
Dagbladet Børsen A/S

Møntergade 19, DK-1140 København K

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2017

*Annual Report for 1 January -
31 December 2017*

CVR-nr. 76 15 63 28

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 6 /2 2018

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 6 /2 2018*

Karmo Kaas-Lutsberg
Dirigent
Chairman

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Management's Statement

1

Den uafhængige revisors revisionspåtegning
Independent Auditor's Report

2

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger
Company Information

7

Hoved- og nøgletal
Financial Highlights

8

Ledelsesberetning
Management's Review

10

Årsregnskab

Financial Statements

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

15

Balance 31. december
Balance Sheet 31 December

16

Egenkapitalopgørelse
Statement of Changes in Equity

19

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

20

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

22

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for Dagbladet Børsen A/S.

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 2017.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2017.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2017 of the Company and of the results of the Company operations and cash flows for 2017.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

København, den 6. februar 2018
København, 6 February 2018

Direktion

Executive Board

Bjarne Fog Corydon
adm. direktør
CEO

Allan Nordahl Hansen
kommerciel direktør
CCO

Lars Schmidt
økonomidirektør
CFO

Bestyrelse

Board of Directors

Karmo Kaas-Lutsberg
formand
Chairman

Fredrik Bengt Jarl Andersson

Lars Anders Eriksson

Lotta Christina Edling

Peter Skovgaard Utzon
medarbejderrepræsentant
Staff Representative

Thomas Christensen
medarbejderrepræsentant
Staff Representative

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Dagbladet Børsen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, 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.

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.

To the Shareholders 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 2017 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2017 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 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies ("the 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.

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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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 beviselser eller fejl.

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.

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 Statements 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.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Revisors ansvar for revisionen af 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:

- 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 tilsidesættelse af intern kontrol.

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 judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme 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.
- 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.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Vi kommunikerer med 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.

Hellerup, den 6. februar 2018
Copenhagen, 6 February 2018

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Kaare von Cappeln
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

mne11629

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

Karmo Kaas-Lutsberg, formand (*Chairman*)
Fredrik Bengt Jarl Andersson
Lars Anders Eriksson
Lotta Christina Edling
Peter Skovgaard Utzon
Thomas Christensen

Direktion
Executive Board

Bjarne Fog Corydon
Allan Nordahl Hansen
Lars Schmidt

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:

	2017	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	313.507	349.398	362.143	365.132	388.489
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	192.480	196.507	198.240	200.967	193.418
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	37.184	40.346	45.152	41.811	55.834
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	55.787	59.698	63.872	66.102	60.082
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-1.042	21	164	-67	-1.104
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	42.666	46.416	48.696	49.610	43.354
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	231.164	246.339	251.075	278.340	422.561
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	94.799	102.133	100.717	132.021	282.411
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	55.662	49.165	84.817	190.521	34.247
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-4.310	-87	-6.426	2.173	-2.290
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	0	-98	-859	1.315	600
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-51.352	-49.086	-78.410	-192.688	-31.955
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	0	-8	-19	6	2
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	199	226	213	219	246
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	2017	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	61,4%	56,2%	54,7%	55,0%	49,8%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	17,8%	17,1%	17,6%	18,1%	15,5%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	24,1%	24,2%	25,4%	23,7%	14,2%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	41,0%	41,5%	40,1%	47,4%	66,8%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	43,3%	45,8%	41,8%	23,9%	16,6%

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 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Væsentligste aktiviteter

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.

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 fortsat 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. Denne indtægtsnedgang er i stort omfang modvirket af omkostningsreduktioner.

Financial Statements of Dagbladet Børsen A/S for 2017 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.

Key activities

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. In addition, conferences and events of interest to the target group are held.

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 continued 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. This revenue decline is largely offset by cost reductions.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Børsen gennemførte i 2017 en omstrukturering for at opnå en optimeret produktion af printprodukter samt at skabe grundlag for en forenklet digital udvikling og drift. Desuden er et stort digitalt omstillingsprojekt igangsat.

Selskabets omsætning udgør 313,5 mio. kr. mod en omsætning i 2016 på 349,4 mio. kr.

Selskabets overskud før renter er 55,8 mio. kr. i 2017, i 2016 var overskud før renter på 59,7 mio. kr. Nedgangen i overskud før renter kan tilskrives omsætningsnedgang jf. ovenfor.

Årets resultat 2017 er 42,7 mio. kr. mod et resultat året før på 46,4 mio. kr.

