
Dagbladet Børsen A/S

Møntergade 19, DK-1140 København K

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2018

*Annual Report for 1 January -
31 December 2018*

CVR-nr. 76 15 63 28

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 8 /2 2019

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 8 /2 2019*

Karmo Kaas-Lutsberg
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*

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

20

Balance 31. december
Balance Sheet 31 December

21

Egenkapitalopgørelse
Statement of Changes in Equity

24

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

25

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

27

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 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 2018.

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 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2018.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2018 of the Company and of the results of the Company operations and cash flows for 2018.

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 8. februar 2019
København, 8 February 2019

Direktion

Executive Board

Bjarne Fog Corydon
adm. direktør
CEO

Frederik Gundorph Olesen
direktør
Director

Mette Hundebøl Nielsen
direktør
Director

Bestyrelse

Board of Directors

Karmo Kaas-Lutsberg
formand
Chairman

Fredrik Bengt Jarl Andersson

Lars Anders Eriksson

Lotta Christina Edling

Tor Johannesson
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 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Dagbladet Børsen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

To the 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 2018 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018 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 2018, 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financials Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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

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

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længe kan fortsætte driften.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

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

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Hellerup, den 8. februar 2019
Copenhagen, 8 February 2019

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Kaare von Cappeln
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne11629

Kristian Højgaard Carlsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne44112

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
Tor Johannesson
Thomas Christensen

Direktion *Executive Board*

Bjarne Fog Corydon
Frederik Gundorph Olesen
Mette Hundebøl Nielsen

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:

	2018	2017	2016	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	309.265	312.433	349.098	361.643	363.932
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	193.475	191.406	196.207	197.740	199.767
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	50.081	53.610	40.046	44.652	40.611
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	51.949	54.713	59.398	63.372	64.902
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-1.064	-1.042	21	164	-67
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	39.597	41.828	46.182	48.306	48.674
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	212.031	231.164	246.155	250.685	277.404
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	85.519	90.422	101.899	100.327	131.085
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	61.007	55.662	49.165	84.817	190.521
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-15.384	-4.310	-87	-6.426	2.173
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	0	0	-98	-859	1.315
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-45.623	-51.352	-49.086	-78.410	-192.688
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	0	0	-8	-19	6
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	195	199	226	213	219
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	2018	2017	2016	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	62,6%	61,3%	56,2%	54,7%	54,9%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	16,8%	17,5%	17,0%	17,5%	17,8%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	24,5%	23,7%	24,1%	25,3%	23,4%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	40,3%	39,1%	41,4%	40,0%	47,3%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	45,0%	43,5%	45,7%	41,7%	23,5%

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 2018 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Hovedaktiviteter

Selskabets aktivitet er udgivelse af nyhedsmediet Børsen, som består af den trykte avis, magasiner, og digitale udgivelser på en række platforme. Desuden afholdes konferencer og events af interesse for målgruppen. I porteføljen findes også e-learning platformen Børsen Academy samt Børsen Ledelse, som blev overtaget Primo 2018.

Udvikling i året

Børsen skal 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 pres på indtægterne fra annoncering på print.

Financial Statements of Dagbladet Børsen A/S for 2018 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. The portfolio also includes the e-learning platform Børsen Academy and Børsen Ledelse, which was taken over at the beginning of 2018.

Development in the year

Børsen wants at any given time 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 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.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Selskabets omsætning udgør 309,3 mio. kr. mod en omsætning i 2017 på 312,4 mio. kr.

The Company's revenue amounts to DKK 309.3 million compared to revenue of DKK 312.4 million in 2017.

Selskabets overskud før renter er 51,9 mio. kr. i 2018, i 2017 er overskud før renter på 54,7 mio. kr. Nedgangen i overskud før renter skyldes primært øgede af- og nedskrivninger.

The Company's profit before interest was DKK 51.9 million in 2018 compared to the 2017 profit before interest of DKK 54.7 million. The reduction in profit before interest is due an increase in depreciations and write-downs.

