</u> TDKK	<u>2014</u> TDKK
4 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder <i>Interest paid to group enterprises</i>	0	48
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	53	45
Kursreguleringer omkostninger <i>Exchange adjustments, expenses</i>	170	23
	<u>223</u>	<u>116</u>
5 Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	14.693	12.032
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	614	4.393
Regulering af skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	33	0
	<u>15.340</u>	<u>16.425</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

6 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

	Udgiver- rettigheder <i>Publishing rights</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	0	836
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	6.000	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	0
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	6.000	836
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	0	279
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	0	167
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang <i>Reversal of amortisation of disposals for the year</i>	0	0
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	0	446
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	6.000	390
	<hr/>	<hr/>
Afskrives over <i>Amortised over</i>		5 år <hr/> 5 years

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

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>	40.918	8.775
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	1.827	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-967
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>42.745</u>	<u>7.808</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	40.195	5.111
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	850	899
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>41.045</u>	<u>6.010</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>1.700</u>	<u>1.798</u>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<u>3-7 år</u> 3-7 years	<u>5 år</u> 5 years

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2015 TDKK	2014 TDKK
8 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	50	0
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	50
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	50	50
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	194	0
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	194	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	244	50
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>
Børsen Digital Produktion ApS	København	50	100%	244	194

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

9 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other fixed asset investments

	Andre værdipa- pirer og kapital- andele <i>Other investments</i> <hr/> TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	971
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-433
	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	538
	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	538

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

10 Egenkapital

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	0	27.021	80.000	132.021
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-80.000	-80.000
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	194	3.502	45.000	48.696
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	25.000	194	30.523	45.000	100.717

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.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2015	2014
	TDKK	TDKK
11 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser		
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		
Leje- og leasingkontrakter		
<i>Rental agreements and leases</i>		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser:		
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>		
Inden for 1 år	589	352
<i>Within 1 year</i>		
Mellem 1 og 5 år	1.615	867
<i>Between 1 and 5 years</i>		
	2.204	1.219
	27.889	45.652
Lejeforpligtelser, uopsigelighedsperiode 46 mdr.		
<i>Lease obligations, period of non-terminability 46 months</i>		

Eventualforpligtelser

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 årsrapporten

Notes to the Annual Report

12 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2015 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 2015 er aflagt i TDKK.

Koncernregnskab

Med henvisning til årsregnskabslovens § 112 udarbejdes der ikke koncernregnskab.

Pengestrømsopgørelse

Med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4 og til pengestrømsopgørelsen i koncernregnskabet for Bonnier AB har selskabet undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse.

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.

Basis of Preparation

Financial Statements of Dagbladet Børsen A/S for 2015 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 2015 are presented in TDKK.

Consolidated financial statements

With reference to section 112 of the Danish Financial Statements Act, no consolidated financial statements are prepared.

Cash flow statement

With reference to section 86(4) of the Danish Financial Statements Act and to the cash flow statement included in the consolidated financial statements of Bonnier AB, the Company has not prepared a cash flow statement.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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.

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.

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.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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 balancedagen, 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 indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Translation policies

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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.

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.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posterne "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder" og "Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder".

Finansielle poster

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

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.

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.

Income from investments in subsidiaries and associates

The items "Income from investments in subsidiaries" and "Income from investments in associates" in the income statement include the proportionate share of the profit for the year less goodwill amortisation.

Financial income and expenses

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

Regnskabspraxis

Accounting Policies

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.

Selskabet er sambeskattet med 100% ejede danske og udenlandske dattervirksomheder. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

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.

Udviklingsomkostninger måles til kostpris. Kostpris omfatter kostprisen til direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Materielle anlægsaktiver

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

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører.

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.

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish and foreign subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.

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.

Development costs are measured at cost. Cost comprises direct and indirect expenses for labour, materials, components and sub-suppliers up until the time when the asset is ready for use.

Property, plant and equipment

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

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use. In the case of assets of own construction, cost comprises direct and indirect expenses for labour, materials, components and sub-suppliers.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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

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

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

Aktiver med en kostpris på under DKK 12.800 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.

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.

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:

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

Assets costing less than DKK 12,800 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.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

I balancen indregnes under posten ”Kapitalandele i dattervirksomheder” og ”Kapitalandele i associerede virksomheder” den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill) og fradrag af en resterende negativ forskelsværdi (negativ goodwill).

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.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

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.

The items “Investments in subsidiaries” and “Investments in associates” 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 with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of any remaining value of positive differences (goodwill) and deduction of any remaining value of negative differences (negative goodwill).

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.

Subsidiaries and associates with a negative net asset value are recognised at DKK 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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.

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.

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.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

Øvrige 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.

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

Loans, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corresponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

Other 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.

Regnskabspraksis

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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