

---

# ***Dagbladet Børsen A/S***

Møntergade 19, DK-1116 København K

## **Årsrapport for 1. januar - 31. december 2021**

*Annual Report for 1 January -  
31 December 2021*

---

CVR-nr. 76 15 63 28

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 11/2 2022

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company  
on 11/2 2022*

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

# Indholdsfortegnelse

## Contents

	Side <u>Page</u>
<b>Påtegninger</b> <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	3
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	8
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	9
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	11
<b>Årsregnskab</b> <i>Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	24
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	25
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	28
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	29
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	30

# Ledelsespåtegning

## *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 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 2021.

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 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2021.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2021 of the Company and of the results of the Company operations and cash flows for 2021.

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 11. februar 2022  
*København, 11 February 2022*

### **Direktion**

#### ***Executive Board***

Bjarne Fog Corydon  
adm. direktør  
*CEO*

Mette Hundebøl Nielsen  
direktør  
*Director*

Hans Peter Larsen  
direktør  
*Director*

Mette Overbeck  
direktør  
*Director*

Nikolaj Sandø Sommer  
direktør  
*Director*

*Nikolaj Sandø Sommer har været en del af direktionen siden 1. maj 2018, men har dog kun været registreret i CVR registreret siden 15. marts 2021.*

*Nikolaj Sandø Sommer has been part of the Executive Board since 1 May 2018, but has only been registered in CVR registered since 15 March 2021.*

# **Ledelsespåtegning**

## ***Management's Statement***

### **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 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Dagbladet Børsen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. 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 kon-

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 2021 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2021 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 2021, 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' International Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional ethical requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. 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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

klusion 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 besvigelser 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.

### **Revisors ansvar for revisionen af regnskabet**

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.

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**

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

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.
- 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

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.
- 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 poli-

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

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 længere 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.

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.

cies 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.

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.



# **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

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

Hellerup, den 11. februar 2022  
*Hellerup, 11 February 2022*

**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-1116 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  
Mette Hundebøl Nielsen  
Hans Peter Larsen  
Mette Overbeck  
Nikolaj Sandø Sommer

**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:

	2021	2020	2019	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Hovedtal</b>					
<b>Key figures</b>					
<b>Resultat</b>					
<b>Profit/loss</b>					
Nettoomsætning	306.325	272.312	288.324	309.265	312.433
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	201.441	183.587	182.753	193.475	191.406
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	32.578	7.861	47.248	50.081	53.610
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	55.119	38.660	49.066	51.949	54.713
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	804	-831	-551	-1.064	-1.042
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	43.484	29.479	37.755	39.597	41.828
<i>Net profit/loss for the year</i>					
<b>Balance</b>					
<b>Balance sheet</b>					
Balancesum	263.593	208.874	194.028	212.031	231.164
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	110.237	66.753	80.274	85.519	90.422
<i>Equity</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<b>Cash flows</b>					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	-610	46.944	46.778	61.007	55.662
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-254	-2.707	-3.664	-15.384	-4.310
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-254	-984	12.061	0	0
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	864	-44.237	-43.114	-45.623	-51.352
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	0	0	0	0	0
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	212	206	205	195	199
<i>Number of employees</i>					
<b>Nøgletal i %</b>					

## Hoved- og nøgletal

### *Financial Highlights*

	2021	2020	2019	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Ratios</b>					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	65,8%	67,4%	63,4%	62,6%	61,3%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	18,0%	14,2%	17,0%	16,8%	17,5%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	20,9%	18,5%	25,3%	24,5%	23,7%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	41,8%	32,0%	41,4%	40,3%	39,1%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	49,1%	40,1%	45,5%	45,0%	43,5%

# Ledelsesberetning

## Management's Review

### 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 og uddannelsesplatformen Børsen Uddannelse.

### Udvikling i året

Børsen har i 2021 oplevet omsætningsvækst på tværs af virksomhedens forskellige forretningsområder. Væksten er primært drevet af stigende abonnementsindtægter som følge af markant tilvækst i antallet af digitale abonnemeter. Antallet af betalte abonnemeter har med en nettotilvækst på mere end 15.000 abonnemeter passeret 81.000 i 2021.

Annonceomsætningen er også steget markant i forhold til 2020. 2020 var præget af covid-19, mens Børsen i 2021 har oplevet en normalisering af annoncemarkedet med stigende efterspørgsel. Fra februar og resten af året har omsætningen været højere end budgetteret med og lander på et godt resultat for året. Den digitale annonceomsætning står for den største del af væksten, og vi forventer en fortsat vækst på det digitale annoncemarked i 2022 med en stabilisering af printannoncemarkedet.

Academy og Uddannelse har begge oplevet fremgang i 2021 med flotte vækstrater i forhold til 2020.

Selskabets omsætning udgør 306,3 mio. kr. mod en omsætning i 2020 på 272,3 mio. kr. Den samlede omsætning er 2% højere end forventet ved regnskabsårets begyndelse.

Selskabets overskud før renter er 55,1 mio. kr. (EBIT) i 2021, hvilket er 16% højere end forventet ved regnskabsårets begyndelse. Differencen skyldes

### Key activities

The Company's activity is the publication of the news media Børsen, which consists of a 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 educational offers under Børsen Uddannelse.

### Development in the year

In 2021, the Company has experienced sales growth across Børsen's various business areas. The growth is primarily fueled by increasing revenues on subscriptions as a result of a significant increase in the number of digital subscribers. With a net increase of more than 15,000 subscribers in 2021, the number of paid subscribers has passed 81,000.