Årets resultat 2018 er 39,6 mio. kr. mod et resultat året før på 41,9 mio. kr.

The profit for the year amounts to DKK 39.6 million compared to a profit of DKK 41.9 million last year.

Der foreslås udlodning af udbytte på i alt 43 mio. kr. for året.

Dividend in the amount of DKK 43.0 million is proposed distributed for the year.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Targets and expectations for the year ahead

Børsen har en vækststrategi for de kommende år og forventer i 2019 at styrke abonnementsforretningen, øge væksten på Event, Academy og Partnerskabsområdet samtidig med at annonceindtægterne stabiliseres gennem digital vækst. Der forventes en stigning i omsætningen i 2019 i forhold til 2018. Der forventes et bedre resultat end i 2018.

Børsen has a growth strategy the coming years and expects to strengthen the subscription business, increase growth for Event, Academy and Partnership business while Ad sales revenue are stabilized in 2019. The revenue is expected to be increased compared to 2018. A better profit after tax in 2019 is expected compared to 2018.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Special risks - operating risks and financial risks

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.

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.

Ledelsesberetning

Management's Review

Grundlaget for indtjeningen

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Basis of earnings

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.

Ledelsesberetning

Management's Review

Usædvanlige forhold

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2018 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Redegørelse for samfundsansvar

Redegørelse for samfundsansvar dækker perioden 1. januar – 31. december 2018 og knytter sig til årsrapporten for 2018. Selskabet efterlever gældende regler og lovgivning på de markeder, hvor selskabet opererer.

Beskrivelse af virksomhedens forretningsmodel

Børsens hovedindtægtskilder er fordelt på abonnementssalg, annoncesalg og konferencer. Børsen beskæftiger knap 200 medarbejdere og bortset fra en mindre Jyllandsredaktion og et par korrespondenter, er alle Børsens medarbejdere placeret på kontor i København.

Samfundsansvar indgår som en naturlig del af Børsens forretningsmodel, bestyrelsens opdrag til direktionen samt Børsens strategi "Mere værdifuld end nogensinde".

Hos Børsen tror vi på, at et stærkt erhvervsliv er afgørende for Danmarks fremtid. Vi ved, at vores læsere hver dag tager et væsentligt ansvar. For deres virksomheder, organisationer, kunder, kolleger og medarbejdere. For deres eget arbejdsliv. Og dermed for hele Danmark. Det har vi respekt for. Børsens journalistik skal bidrage til, at vores læsere kan løfte deres ansvar endnu bedre.

Børsens læsere skal kunne stole på, at Børsen finder og formidler de afgørende oplysninger for, at man kan forstå virkeligheden. At Børsen fanger de vigtigste tendenser. Mere præcist og samtidig med flere nuancer end nogen andre. Og at Børsen

Unusual events

The financial position at 31 December 2018 of the Company and the results of the activities of the Company for the financial year for 2018 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 2018 and relates to the Annual Report for 2018. The Company complies with current rules and legislation on the markets in which it operates.

Description of the company's business model

Børsen's main sources of income are divided into subscription sales, advertising sales and conferences. Børsen employs almost 200 people and apart from a small editorial staff in Jutland and a few correspondents, all Børsen's employees are located in the Copenhagen office.

Societal responsibilities are a natural part of Børsen's business model, the board's demands towards the executive committee and Børsen's strategy "More valuable than ever".

At Børsen we believe that a strong business community is crucial for the future of Denmark. We know that our readers every day are dealing with significant responsibility. For their companies, organizations, costumers, coworkers and employees. For their working life. And thus, for the whole of Denmark. We respect that. The journalism of Børsen should contribute to that our readers can lift their responsibilities even better.

Børsen's readers needs to be able to trust that Børsen finds and communicates the crucial information that gives makes them an understanding of reality. That Børsen captures the most important tendencies. More precisely and at

Ledelsesberetning

Management's Review

formidler det hele brugbart.

Børsen vil levere uundværlig journalistik for erhvervslivets beslutningstagere med høj troværdighed.