Der foreslås udlodning af udbytte på i alt 44,5 mio. kr. for året.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Der forventes i 2018 en yderligere strukturel nedgang af indtægterne fra printprodukter. I 2018 tilføres nye aktiviteter, som forventes at bidrage positivt til driftsresultatet. Der forventes et resultat på niveau med 2017.

In 2017, Børsen made a reorganisation in order to achieve optimised production of printed products and to establish a basis for simplified digital development and operations. Moreover, a large digital transformation project was launched.

The Company's revenue amounts to DKK 313.5 million compared to revenue of DKK 349.4 million in 2017.

The Company's profit before interest was DKK 55.8 million in 2017 compared to the 2016 profit before interest of DKK 59.7 million. The decrease in profit before interest is attributable to the revenue decline mentioned above.

The profit for the year amounts to DKK 42.7 million compared to a profit of DKK 46.4 million last year.

Dividend in the amount of DKK 44.5 million is proposed distributed for the year.

Targets and expectations for the year ahead

Further structural decline of income from printed products is expected in 2018. In 2018, new activities will be added which are expected to contribute positively to the profit from operating activities. The result is expected to be on a level with 2017.

Ledelsesberetning

Management's Review

Grundlaget for indtjeningen

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.

Videnressourcer

Dagbladet Børsen sikrer en opretholdelse af en velkvalificeret medarbejderstab gennem personaleudviklingssamtaler, kompetenceudvikling og løbende efteruddannelse, som er indarbejdet i den gældende overenskomst.

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 2017 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2017 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

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 that we keep a well-qualified staff through employee development interviews, competence development and ongoing supplementary training, which is incorporated into the current collective agreement.

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 2017 of the Company and the results of the activities for the financial year for 2017 have not been affected by any unusual events.

Ledelsesberetning

Management's Review

Særlige risici (drift, kredit, valuta, finansielt)

Selskabets risici knyttet til drift og finansiering er afhængige af den markedsmæssige udvikling. Selskabet har ingen positioner af betydning i fremmed valuta. Der er ikke i forhold til enkeltkunder usædvanlige eller væsentlige kreditrisici, der ikke allerede er afdækket ved nedskrivninger eller garantier.

Redegørelse for samfundsansvar

Redegørelse for samfundsansvar dækker perioden 1. januar – 31. december 2017 og knytter sig til årsrapporten for 2017. 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 området.

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 stadig udvikling, og vil derfor blive tilrettet og implementeret løbende.

Selskabets eksterne bestyrelsesmedlemmer består af 3 mænd og 1 kvinde. Der er hermed kønsmæssig ligelig fordeling.

Special risks (operating, credit, foreign exchange, financial)

The Company's risks relating to operations and financing depend on the market development. The Company has no significant foreign currency positions. There are no unusual or significant credit risks relating to individual customers which have not already been covered through write-downs or guarantees.

Statement of corporate social responsibility

The statement of corporate social responsibility covers the period 1 January to 31 December 2017 and relates to the Annual Report for 2017. 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.

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 continuously developed and will therefore be adjusted and implemented on a current basis.

The Company's non-executive directors comprise three men and one woman. The Company has thus achieved an equal gender ratio.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Direktionen har udarbejdet en politik for, hvordan andelen af det underrepræsenterede køn kan øges i virksomhedens ledelsesniveauer generelt. Selskabet arbejder med forskellige initiativer i forhold til tiltrækning og udvikling, herunder videreuddannelse til at fremme ligestillingen. Der skal til alle stillinger være personer af begge køn repræsenteret ved de afsluttende samtaler. Der kan generelt endnu ikke måles nogen ændring i den kønsmæssige fordeling. I 2017 er Louise Stenbjerre efter endt barsel indtrådt i den daglige ledelse som redaktionel udviklingsdirektør.

Begivenheder efter balancedagen

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

The Executive Board has prepared a policy for increasing the share of the underrepresented gender at the Company's management levels in general. The Company is pursuing various initiatives to attract and develop employees, including in-service training to promote equality. Persons of both genders must be represented among the final candidates interviewed for open positions. Generally, no measurable change has occurred in the gender ratio to date. In 2017, Louise Stenbjerre joined the management team as an editorial development director having completed her maternity leave.