The advertising revenue has also increased significantly compared to 2020. 2020 was marked by COVID-19, whereas Børsen in 2021 has experienced a normalization of the ad market with an increasing demand. From February and on, the revenue has been higher than forecasted, landing a good result for the year. The revenue of digital advertising represents the largest part of the growth, and we anticipate a continuous growth on the digital ad market in 2022 with a stabilization of the print ad market.

Academy and Uddannelse both have advanced in 2021 with impressive growth rates compared to 2020.

The Company's revenue amounts to DKK 306.3 million compared to a revenue of DKK 272.3 million in 2020. The total revenue is 2 percent higher than expected by the beginning of the financial year.

The Company's profit before interest was DKK 55.1

# Ledelsesberetning

## Management's Review

højere omsætning end forventet. I 2020 er overskud før renter på 38,7 mio. kr.

Årets resultat 2021 er 43,5 mio. kr. mod et resultat året før på 29,5 mio. kr. Resultatet er 20% højere end forventet og er drevet primært af øget omsætning.

### Målsætninger og forventninger for det kommende år

Børsens vækststrategi for de kommende år bygger på en fortsat vækst og digitaliseringen af abonnementsforretningen, der igen danner grundlag for, at Academy og Uddannelse også kan fortsætte væksten i de kommende år. Samtidig forventes annonceindtægterne også en positiv udvikling drevet af vækst for digitale produkter og partnerskaber. Den samlede omsætning forventes at stige med 4-8% i 2022 sammenlignet med 2021. Forventningen til årets resultat er et fald på ca. 8% grundet investeringer i ny strategi.

### 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.

million in 2021 which is 16 percent higher than expected by the beginning of the financial year. The difference is due to higher revenue than expected. In 2020 profit before interest was DKK 38.7 million.

The profit for the year amounts to DKK 43.5 million compared to a profit of DKK 29.5 million last year. The result is 20 percent higher than expected primarily due to an increase in revenue.

### Targets and expectations for the year ahead

Børsen's growth strategy for the years ahead builds on a continuous growth and digitalization of the subscription business, which in turn forms the foundation for the continuous growth of Academy and Uddannelse in the coming years. Simultaneously, the advertising revenues are expected to undergo a positive development fueled by growth in digital products and partnerships. The total revenue is expected to increase with 4-8 percent in 2022 compared with 2021. The expectations to profit of the year is a decrease of approximately 8 percent due to new strategy investments.

### Basis of earnings

#### Uncertainty relating to recognition and measurement

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

# Ledelsesberetning

## *Management's Review*

### **Usædvanlige forhold**

Børsen modtog 11. maj 2021 konklusionerne på en ekstern advokatundersøgelse, som Børsen igangsatte på baggrund af en whistleblowerhenvendelse angående mulig manipulation af annonceomsætning i forbindelse med ansøgning om coronastøtte fra Slots- og Kulturstyrelsen.

Advokatundersøgelsens konklusion var desværre, at annonceordrer uden rimelig begrundelse er flyttet ud af støtteperioden i 2020, hvorfor Børsen havde modtaget 50.842 kr. i støtte på et forkert grundlag. Advokatundersøgelsen medførte, at Slots- og Kulturstyrelsen herefter anmeldte Børsen til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet (SØIK).

Konklusionerne i advokatundersøgelsen medførte endvidere, at Børsen valgte at stoppe samarbejdet med tre medarbejdere i annoncesalg. Derudover stoppede Børsen samarbejdet med selskabets kommercielle direktør. Det skal i denne forbindelse pointeres, at advokatundersøgelsen ikke konkluderer, at Børsens kommercielle direktør har været bevidst om manipulationen, men at han havde det overordnede ansvar for proaktivt at sikre, at sådanne fejl ikke kunne finde sted.

I forbindelse med Børsens tilbagebetaling af den for meget modtagne støtte valgte Slots- og Kulturstyrelsen herefter at afslutte sagen mod Børsen i september 2021. Sagen hos SØIK er fortsat igangværende.

### **Unusual events**

On 11 May 2021, Børsen received the conclusions of the external legal examination that Børsen initiated due to an anonymous whistleblower tip regarding possible manipulation of advertising income when applying for governmental subsidiary packages due to COVID-19 at The Agency for Culture and Palaces.

The conclusion of the legal examination, unfortunately, was that advertising orders, without reasonable grounds, had been removed from the period of governmental subsidiary and that Børsen wrongfully had received DKK 50.842 in governmental subsidiaries. Due to these conclusions, The Agency for Culture and Palaces reported Børsen to the State Prosecutor for Serious Economic and International Crime (SØIK).

The conclusions of the legal examination led to termination of contract for three employees in the Ad Sales department. Besides that, Børsen chose to terminate the contract of the Company's Chief Commercial Officer (CCO). The legal examination does not conclude that the COO was aware of the manipulation, but as the overall responsible director of the commercial area, the COO should proactively had made sure that such mistakes did not take place.

Børsen has paid back the wrongfully received governmental subsidiary, and in September, The Agency for Culture and Palaces chose to close the case against Børsen. However, there is still an ongoing case at SØIK.

# Ledelsesberetning

## Management's Review

### Redegørelse for samfundsansvar

Redegørelse for samfundsansvar dækker perioden 1. januar-31. december 2021 og knytter sig til årsrapporten for 2021. Selskabet efterlever gældende regler og lovgivning på de markeder, hvor selskabet opererer.