Uafhængige undersøgelser viser at mange danskere ikke stoler på medierne generelt i forhold til objektiv journalistik og at debatten omkring fake news påvirker danskernes syn på mediernes troværdighed negativt.

Børsen scorer allerede højt på troværdighed i danskernes vurdering af medierne. Dette er et stort aktiv for Børsen som Børsen ønsker at gå langt for at forsvare. Dette gøres primært ved konstant redaktionel fokus samt nye og balancerede tiltag.

Børsen vil levere væsentlig journalistik til danskerne og har en kontinuerlig ambition om at blive mere væsentlig. Mere væsentlighed defineres af Børsen som,

-Mere perspektiv

-Mere tendens

-Mere om de store/vigtige

-Ind til kernen

Børsen har en organisationskultur der er medvirkende til at udvikle en stærk social kapital. Børsen har fokus på at medarbejderne efteruddannes og har via medarbejderoverenskomster forpligtet sig til at afsætte både tid og penge til at medarbejderne årligt efteruddannes.

the same time with more nuances than anyone else. And that Børsen communicates this so they can use the information.

Børsen will deliver essential journalism to business decision makers with high credibility.

Independent surveys show that many Danes generally do not trust the media in comparison with objective journalism and that the debate on fake news negatively influences the view on the media as a credible news source.

Already now, Børsen is valued highly for its credibility by the Danish people. This is a major asset to Børsen, and the company will go far to defend this status – primarily by maintaining a constant editorial focus and through the implementation of new and balanced ideas.

The goal of the company is to deliver significant journalism to the Danish public, and it is the company's ambition to become even more significant. Børsen defines the conditions of such significance as

-More perspective

-More tendency

-More about the great/important

-Get to the core

Børsen has an organizational culture that contributes to the development of a strong social capital. The company puts an emphasis on the further education of its employees. In accordance with the agreements with the employees, Børsen is committed to allocating funds and investing time to ensure that the employees receive continuing education every year.

Ledelsesberetning

Management's Review

Børsen ønsker at være en attraktiv arbejdsplads, der tager hånd om medarbejdernes både psykiske og fysiske velbefindende. På Børsen tilbydes der derfor bl.a. sundhedssikring, gratis motionsrumsfaciliteter og en sund frokostordning.

Børsen ønsker konstant at udvikle eksisterende medarbejdere samt tiltrække nye medarbejdere og HR-optimering er derfor en integreret del af Børsens overordnede strategi.

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.

Redegørelse for kønsmæssig sammensætning

Børsen har ligelig kønsmæssig fordeling i Børsens øverste ledelsesorgan (bestyrelsen).

Børsen har ligelig kønsmæssig fordeling i Børsens øvrige ledelse (direktionen).

Oplysninger om risici i relation til CSR

Børsen omgivelser har store forventninger til Børsen og dens måde at drive forretning på. Derfor er det vigtigt fortsat at holde et skarpt fokus på at

Børsen strives to be an attractive workplace and takes interest in both the mental and physical well-being of the employees. Therefore, among other things Børsen offers health insurance, free access to gym facilities and a healthy lunch scheme.

It is the company's goal constantly to develop existing employees and to attract new employees. To achieve this goal, HR-optimization is an integrated part of Børsen's overall strategy.

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.

Statement on gender composition

Børsen has an equal distribution of gender in the company's supreme governing body (the Board of Directors).

Børsen has an equal distribution of gender in the other management of the company (Executive Board).

Information on risks in relation to CSR

Børsen's surroundings have great expectations to the company and its way of running a business. Therefore, it is important to keep a sharp focus on

Ledelsesberetning

Management's Review

vedligeholde Børsens gode omdømme og redaktionelle troværdighed.

Et stærkt omdømme kan ligeledes være en virksomheds største svaghed for det gør at eventuelle fejltrin rammer hårdere da omverden har høje forventninger til Børsens handlinger.

Hermed en kort gennemgang af udvalgte områder af Børsens forretning samt tendenser Børsen bør forholde sig til.