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	2017 TDKK	2016 TDKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		313.507	349.398
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		18.603	19.352
Driftsomkostninger <i>Operating expenses</i>		-93.800	-116.111
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-45.830	-56.132
		<hr/>	<hr/>
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		192.480	196.507
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-133.999	-133.848
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	2	-2.694	-2.961
		<hr/>	<hr/>
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		55.787	59.698
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	-39
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	99	162
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-1.141	-102
		<hr/>	<hr/>
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		54.745	59.719
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-12.079	-13.303
		<hr/>	<hr/>
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		42.666	46.416

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2017 TDKK	2016 TDKK
Udgiverrettigheder <i>Publishing rights</i>		3.600	4.800
Goodwill <i>Goodwill</i>		56	223
Udviklingsprojekter under udførelse <i>Development projects in progress</i>		4.310	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	6	7.966	5.023
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		324	1.019
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		351	980
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	7	675	1.999
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	8	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>	9	538	538
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		538	538
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		9.179	7.560

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2017 TDKK	2016 TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		28.706	32.836
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool) <i>Receivables from group enterprises (Cash pool)</i>		186.118	195.771
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		2.787	3.847
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	10	2.531	2.442
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	38
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		1.843	3.845
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		221.985	238.779
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		221.985	238.779
Aktiver Assets		231.164	246.339

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2017 TDKK	2016 TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		25.000	25.000
Reserve for udviklingsomkostninger <i>Reserve for development costs</i>		3.362	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		21.937	27.133
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		44.500	50.000
Egenkapital Equity		94.799	102.133
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		28.861	31.393
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		3.456	4.807
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		1.802	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		36.509	36.248
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	12	65.737	71.758
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		136.365	144.206
Gældsforpligtelser Debt		136.365	144.206
Passiver Liabilities and equity		231.164	246.339
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	11		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	15		
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	16		
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	17		

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for udviklings- omkostninger <i>Reserve for development costs</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	27.133	50.000	102.133
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-50.000	-50.000
Årets udviklingsomkostninger <i>Development costs for the year</i>	0	3.362	-3.362	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-1.834	44.500	42.666
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	25.000	3.362	21.937	44.500	94.799

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2017 TDKK	2016 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		42.666	46.416
Reguleringer <i>Adjustments</i>	13	15.815	16.244
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	14	8.552	235
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		67.033	62.895
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		99	162
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-1.142	-102
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		65.990	62.955
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-10.328	-13.790
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		55.662	49.165
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-4.310	0
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		0	-98
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		0	11
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-4.310	-87
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		-1.352	-4.280
Egenkapitalposter i øvrigt <i>Other equity entries</i>		0	194
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-50.000	-45.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-51.352	-49.086

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2017 TDKK	2016 TDKK
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		0	-8
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		0	8
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<u>0</u>	<u>0</u>
Likvide beholdninger		<u>0</u>	<u>0</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2017	2016
	TDKK	TDKK
1 Personaleomkostninger		
<i>Staff expenses</i>		
Lønninger	121.576	122.519
<i>Wages and salaries</i>		
Pensioner	6.947	7.322
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	997	1.086
<i>Other social security expenses</i>		
Andre personaleomkostninger	4.479	2.921
<i>Other staff expenses</i>		
	133.999	133.848
Heraf udgør vederlag til direktion:		
<i>Including remuneration to the Executive Board of:</i>		
Direktion	6.317	6.536
<i>Executive Board</i>		
	6.317	6.536
<i>Including remuneration to the Executive Board</i>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	199	226
<i>Average number of employees</i>		
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	1.367	1.367
<i>Amortisation of intangible assets</i>		
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	1.327	1.594
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>		
	2.694	2.961

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2017 TDKK	2016 TDKK
3 Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver <i>Income from fixed asset investments</i>	74	147
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	16	15
Valutakursreguleringer <i>Exchange adjustments</i>	9	0
	99	162
4 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder <i>Interest paid to group enterprises</i>	1.128	0
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	13	87
Kursreguleringer omkostninger <i>Exchange adjustments, expenses</i>	0	15
	1.141	102
5 Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	12.168	13.184
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	-89	119
	12.079	13.303

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

	Udgiver- rettigheder <i>Publishing rights</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>	Udviklingspro- jekter under ud- førelse <i>Development projects in progress</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	6.000	836	0
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	0	4.310
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>6.000</u>	<u>836</u>	<u>4.310</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	1.200	613	0
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	1.200	167	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	<u>2.400</u>	<u>780</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>3.600</u>	<u>56</u>	<u>4.310</u>
Afskrives over <i>Amortised over</i>	<u>5 år</u> 5 years	<u>5 år</u> 5 years	

For at sikre fremtidig effektiv drift udskiftes i 2017 og 2018 alle digitale operationelle system-elementer (redaktionelle, kommercielle, økonomiske og infrastrukturelle). Disse forventes igangsat i løbet af 1. halvår 2018.