### Beskrivelse af virksomhedens forretningsmodel

Børsens hovedindtægtskilder er fordelt på abonnementsalg, annoncesalg, konferencer og uddannelse. Børsen beskæftiger cirka 200 medarbejdere, og bortset fra en mindre jyllandsredaktion og et par korrespondenter er alle Børsens medarbejdere placeret på kontor i København. Børsens samfundsansvar har altid stået i centrum for avisens 125-årige virke. Oplysning om erhvervsliv og økonomi blev helt fra bladets stiftelse anset for at være et centralt formål, der ikke sås løftet tilstrækkeligt uden Børsens bidrag.

Den tankegang er stadig den røde tråd i virksomhedens aktuelle udvikling af purpose og strategi, om end under helt andre omstændigheder.

I løbet af 2021 formulerede Børsen en ny strategi, som helt og fuldt tager konsekvenserne af mediebranchens digitalisering i betragtning. Både kommercielt og publicistisk har vi forsøgt at forstå, hvilke kræfter digitalisering udløser – og hvilke nye ligevægtsscenerier man kan forestille sig i tilfælde af fuld digitalisering. Det vil for mediebranchens vedkommende sige et marked stort set uden printprodukter.

På den baggrund har vi formuleret en strategi for vækst under digitalisering, det vil sige en specifikation af udviklingsforudsætningerne, for at gøre Børsen til en større og stærkere virksomhed målt i omsætning, overskud og samfundsmæssig

### Statement of Corporate Social Responsibility

The statement of Corporate Social Responsibility covers the period 1 January to 31 December 2021 and relates to the Annual Report for 2021. 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 between subscription sales, ad sales, conferences and courses. Børsen employs about 200 people all of whom are situated in the Copenhagen office, except a smaller editorial team in Jutland and a few correspondents. The societal responsibility of Børsen has always been at the center of the newspaper's 125-year-long efforts. From the newspaper's founding, enlightening the public about business and economy was regarded as a central purpose that was not covered adequately without the contribution of Børsen.

This line of thought still is the common thread in the Company's current development of purpose and strategy, albeit under completely different circumstances.

During 2021 Børsen drew up a new strategy that considers the consequences of the media industry's digitalization entirely. Both commercially and publicistically, we have attempted to understand what powers digitalization releases – and which new equilibriums to imagine in case of a full digitalization. For the media industry, this means a market without any print products on the whole.

Based on this, we have formulated a strategy of growth during digitalization, i.e., a specification of the developmental conditions to make Børsen a bigger and stronger company, in terms of revenue,



# Ledelsesberetning

## *Management's Review*

betydning frem mod et sådant fuldt digitaliseret scenarium.

Kernen i vores strategi er en eksplicitering af Børsens purpose. Her har vi taget udgangspunkt i de mange formålsdrevne principper, der altid har udgjort fundamentet for vores drift.

Børsen har traditionelt lagt vægt på at levere uundværlig journalistik for erhvervslivets beslutningstagere med høj troværdighed. Det vil vi fortsat gøre. Uafhængige undersøgelser viser imidlertid, 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 vi ønsker at gå langt for at forsvare, men også gøre mere for at udnytte positivt. Det er både et privilegium, en forpligtelse og en mulighed.

Det er samtidig vores opfattelse, at digitaliseringen og de forretningsmodeller, der er forbundet med digitaliseringen, både fsva. sociale medier og desværre også en del redigerede medier, trækker i den modsatte retning. Derfor har vi skærpet vores formål, på en måde som står klart i kontrast til nogle af de tendenser, vi anser for bekymrende: Hvor alle nyhedsmedier i et vist omfang forstår deres formål som fremme af demokrati, så har vi Børsen valgt at formulere vores purpose som fremme af kompetent demokrati.

Vi definerer kompetent demokrati som en tilstrækkelig indsigt fra tilstrækkeligt mange fakta, der er afgørende for at træffe beslutninger med den ønskede effekt. Vi anser indsigt i erhvervsliv og økonomi for særligt afgørende i forhold til demokratisk kompetence. I forlængelse af dette purpose er det Børsens strategi at nå et langt større og bredere publikum end hidtil med vores indhold.

profit and societal significance, towards such a fully digitalized scenario.

The core of our strategy is an elaboration of Børsen's purpose. This is based on the many purpose-driven principles that always have constituted the foundation of our operation.

Traditionally, Børsen has stressed delivering indispensable journalism of high credibility to business decision-makers. We will continue to do so. However, independent studies show that many Danes do not trust the media generally, in terms of objective journalism, and that the debate about fake news is impacting the Danes' view on the media's credibility negatively. Børsen already scores high on credibility in the Danes' assessment of the media. This is a great asset for Børsen that we wish to go to great lengths to defend, but also do more to use positively. It is both a privilege, a commitment and an opportunity.

Meanwhile, it is our conception that the digitalization and the business models connected to it, both as for social media and, unfortunately, for many edited media too, pull in the opposite direction. For that reason, we have strengthened our purpose in a way which clearly contrasts some of the tendencies we view as concerning: Where all news media to some extent view their purpose as fostering democracy, at Børsen, we have chosen to formulate our purpose as the fostering of competent democracy.

We define competent democracy as sufficient knowledge obtained from sufficient data, which is pivotal to making decisions with the desired impact. We view insight in business and economy as especially crucial in relation to democratic competence. In continuation of this purpose, it is Børsen's strategy to attain a far bigger and wider audience with our content than the present. We already succeeded in this in 2021, where we have

## **Ledelsesberetning**

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

Det lykkedes allerede i 2021, hvor vi mere end 80.000 individer med betalt adgang til vores journalistik har flere abonnementskunder end nogensinde, heraf langt størstedelen med ren digital adgang. Strategien lægger op til en fortsættelse af denne vækst og til investeringer i endnu mere kvalitet, både teknologisk og indholdsmæssigt.