- Miljø og klima

Børsen har stadig en stort trykplag som distribueres i hele Danmark. Der ligger derfor et indbygget miljø og klima risiko i relation til Børsens forretning i form af valg af distributions- og trykform.

- Sociale forhold og medarbejderforhold

Børsen opererer i et marked som er reguleret af arbejdsmarkedets parter samt diverse lovgivning indenfor arbejdsmiljø. Risici vedrørende sociale forhold og medarbejderforhold vurderes som lav.

- Antikorruption og bestikkelse

Den primære risiko består i påvirkning af redaktionelt indhold og dermed Børsens politikker for dette. Risikoen vurderes som lav.

- Menneskerettigheder

Børsen opererer i et gennemreguleret marked hvorfor risiko for brud på menneskerettigheder vurderes som meget lav.

- Fake news/kildekritik

Som nævnt i forrige afsnit er medieres troværdighed,

maintaining Børsen's reputation and editorial trustworthiness.

However, a strong reputation might also be a company's greatest weakness. When the public has high expectations towards the actions of the company, potential mistakes will have greater impact.

The following is a short run-through of selected areas of Børsens's business along with tendencies the company should consider.

- Environment and climate

At this point, Børsen still has a large number of printed copies which are distributed all over Denmark. Hence, there is an inherent risk relating to the environment and the climate, which pertains to the company's choice of way in which it distributes and prints the papers.

- Social conditions and employee relations

Børsen operates in a market that is regulated by the social partners and various legislation in the working environment. Risks regarding social conditions and employee relations are considered low.

- Anti-corruption and bribery

The primary risk consists in influencing editorial content and thereby Børsen's policies for this. The risk is considered low.

- Human rights

Børsen operates in a regulated market, so the risk of breaches of human rights are considered to be very low

- Fake news/source criticism

As mentioned in a previous section the credibility of

Ledelsesberetning

Management's Review

herunder fake news, et stigende fokuspunkt i branchen og dermed også en risiko.

- Corporate governance/compliance

Det har høj prioritet at Børsen lever op til de regler og forventninger, der stilles fra lovgiverne, kunderne og andre interessenter. Derudover er Børsen underlagt og har inkorporeret en række politikker fra Børsens majoritetsejer Bonnier AB.

Oplysninger om ikke- finansielle KPI'er vedrørende CSR

Børsen måler månedligt på medarbejderomsætning og læsertal.

Herudover foretager Børsen en årlig trivselsundersøgelse blandt medarbejderne som efterfølgende bliver gennemgået både overordnet og på afdelingsniveau.

Som en del af Børsens strategi er der blevet tilføjet to overordnede måltal som rækker ind i alle afdelinger på Børsen.

Det ene er Net Promotor Score (NPS) defineret som den procentdel som vil anbefale Børsen minus den procentdel som ikke vil anbefale Børsen.

Den anden er Customer Engagement Score som defineres ud fra tre målpunkter.

-Recency (hvor mange dage siden sidste besøg)

-Frequency (hvor mange gange i alt)

-Volume (hvor mange artikler)

Politikker for sociale forhold og medarbejderforhold

the media, including fake news, is a growing focus in the industry and thus a risk.

- Corporate governance/compliance

It is of high priority that Børsen meets the rules and expectations of the legislators, the customers and other interested parties. Furthermore, Børsen is subject to the implementation of the company's majority owner, Bonnier AB's corporate policies. These policies are implemented.

Information on non-financial KPI's regarding CSR

Every month Børsen measures both employee turnover and readership.

In addition to this, Børsen conducts a yearly satisfaction survey amongst the employees. The company's executive level and each department discuss the results of the survey after its conduction.

As part of Børsen's strategy, two overall target figures have been added – both are relevant to all departments.

The first is Net Promotor Score (NPS), which is defined as the percentage that will recommend Børsen minus the percentage that will not recommend Børsen.

The second is Customer Engagement Score, which is defined by three measures.