To ensure efficient operation going forward, all digital operational system elements (editorial, commercial, financial and infrastructural) will be replaced in 2017 and 2018. These are expected to be put into operation during H1 2018.

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>	42.841	7.808
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	42.841	7.808
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	41.822	6.828
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	695	629
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	42.517	7.457
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	324	351
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	3-7 år 3-7 years	5 år 5 years

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2017 TDKK	2016 TDKK
8 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	0	50
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-50
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>0</u>	<u>0</u>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	0	194
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	0	-155
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-39
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	<u>0</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>0</u>	<u>0</u>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
9 Øvrige finansielle anlægsaktiver		
<i>Other fixed asset investments</i>		
		Andre værdipa- pirer og kapital- andele
		<i>Other investments</i>
		<u>TDKK</u>
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>
Regnskabsmæssig værdi 31. december		<u>538</u>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2017 TDKK	2016 TDKK
10 Udskudt skatteaktiv		
<i>Deferred tax asset</i>		
Udskudt skatteaktiv 1. januar	2.442	2.561
<i>Deferred tax asset at 1 January</i>		
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	89	-119
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>		
Udskudt skatteaktiv 31. december	2.531	2.442
<i>Deferred tax asset at 31 December</i>		

Udskudt skatteaktiv kan primært henført til regnskabsmæssige reservationer pr. 31. december, som ikke kan fradrages i indeværende indkomstår, og en mindre del kan henføres til midlertidige forskelle mellem de regnskabsmæssige og de skattemæssige afskrivninger på materielle aktiver. Fremtidige fradrag i denne henseende forventes at blive opvejet af selskabets eller sambeskatningskredsens skattepligtige indkomst, efterhånden som fradraget må anvendes.

Deferred tax asset is mainly attributable to accounting reservations at 31 December which is not deductible in current income year and a minor part can be attributable temporary differences between accounting and tax depreciation of tangible assets.

Future deductions in this regard is expected to be offset against taxable income of the company or in the joint taxation as the deduction may be used.

11 Resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Foreslået udbytte for regnskabsåret	44.500	50.000
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Overført resultat	-1.834	-3.584
<i>Retained earnings</i>		
	42.666	46.416

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

	2017	2016
	TDKK	TDKK
13 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-99	-162
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	1.141	102
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	2.694	2.962
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	0	39
<i>Income from investments in subsidiaries</i>		
Skat af årets resultat	12.079	13.303
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	15.815	16.244
14 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændringer i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool)	9.653	-2.716
<i>Change in receivables from group enterprises (Cash pool)</i>		
Ændring i tilgodehavender	7.192	4.260
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-8.293	-1.309
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	8.552	235

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

15 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

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 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.

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 til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2017 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 2017 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.

The Annual Report of Dagbladet Børsen A/S for 2017 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.

The Financial Statements for 2017 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 til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 rente eller en alternativ lånerente 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.

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 alternative borrowing rate 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) *Accounting Policies (continued)*

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.

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 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.

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 eksklusiv moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Driftsomkostninger

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

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 and consumables consumed to achieve revenue for the year.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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, 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.

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 main activities of the Company, 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og 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 Bonnier Magazine Group A/S og øvrige koncernforbundne selskaber i Danmark. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede 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.

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.

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

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and changes in 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 Bonnier Magazine Group A/S and other group companies in Denmark. The tax effect of the joint taxation is allocated to 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.

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.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en kostpris på under DKK 13.200 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

Kapitalandele i dattervirksomheder 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 henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselska-

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

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

Assets costing less than DKK 13,200 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

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

The item "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 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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

bet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

adjusted for other equity movements in the subsidiaries.

Værdipapirer og kapitalandele

Kapitalandele, som ikke handles på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Fixed asset investments

Investments which are not traded in an active market are measured at the lower of cost and recoverable amount.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

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.

Periodeafgrænsningsposter

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

Prepayments

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

Egenkapital

Udbytte

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

Equity

Dividend

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

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.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Udskudte skatteaktiver 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 eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

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

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Deferred tax assets 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 or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

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 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.

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 til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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