Børsen har en organisationskultur, der er medvirkende til at udvikle en stærk social kapital. Børsen har fokus på medarbejdernes udvikling og efteruddannelse. I 2021 har der været et øget fokus på ledernes udvikling og uddannelse som en naturlig del af implementeringen af den læringskultur, som er et af de vigtige fundamentet i strategien. 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, pilatestræning, hvilerum, en sund frokostordning og frugtordning.

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

#### **Redegørelse for kønsmæssig sammensætning**

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

Børsen har ligelig kønsmæssig fordeling i Børsens øvrige ledelsesniveauer.

more subscribing customers than ever, with more than 80,000 individuals with paid access to our journalism, of whom far the most only have digital access. The strategy sets the scene for a continuation of this growth and for investments in further quality, both technologically and content-wise.

Børsen has an organizational culture that assists the development of strong social capital. Børsen is focused on development and supplementary training of employees. In 2021 there has been increased focus on management's development and training as a natural part of the implementation of the learning culture that constitutes one of the crucial foundations in the strategy.

Børsen wishes to be an attractive workplace that cares for its employees' health, both physically and mentally. That is why Børsen offers health insurance, free fitness facilities, Pilates classes, a rest room, a healthy lunch scheme and fruit scheme among other things.

Børsen wishes to constantly develop existing employees as well as attract new employees, and so the cultural development is an integrated part of Børsen's general strategy.

#### **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 Company's remaining management levels.

# Ledelsesberetning

## Management's Review

### Dataetik

Dataetik og datasikkerhed har høj prioritet på Børsen. Børsen har etableret en intern datagruppe som mødes ugentlig og rapporterer til direktionen.

Datagruppen tager løbende stilling til dataetik, databehandling og datasikkerhed. På Børsen benyttes der kun førstepartsdata som er modtaget med samtykke fra brugerne og Børsen hverken sælger eller køber brugerdata direkte. Som overordnede dataetiske principper vurderes data altid ud fra proportionalitet med formålet, dataminimering, anonymisering og sletning.

Samarbejdspartnere som behandler data på vegne af Børsen vurderes altid ud fra et GDPR-mæssigt synspunkt samt en mere overordnede dataetisk tilgang af datagruppen. Alle interne aktiviteter som vedrører behandling af persondata beskrives løbende via "records of processing activities" (ROPA) og Børsens medarbejdere trænes i dataetik og datasikkerhed via løbende test og spørgeskemaer.

Børsen IT-politik beskriver Børsens interne dataetik. Derudover fremgår dataetik af Børsens privatlivspolitik og cookiepolitik på Børsens hjemmeside.

Børsen vil også fremadrettet arbejde efter overordnede dataetiske guidelines samt inddrage eksternt advokatbistand ved behov.

### Begivenheder efter balancedagen

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

### Oplysninger om risici i relation til CSR

Børsens omgivelser har store forventninger til Børsen og dens måde at drive forretning på. Derfor er det

### Data ethics

Data ethics and data security are of high priority at Børsen. Børsen has established an internal Data Group that meets every week and report to the Management.

The Data Group are ongoing considering data ethics, data processing and data security. Børsen only use first party data received with consent from Børsens users and Børsen do not sell or buy user data directly. As an overall data ethical principle data are always assessed, as being proportional with the purpose, data minimization, anonymization and deletion.

Business partners that process data for Børsen are always assessed from not only a GDPR perspective but also a data ethics perspective by the Data Group. All internal activities regarding processing of personal data are continuously described in "records of processing activities" (ROPA) and Børsens employees are trained in data ethics and data security through tests and questionnaires.

Børsens IT policy describes Børsens internal data ethics. Besides that, data ethics are part of Børsens privacy policy and cookie policy on Børsens website.

Going forward Børsen will continue to work with the above guidelines for data ethics and include external legal advising when necessary.

### Subsequent events

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

### Information on risks in relation to CSR

Børsen's surroundings have great expectations of the Company and its way of running a business.

# Ledelsesberetning

## *Management's Review*

vigtigt fortsat at holde et skarpt fokus på at 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 omverdenen har høje forventninger til Børsens handlinger.

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

### **- Miljø og klima**

Børsen har stadig et stort trykoplæg, som distribueres i hele Danmark. Der ligger derfor en indbygget miljø- og klimarisiko 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 inden for arbejdsmiljø. Risici vedrørende sociale forhold og medarbejderforhold vurderes som lav.

Børsen foretager en årlig trivselsundersøgelse blandt alle fastansatte medarbejdere. Børsen har i 2021, som i de forgangne år, opstillet konkrete mål for, hvor man ønsker at være på undersøgelsens lederskabsindeks. Disse mål blev til fulde indfriet i undersøgelsens resultater i 2021. Resultaterne fra trivselsundersøgelserne gennemgås i de respektive afdelinger og udmønter sig i konkrete handlingsplaner for områderne samt en handlingsplan for hele Børsen.

På Børsen har alle medarbejdere endvidere kvartalsvise fokussamtaler som del af Børsens faste HR-årshjul. Fokussamtalen i 2. kvartal er mere

Therefore, it is important to keep a sharp focus on maintaining Børsen's reputation and editorial credibility.

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

The following is a short run-through of selected areas of Børsen's business along with trends the Company should consider.

### **- Environment and climate**

At this point, Børsen still has a large number of printed copies which are being distributed all over Denmark. Hence, there is an inherent risk relating to the environment and the climate which pertains to the Company's chosen way of distributing and printing the papers.