-Recency (the number of days since last visit)

-Frequency (the number in total)

-Volume (the number of articles)

Politics regarding social conditions and employee relations

Ledelsesberetning *Management's Review*

Børsen har overenskomster for både funktionærer og redaktionelle medarbejdere samt en mellemliderhåndbog.

Ydermere har Børsen en IT-politik der i korte træk sikrer at alle medarbejdere er bekendt med "god IT-skik" på Børsen. IT-politikken håndhæves dagligt af Børsens IT-afdeling og alle medarbejdere pålægges at gennemgå samt underskrive på tro og love at de er bekendt med politikken. I 2018 har alle nye medarbejdere underskrevet Børsens IT-politik på tro og love via digital signatur.

Politik for antikorruption og bestikkelse

Som tidligere nævnt er Børsen underlagt og har inkorporeret en lang række politikker fra Børsens majoritets ejere Bonnier AB.

Disse politikker findes i en særskilt Group Framework Portal og omfatter blandt andet gruppepolitikker for antikorruption og whistleblower som Børsen efterlever.

Børsen har procedurer for medarbejdernes indberetning af køb og salg af værdipapirer. Procedurerne og politikken sikrer at der ikke handles eller skrives på baggrund af ikke offentlig tilgængelig redaktionel information. Alle nye medarbejdere i 2018, er blevet gjort bekendt med Børsens politik på området og pålagt at indberette.

Derudover har Børsen egne politikker for angivelse af eksempelvis rejse- og gastronomiartikler der pålægger at informere læseren om hvorvidt Børsen var inviteret på en specifik pressetur. I lighed med tidligere år, er ovenstående tydeligt angivet i artikler publiceret i 2018.

Børsen er ligeledes tilmeldt og underlagt

Børsen has collective agreements with both salaried- and editorial employees as well as a manual concerning middle management.

Also, Børsen has an IT-policy that ensures that every employee is familiar with the concept of "good IT-practice" in the office. The IT-department enforces the IT-policy every day and all employees are submitted to read and sign the policy in order to acknowledge they are familiar with its terms. In 2018 all new employees have signed Børsen's IT-policy with a sworn statement via digital signature.

Politics regarding anti-corruption and bribery

As previously mentioned, Børsen has incorporated the policies of the majority owner of the company, Bonnier AB.

These policies are placed in a separate Group Framework Portal and includes group policies for anti-corruption and whistleblowing. Børsen follows those policies.

Børsen has procedures and policies for the employees to report purchases and sales of securities. These procedures and policies ensure that no trade is made, or article is written based on non-publicly available editorial information. All new employees in 2018 have been made aware of Børsen's policy about security trading and are required to report.

In addition, Børsen has established its own policies concerning the indication of for example travel- and gastronomy articles, which requires the company to inform the reader if Børsen was invited to join a specific press event. As in previous years, the above is clearly stated in articles published in 2018.

Børsen is also registered and subject to the Press Board's rulings. In 2018, the Press Board discussed

Ledelsesberetning

Management's Review

Pressenævnets kendelser. I 2018 har Pressenævnet behandlet en enkelt sag med Børsen som part.

Politik for miljø, klima og menneskerettigheder

I den førnævnte Group Framework Portal findes ligeledes politikker for indkøb og for rejser. Rejsepolitikken tilskriver at benytte de mest miljøvenlige transportmidler når det er muligt. Af Børsens egne miljø og klima initiativer i 2018, kan der i lighed med tidligere år nævnes, mødecykler til medarbejderne samt to-siders print som standardindstilling på printerne.

Herudover indtænker Børsen miljø og klima i valg af kantineordning i form af blandt andet økologigrad og kødfrie dage samt i valg af rengøringsudbydere i form af bl.a. Svanemærke.

Børsen digitaliserer desuden hurtigt og nedbringer dermed løbende den miljø- og klimamæssige belastning fra printproduktet, som i 2018 ligger på et for branchen tilfredsstillende niveau.

Børsen har ikke en særskilt politik for menneskerettigheder, da risiko for brud på dette vurderes som værende meget lav.