### **- Social conditions and employee relations**

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

Børsen conducts a yearly employee survey involving all employees on Børsen (except temps). As in past years, Børsen in 2021 had concrete goals for the leadership index in the survey. These goals were by far obtained in the 2021 results. The results from the survey are reviewed in all departments and end in specific plans of action.

All employees at Børsen have quarterly development conversations with their managers as part of Børsen's yearly HR wheel. The conversations in the second quarter are more comprehensive than the others.

# Ledelsesberetning

## *Management's Review*

omfattende og har karakter af en MU-samtale.

### **- Antikorrupktion 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, 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 måles der løbende på forskellige aspekter af læserens digitale aktivitet på Børsen.dk og i forhold til brug af E-avisen. Børsen lægger desuden stor vægt på eksterne, uafhængige målinger af troværdighed.

### **- Anti-corruption and bribery**

The primary risk consists of 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 is considered to be very low.

### **- Fake news/source criticism**

As mentioned in a previous section, the credibility of 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 and has implemented the corporate policies of Børsen's majority owner, Bonnier AB.

### **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 employee survey. The results of the survey are reviewed on a company level and by each department.

As part of Børsen's strategy, various aspects regarding the readers' digital activity on borsen.dk and the e-paper are measured. Børsen highly values external and independent scores on credibility.

# Ledelsesberetning

## *Management's Review*

### **Politikker for sociale forhold og medarbejderforhold**

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 2021 har alle nye medarbejdere underskrevet Børsens IT-politik på tro og love via digital signatur.

Børsen introducerede i 2019 Insights Discovery-profiler til alle fastansatte. I løbet af 2020 og 2021 har alle fastansatte medarbejdere været igennem Insights Discovery, og nyansatte modtager ligeledes løbende deres profiler. Profiltilbagemeldingerne og workshops har haft stor værdi for medarbejderne og har opnået positiv feedback.

Insights Discovery er del af en fireårig HR-strategi på Børsen med fokus på en læringskultur, der skal styrke og udvikle medarbejdere på alle niveauer og positioner. I 2020 gennemførte alle ledere på Børsen et struktureret lederforløb i samarbejde med et eksternt konsulenthus. Lederforløbet havde særligt fokus på god ledelse på Børsen. I 2021 gennemførte Børsen et forløb med særligt fokus på feedback, der involverede både ledere og medarbejdere, og samtidig deltog Børsens direktion i et særskilt lederforløb.

I 2022 vil Børsen forsætte udviklingen af læringskultur i samarbejde med et eksternt konsulenthus med fokus på psykologisk sikkerhed, growth mindset, ledelsesopgaven og feedbackpraksis.

### **Politics regarding social conditions and employee relations**

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

Also, Børsen has an IT-policy which 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 their familiarity with its terms. In 2021 all new employees have signed Børsen’s IT-policy with a sworn statement.

In 2019 Børsen introduced Insights Discovery profiles to all employees (except temps). During 2020 and 2021 all fixed employees have completed Insights Discovery. The feedback and workshops on the Insights Discovery profiles have been of great value to the employees, and Børsen has received very positive response for this initiative.

Insights Discovery is part of a four-year HR strategy at Børsen with a focus on a “learning culture” which aim to strengthen and develop employees at all levels and positions. In 2020 all managers at Børsen participated in a structural management training program in cooperation with an external consultancy company. The program’s main focus was good management at Børsen. In 2021 we completed a program with focus on feedback that involves both managers and employees. At the same time the Board of Management at Børsen participated in a separate management development program.

Børsen will continue the development of a “learning culture” in 2022 in cooperation with an external consultancy company, focusing on psychological safety, growth mindset, the leadership task and feedback practice.

# Ledelsesberetning

## Management's Review

### Politik for antikorrupktion og bestikkelse

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

Disse politikker findes i en særskilt Group Framework Portal og omfatter blandt andet gruppepolitikker for antikorrupktion og whistleblowing, som Børsen efterlever.

Politikken for antikorrupktion behandler i store træk bl.a. journalistisk etik og "best practices", due diligence-procedurer ved indgåelse af kontrakter med nye agenter og/eller konsulenter samt gennemgang af juridiske konsekvenser ved brud på lovgivning inden for antikorrupktion.

Politikken for whistleblowing beskriver konkret proceduren ved brug af whistleblowerordningen. For blandt andet at sikre fuld anonymitet har Bonnier indgået samarbejde med et eksternt firma, som administrerer rapporteringsdelen.

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 offentligt tilgængelig redaktionel information. Alle nye medarbejdere i 2021 er blevet gjort bekendte 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 2021.

Børsen er ligeledes tilmeldt og underlagt Pressenævnets kendelser. I 2021 har Pressenævnet behandlet 1 sag med Børsen som part. Sagen endte ikke med kritik af Børsen.

### 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.

The anti-corruption policy concerns, among other things, journalistic ethics and best practices, due diligence procedures when entering contracts with new agents or consultants and an examination of the legal consequences of a breach on anti-corruption legislation.

The whistleblower policy describes the procedure to follow when using the whistleblower option. To ensure full anonymity, Bonnier has entered a collaboration with an external company that administrates the reports.

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 2021 have been made aware of Børsen's policy on security trading and are required to report trades.

In addition, Børsen has established its own policies concerning the labelling of travel and gastronomy articles, for example, which requires the Company to inform the reader when Børsen has been invited to join a specific press event. As in previous years, the above is clearly stated in articles published in 2021.

Børsen is also registered and subject to the Danish Press Council's rulings. In 2021, the Press Council discussed one case with Børsen as a party. The case

# Ledelsesberetning

## Management's Review

Børsen fortsætter med ovenstående tiltag fremadrettet og vurderer løbende behovet for yderligere tiltag.

### Politik for miljø, klima og menneskerettigheder

I den føromtalt 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 klimainitiativer kan nævnes, at Børsen i 2020 har introduceret udgivelsen "Børsen Bæredygtig". Børsen Bæredygtig er sponsoreret af Danske Bank og er et selvstændigt, uafhængigt redaktionelt produkt, der skal sætte fokus på og øge viden om bæredygtighed i erhvervslivet. Via Danske Banks sponsorat kan udgivelsen læses gratis af alle.

Børsen har derudover ultimo 2021 igangsat udarbejdelse af en bæredygtighedsrapport. Rapportens formål er at danne overblik over Børsens CO<sub>2</sub>-fodaftryk med henblik på at minimere dette mest muligt.

I lighed med tidligere år kan nævnes mødecykler til medarbejderne samt tosiders 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 er desuden gået bort fra engangsservice i både kantine, tekøkkener og mødelokaler. Børsen digitaliserer hastigt og nedbringer dermed løbende den miljø- og klimamæssige belastning fra printproduktet, som i 2021 ligger på et for branchen tilfredsstillende niveau.

didn't end up with criticism of Børsen.

Børsen will continue with the above actions going forward and assess on an ongoing basis the need for further actions.

### 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 environmentally conscious transportation when possible.

Of Børsen's own environment and climate initiatives, it is worth mentioning that Børsen in 2020 released Børsen Bæredygtig, "Børsen Sustainable". Børsen Bæredygtig is sponsored by Danske Bank and is an independent editorial product that focuses on expanding the knowledge of sustainability in Danish businesses. Through the sponsorship from Danske Bank, Børsen is able to offer the product free of charge to everyone.

Besides that, Børsen initiated the preparation of a full Sustainability Report at the end of 2021. The aim of the report is an overview of Børsen's carbon footprint in order to minimize it as much as possible.

Like previous years, it is worth mentioning that Børsen is offering its employees bicycles for meeting purposes and using a default setting of two-page print at the office.

In addition, Børsen works to incorporate the environment and the climate in the choice of canteen, regarding among other things organic degree and meat-free days. When choosing cleaning provider, Børsen prefers "Nordic Swan Ecolabel" products and procedures.

Børsen is also digitalizing rapidly and thereby



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

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

continuously reduces the environmental and climate impact of the print product, which in 2021 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.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

### Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2021 TDKK	2020 TDKK
<b>Nettoomsætning</b> <i>Revenue</i>		<b>306.325</b>	<b>272.312</b>
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		22.541	30.799
Driftsomkostninger <i>Operating expenses</i>		-75.083	-71.325
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-52.342	-48.199
		<hr/>	<hr/>
<b>Bruttoresultat</b> <i>Gross profit/loss</i>		<b>201.441</b>	<b>183.587</b>
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-142.513	-137.001
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	3	-3.809	-7.926
	1	<hr/>	<hr/>
<b>Resultat før finansielle poster</b> <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		<b>55.119</b>	<b>38.660</b>
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	4	2.124	201
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	5	-1.320	-1.032
		<hr/>	<hr/>
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>55.923</b>	<b>37.829</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	6	-12.439	-8.350
		<hr/>	<hr/>
<b>Årets resultat</b> <i>Net profit/loss for the year</i>		<b>43.484</b>	<b>29.479</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Aktiver

#### Assets

	Note	2021 TDKK	2020 TDKK
Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>		6.164	8.513
Goodwill <i>Goodwill</i>		1.056	2.112
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> <i>Intangible assets</i>	7	<b>7.220</b>	<b>10.625</b>
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		495	744
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		100	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <i>Property, plant and equipment</i>	8	<b>595</b>	<b>744</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>		538	538
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Fixed asset investments</i>	9	<b>538</b>	<b>538</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <i>Fixed assets</i>		<b>8.353</b>	<b>11.907</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		38.831	16.088
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool) <i>Receivables from group enterprises (Cash pool)</i>		207.282	173.804
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		6.015	3.495
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	11	867	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	1.064
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	10	2.245	2.516
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>255.240</b>	<b>196.967</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>255.240</b>	<b>196.967</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>263.593</b>	<b>208.874</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Passiver

##### Liabilities and equity

	Note	2021 TDKK	2020 TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		25.000	25.000
Reserve for udviklingsomkostninger <i>Reserve for development costs</i>		4.808	6.640
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		19.429	35.113
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		61.000	0
<b>Egenkapital</b> <b>Equity</b>		<b>110.237</b>	<b>66.753</b>
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	11	0	587
<b>Hensatte forpligtelser</b> <b>Provisions</b>		<b>0</b>	<b>587</b>
Anden gæld <i>Other payables</i>		6.581	4.109
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <b>Long-term debt</b>	12	<b>6.581</b>	<b>4.109</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		32.890	21.871
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		1.924	1.059
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		2.031	0
Anden gæld <i>Other payables</i>	12	23.062	38.247
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	13	86.868	76.248
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <b>Short-term debt</b>		<b>146.775</b>	<b>137.425</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <b>Debt</b>		<b>153.356</b>	<b>141.534</b>
<b>Passiver</b> <b>Liabilities and equity</b>		<b>263.593</b>	<b>208.874</b>
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	14		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17		
Nærtstående parter	18		

**Balance 31. december**  
***Balance Sheet 31 December***

**Passiver**  
***Liabilities and equity***

	<u>Note</u>
<i>Related parties</i>	
Anvendt regnskabspraksis	19
<i>Accounting Policies</i>	