Begivenheder efter balancedagen

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

a single case with Børsen as a party.

Politics regarding environment, climate and human rights

The aforementioned Group Framework Portal also includes policies concerning acquisitions and travels. The travel policy encourages employees to use environment friendly transportation when it is possible.

Børsen's own environment and climate initiatives in 2018, includes, like previous years, offering the employees bicycles for meeting purposes along with a default usage of two-page print.

In addition, Børsen works to incorporate the environment and climate in the choice of canteen, regarding amongst other things, organic degree and meat-free days. As well in the choice of cleaning provider regarding the "Nordic Swan Ecolabel" amongst other thing.

Børsen are also digitalizing rapidly and thereby continuously reduces the environmental and climate impact of the print product, which in 2018 is at a satisfactory level for the industry.

Børsen does not have a separate policy for human rights, as the risk of a breach of this is considered to be very low.

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	2018 TDKK	2017 TDKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		309.265	312.433
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		1.868	1.103
Driftsomkostninger <i>Operating expenses</i>		-70.604	-76.300
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-47.054	-45.830
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		193.475	191.406
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-134.514	-133.999
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	2	-7.012	-2.694
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		51.949	54.713
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	144	99
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-1.208	-1.141
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		50.885	53.671
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-11.288	-11.843
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		39.597	41.828

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2018 TDKK	2017 TDKK
Udgiverrettigheder <i>Publishing rights</i>		2.400	3.600
Erhvervede licenser <i>Acquired licenses</i>		373	0
Goodwill <i>Goodwill</i>		4.324	56
Udviklingsprojekter under udførelse <i>Development projects in progress</i>		9.760	4.310
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	6	16.857	7.966
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		97	324
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		58	351
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	7	155	675
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>		538	538
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>	8	538	538
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		17.550	9.179

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December (continued)

Aktiver

Assets

	Note	2018 TDKK	2017 TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		26.182	28.706
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool) <i>Receivables from group enterprises (Cash pool)</i>		160.330	186.118
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		2.565	2.787
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	9	3.989	2.531
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		1.415	1.843
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		194.481	221.985
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		194.481	221.985
Aktiver <i>Assets</i>		212.031	231.164

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2018 TDKK	2017 TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		25.000	25.000
Reserve for udviklingsomkostninger <i>Reserve for development costs</i>		7.613	3.362
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		9.906	17.560
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		43.000	44.500
Egenkapital Equity		85.519	90.422
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		21.844	21.256
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		2.411	3.456
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		2.132	1.566
Anden gæld <i>Other payables</i>		43.722	44.114
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	11	56.403	70.350
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		126.512	140.742
Gældsforpligtelser Debt		126.512	140.742
Passiver Liabilities and equity		212.031	231.164
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	10		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	14		
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	15		
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	16		

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	3.362	21.937	44.500	94.799
Nettoeffekt ved rettelse af fejl <i>Net effect of correction of misstatements</i>	0	0	-4.377	0	-4.377
Korrigeret egenkapital 1. januar <i>Adjusted equity at 1 January</i>	25.000	3.362	17.560	44.500	90.422
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-44.500	-44.500
Årets udviklingsomkostninger <i>Development costs for the year</i>	0	4.251	-4.251	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-3.403	43.000	39.597
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	25.000	7.613	9.906	43.000	85.519

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2018 TDKK	2017 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		39.597	41.828
Reguleringer <i>Adjustments</i>	12	19.365	12.038
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	13	15.289	13.166
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		74.251	67.032
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		144	99
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-1.208	-1.142
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		73.187	65.989
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-12.180	-10.327
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		61.007	55.662
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-15.384	-4.310
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-15.384	-4.310
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		-1.123	-1.352
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-44.500	-50.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-45.623	-51.352