# 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	6.640	35.113	0	66.753
Årets af- og nedskrivning <i>Depreciation, amortisation and impairment for the year</i>	0	-1.832	1.832	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-17.516	61.000	43.484
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>25.000</b>	<b>4.808</b>	<b>19.429</b>	<b>61.000</b>	<b>110.237</b>

# Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

## Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2021 TDKK	2020 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		43.484	29.479
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	15.445	17.107
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	-49.533	8.455
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> <b><i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i></b>		<b>9.396</b>	<b>55.041</b>
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		2.124	201
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-1.320	-1.033
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b> <b><i>Cash flows from ordinary activities</i></b>		<b>10.200</b>	<b>54.209</b>
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-10.810	-7.265
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from operating activities</i></b>		<b>-610</b>	<b>46.944</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		0	-1.706
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-254	-984
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		0	-17
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from investing activities</i></b>		<b>-254</b>	<b>-2.707</b>
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		864	-1.237
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		0	-43.000
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from financing activities</i></b>		<b>864</b>	<b>-44.237</b>
<b>Ændring i likvider</b> <b><i>Change in cash and cash equivalents</i></b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		0	0
<b>Likvider 31. december</b> <b><i>Cash and cash equivalents at 31 December</i></b>		<b>0</b>	<b>0</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

	2021 TDKK	2020 TDKK
<b>1 Særlige poster</b> <i>Special items</i>		
Kompensation i forbindelse med COVID-19 (hjælpepakke). Beløbet er indregnet i andre driftsindtægter. <i>Government compensation scheme related to COVID-19</i> <i>The amount is recognized in other operating income.</i>	0	12.857
Omkostninger til advokat og revisor i relation til igangværende sag Beløbet er indregnet i andre eksterne omkostninger. <i>Costs for lawyer and auditor in relation to ongoing case.</i> <i>The amount is recognized in other external expenses.</i>	5.800	0
Tilbagebetaling af for meget udbetalt kompensation i forbindelse med COVID-19 (hjælpepakke). Beløbet er indregnet i andre driftsomkostninger. <i>Reimbursement of overpaid compensation in connection with COVID-19 (help</i> <i>package).</i> <i>The amount is recognized in other operating expenses.</i>	51	0
	<b>5.851</b>	<b>12.857</b>
<b>2 Personaleomkostninger</b> <i>Staff expenses</i>		
Lønninger <i>Wages and salaries</i>	129.616	126.689
Pensioner <i>Pensions</i>	7.510	7.176
Andre omkostninger til social sikring <i>Other social security expenses</i>	1.188	984
Andre personaleomkostninger <i>Other staff expenses</i>	4.199	2.152
	<b>142.513</b>	<b>137.001</b>
Heraf udgør vederlag til direktion: <i>Including remuneration to the Executive Board of:</i>		
Direktion <i>Executive Board</i>	9.186	6.508
	<b>9.186</b>	<b>6.508</b>
<i>Including remuneration to the Executive Board</i>		
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b> <i>Average number of employees</i>	<b>212</b>	<b>206</b>



## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2021 TDKK	2020 TDKK
<b>3 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver</b> <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		
Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver <i>Amortisation of intangible assets</i>	3.405	5.132
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver <i>Depreciation of property, plant and equipment</i>	404	240
Nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver <i>Impairment of intangible assets</i>	0	2.554
	<b>3.809</b>	<b>7.926</b>
<b>4 Finansielle indtægter</b> <i>Financial income</i>		
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver <i>Income from fixed asset investments</i>	2.099	184
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	25	17
	<b>2.124</b>	<b>201</b>
<b>5 Finansielle omkostninger</b> <i>Financial expenses</i>		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder <i>Interest paid to group enterprises</i>	1.298	945
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	22	87
	<b>1.320</b>	<b>1.032</b>
<b>6 Skat af årets resultat</b> <i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	13.893	7.932
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	-1.454	418
	<b>12.439</b>	<b>8.350</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 7 Immaterielle anlægsaktiver

#### Intangible assets

	Færdiggjorte udviklingspro- jekter <i>Completed development projects</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	18.897	6.116	25.013
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	0	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	18.897	6.116	25.013
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	10.384	4.004	14.388
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	2.349	1.056	3.405
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	12.733	5.060	17.793
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <i>Carrying amount at 31 December</i>	<b>6.164</b>	<b>1.056</b>	<b>7.220</b>
Afskrives over <i>Amortised over</i>	3-5 år 3-5 years	5 år 5 years	

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

*Management has estimated the lifetime of goodwill to 5 years as it is the management's estimate that this reflects the economic lifespan.*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 8 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>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	43.825	7.808	51.633
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	143	112	255
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>43.968</u>	<u>7.920</u>	<u>51.888</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	43.081	7.808	50.889
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	392	12	404
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>43.473</u>	<u>7.820</u>	<u>51.293</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	<b><u>495</u></b>	<b><u>100</u></b>	<b><u>595</u></b>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<u>3-7 år</u> 3-7 years	<u>5 år</u> 5 years	

#### 9 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>	<u>538</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	<b><u>538</u></b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 10 Periodeafgrænsningsposter

#### Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer mv.

*Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions etc.*

	2021	2020
	TDKK	TDKK
<b>11 Udskudt skatteaktiv</b>		
<i>Deferred tax asset</i>		
Udskudt skatteaktiv 1. januar	-587	-168
<i>Deferred tax asset at 1 January</i>		
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	1.454	-418
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>		
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	0	-1
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>		
	<hr/>	<hr/>
<b>Udskudt skatteaktiv 31. december</b>	<b>867</b>	<b>-587</b>
<i>Deferred tax asset at 31 December</i>		

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige- og skattemæssige værdier på anlægsaktiverne samt dele af omsætningsaktiverne og de kortfristede gældsforpligtelser, herunder goodwill, udstyr, tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser samt skyldig lønrelaterede omkostninger.