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2018</u> TDKK	<u>2017</u> TDKK
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		0	0
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		0	0
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2018	2017
	TDKK	TDKK
1 Personaleomkostninger		
<i>Staff expenses</i>		
Lønninger	122.612	121.576
<i>Wages and salaries</i>		
Pensioner	7.190	6.947
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	902	997
<i>Other social security expenses</i>		
Andre personaleomkostninger	3.810	4.479
<i>Other staff expenses</i>		
	134.514	133.999
Heraf udgør vederlag til direktion:		
<i>Including remuneration to the Executive Board of:</i>		
Direktion	7.412	6.317
<i>Executive Board</i>		
	7.412	6.317
<i>Including remuneration to the Executive Board</i>		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	195	199
<i>Average number of employees</i>		

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2018 TDKK	2017 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	2.693	1.367
<i>Amortisation of intangible assets</i>		
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	519	1.327
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>		
Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	3.800	0
<i>Impairment of property, plant and equipment</i>		
	7.012	2.694
3 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver	92	74
<i>Income from fixed asset investments</i>		
Andre finansielle indtægter	52	16
<i>Other financial income</i>		
Valutakursreguleringer	0	9
<i>Exchange adjustments</i>		
	144	99
4 Finansielle omkostninger		
<i>Financial expenses</i>		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	1.142	1.128
<i>Interest paid to group enterprises</i>		
Andre finansielle omkostninger	66	13
<i>Other financial expenses</i>		
	1.208	1.141

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2018	2017
	TDKK	TDKK
5 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	12.746	11.932
<i>Current tax for the year</i>		
Årets udskudte skat	-1.458	-89
<i>Deferred tax for the year</i>		
	11.288	11.843

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

	Udgiver- rettigheder <i>Publishing rights</i>	Erhvervede licenser <i>Acquired licenses</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>	Udviklingspro- jekter under ud- førelse <i>Development projects in progress</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	6.000	0	836	4.310
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	854	5.280	9.250
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>6.000</u>	<u>854</u>	<u>6.116</u>	<u>13.560</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	2.400	0	780	0
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	0	0	0	3.800
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	1.200	481	1.012	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	<u>3.600</u>	<u>481</u>	<u>1.792</u>	<u>3.800</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>2.400</u>	<u>373</u>	<u>4.324</u>	<u>9.760</u>
Afskrives over <i>Amortised over</i>	<u>5 år</u> 5 years	<u>1,5 år</u> 1,5 years	<u>5 år</u> 5 years	<u>5 år</u> 5 years

Ledelsen har opgjort den forventede levetid for goodwill til 5 år, da dette er ledelsens vurdering, at dette afspejler den økonomiske levetid.

For at sikre fremtidig effektiv drift udskiftes i 2017, 2018 og 2019 alle digitale operationelle system-elementer (redaktionelle, kommercielle, økonomiske og infrastrukturelle). Disse forventes igangsat i løbet af 1. halvår 2019.

Management has estimated the lifetime of goodwill to 5 years as it is the management's estimate that this reflects the economic lifespan. To ensure efficient operation going forward, all digital operational system elements (editorial, commercial, financial and infrastructural) will be replaced in 2017, 2018 and 2019. These are expected to be put into operation during H1 2019.

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>
	<u>TDKK</u>	<u>TDKK</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	42.841	7.808
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>42.841</u>	<u>7.808</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	42.517	7.431
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	227	319
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>42.744</u>	<u>7.750</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>97</u>	<u>58</u>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<u>3-7 år</u> 3-7 years	<u>5 år</u> 5 years

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Finansielle anlægsaktiver

Fixed asset investments

	Andre værdipa- pirer og kapital- andele <i>Other investments</i> TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	538
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	538
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	538

	2018 TDKK	2017 TDKK
9 Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>		
Udskudt skatteaktiv 1. januar <i>Deferred tax asset at 1 January</i>	2.531	2.442
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen <i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>	1.458	89
Udskudt skatteaktiv 31. december <i>Deferred tax asset at 31 December</i>	3.989	2.531

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2018	2017
	TDKK	TDKK
10 Resultatdisponering		
<i>Proposed distribution of profit</i>		
Foreslået udbytte for regnskabsåret	43.000	44.500
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Overført resultat	-3.403	-2.672
<i>Retained earnings</i>		
	39.597	41.828

11 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 abonnementsalg.

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

	2018	2017
	TDKK	TDKK
12 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-144	-99
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	1.208	1.141
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	7.013	2.694
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	11.288	11.843
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	19.365	15.579
	2018	2017
	TDKK	TDKK
13 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændringer i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool)	23.451	9.653
<i>Change in receivables from group enterprises (Cash pool)</i>		
Ændring i tilgodehavender	5.587	7.192
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-13.749	-3.679
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	15.289	13.166

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2018	2017
	TDKK	TDKK
14 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser		
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		
Leje- og leasingforpligtelser		
<i>Rental and lease obligations</i>		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser:		
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>		
Inden for 1 år	10.918	8.118
<i>Within 1 year</i>		
Mellem 1 og 5 år	960	7.097
<i>Between 1 and 5 years</i>		
	11.878	15.215

Andre eventualforpligtelser

Other contingent liabilities

Dagbladet Børsen A/S er sambeskattet med de øvrige danske selskaber i Bonnier koncernen. Sambeskatningen omfatter 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 covers 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

15 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

Bonnier Magazine Group A/S, København

Hovedaktionær
Majority shareholder

Transaktioner

Transactions

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7.

The Company has chosen only to disclose transactions which have not been made on an arm's length basis in accordance with section 98(c)(7) of the Danish Financial Statements Act.

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 kapitalejere 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
c/o Bonnier Publications A/S
Strandboulevarden 130
2100 København Ø

JP/Politikens Hus A/S
Grøndalsvej 3
8260 Viby J

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

15 Nærtstående parter (fortsat) *Related parties (continued)*

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

16 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2018 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsregnskab for 2018 er aflagt i TDKK.

Ændring af regnskabspraksis

Virksomheden har ændret anvendt regnskabspraksis for præsentation af mediestøtte fra andre driftsindtægter til en reduktion i direkte omkostninger i resultatopgørelsen. Sammenligningstallet korrigeret i overensstemmelse hermed. Ændringen har ikke resulteret i en regulering på egenkapitalen.

Indregning af omsætning og tilpasning af sammenligningstal

Det er konstateret fejl i tidligere regnskabsår vedrørende periodisering af omsætning. Dette har medført en korrektion for 2017, hvorfor sammenligningstallene i årsrapporten er tilpasset. Tilpasningen vedrørende 2017 har reduceret omsætningen med TDKK 1.074, mens resultat efter skat er reduceret med TDKK 837. Den akkumulerede virkning på egenkapitalen pr. 31. december 2017 udgør TDKK 4.377. Sammenligningstal i Hoved- og nøgletal for tidligere år er tilpasset.

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

The Annual Report of Dagbladet Børsen A/S for 2018 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The Financial Statements for 2018 are presented in TDKK.

Changes in accounting policies

The company has changed its accounting policies for presentation of media support from other income to a deduction in direct cost. Prior years presentation is corrected as well. The change does not impact the equity.

Revenue recognition and correction of comparative year

It has been concluded there was a misstatement regarding revenue recognition regarding the last years. This has resulted in a correction in 2017 as a result of this the comparative year has been corrected. The adjustment regarding 2017 has reduced the revenue with KDKK 1.074 and the profit after tax has been reduced with KDKK 837. The accumulated effect on the equity pr. 31. december 2017 is KDKK 4.377. The financial highlights has been corrected as well.

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

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

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.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

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

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 leasingydelserne, 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.

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 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

Translation policies

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

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

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

Income Statement

Revenue

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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. Herunder indgår også mediestøtte.

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.

Finansielle poster

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

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. Media support is also included in operating expenses.

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 Media Support.

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

16 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.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært

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.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 13.500 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.

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.

Periodeafgrænsningsposter

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

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 reassessed annually.

Assets costing less than DKK 13,500 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.

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.

Prepayments

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

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

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 gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 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

16 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 eksklusiv 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

16 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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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