*Provision for deferred tax relates to differences between the accounting- and tax values of fixed assets as well as parts of the current assets and -liabilities, including goodwill, equipment, trade receivables and salary-related costs.*

### 12 Langfristede gældsforpligtelser

#### Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

*Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.*

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

*The debt falls due for payment as specified below:*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2021 TDKK	2020 TDKK
<b>Anden gæld</b> <i>Other payables</i>		
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	6.581	4.109
Langfristet del <i>Long-term part</i>	6.581	4.109
Øvrig kortfristet gæld <i>Other short-term payables</i>	23.062	38.247
	<b>29.643</b>	<b>42.356</b>

### 13 Periodeafgrænsningsposter

#### *Deferred income*

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende endnu ikkeleverede 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.*

### 14 Resultatdisponering

#### *Proposed distribution of profit*

Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	61.000	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	-17.516	29.479
	<b>43.484</b>	<b>29.479</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2021	2020
	TDKK	TDKK
<b>15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-2.124	-201
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	1.320	1.032
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	3.810	7.926
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	12.439	8.350
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	<b>15.445</b>	<b>17.107</b>
<b>16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i tilgodehavender	-58.458	-20.730
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	8.925	29.185
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	<b>-49.533</b>	<b>8.455</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	2021	2020
	TDKK	TDKK
<b>17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>		
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		
<b>Leje- og leasingforpligtelser</b>		
<i>Rental and lease obligations</i>		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelse:		
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>		
Inden for 1 år	8.494	8.185
<i>Within 1 year</i>		
Mellem 1 og 5 år	333	715
<i>Between 1 and 5 years</i>		
	<b>8.827</b>	<b>8.900</b>
	<b>8.827</b>	<b>8.900</b>
<b>Andre eventualforpligtelser</b>		
<i>Other contingent liabilities</i>		

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

Sambeskattningen omfatter skat på udbytte, royalty og renter. De danske selskaber hæfter solidarisk og individuelt for sambeskattningen. Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskattningsindkomst 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.*

Børsen modtog 11. maj 2021 konklusionerne på en ekstern advokatundersøgelse, som Børsen igangsatte på baggrund af en whistleblowerhenvendelse angående mulig manipulation af annonceomsætning i forbindelse med ansøgning om coronastøtte fra Slots- og Kulturstyrelsen. Advokatundersøgelsens konklusion var desværre, at annonceordrer uden rimelig begrundelse er flyttet ud af støtteperioden i 2020, hvorfor Børsen havde modtaget 50.842 kr. i støtte på et forkert grundlag. Advokatundersøgelsen medførte, at Slots- og Kulturstyrelsen herefter anmeldte Børsen til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet (SØIK). I forbindelse med Børsens tilbagebetaling af den for meget modtagne støtte valgte Slots- og Kulturstyrelsen herefter at afslutte sagen mod Børsen i september 2021. Sagen hos SØIK er fortsat igangværende. Sagen er fortsat igangværende og omfanget af sanktioner er ukendt.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

*Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)*

On 11 May 2021, Børsen received the conclusions of an external legal investigation, which Børsen initiated on the basis of a whistleblower inquiry regarding possible manipulation of advertising revenue in connection with an application for corona support from the Palaces and Culture Agency. The lawyer's investigation's conclusion was unfortunately that advertising orders without reasonable justification have been moved out of the support period in 2020, which is why Børsen had received DKK 50,842 in support on the wrong basis. The lawyer's investigation led to the Palaces and Culture Agency then notifying Børsen to the Public Prosecutor for Special Economic and International Crime (SØIK). In connection with Børsen's repayment of the excessively received support, the Palaces and Culture Agency then chose to close the case against Børsen in September 2021. The case at SØIK is still ongoing. The case is still ongoing and the extent of sanctions is unknown.

### 18 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.*



# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Nærtstående parter (fortsat)

*Related parties (continued)*

#### 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  
Mediebyen 3  
8000 Aarhus C

#### 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 <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>
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:*

Torsgatan 21  
113 21 Stockholm  
Sverige

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis

#### Accounting Policies

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2021 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2020 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.

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

The Annual Report of Dagbladet Børsen A/S for 2021 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Financial Statements for 2020 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.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

pligtelser 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 værdirguleringerne direkte på egenkapitalen.

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

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.

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

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

en, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

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

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

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

### Driftsomkostninger

Driftsomkostninger indeholder det forbrug af råvarer 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.

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

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

## Income Statement

### Revenue

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

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

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

### Operating expenses

Operating expenses comprise the raw materials 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.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### 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 tilskud fra offentlige midler.

#### Finansielle poster

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

#### 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.

#### 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 grants from public funds.

#### Financial income and expenses

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

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

Tax for the year consists of current tax for the year and 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.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

## 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.

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

Restværdierne for anlægsaktiverne er fastsat til nul.

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

## 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.

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

The fixed assets' residual values are determined at nil.

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### 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.

#### Værdipapirer og kapitalandele

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

#### Tilgodehavender

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

#### Egenkapital

##### Udbytte

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

#### 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.

#### Fixed asset investments

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

#### Equity

##### Dividend

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

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

Udskudte skatteaktiver 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 nominal værdi.

#### 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.

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.



# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Periodeafgrænsningsposter

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

### Pengestrømsopgørelse

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

#### 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.

#### Deferred income

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

### Cash Flow Statement

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

#### 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.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

#### 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*

#### 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.

#### Financial Highlights

##### Explanation of financial ratios

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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