

---

# ***Dagbladet Børsen A/S***

Møntergade 19, DK-1140 København K

## **Årsrapport for 1. januar - 31. december 2019**

*Annual Report for 1 January -  
31 December 2019*

---

CVR-nr. 76 15 63 28

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling den  
31/1 2020

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company on  
31/1 2020*

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

# Indholdsfortegnelse

## Contents

Side  
Page

### **Påtegninger**

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

*Management's Statement*

1

Den uafhængige revisors revisionspåtegning  
*Independent Auditor's Report*

2

### **Ledelsesberetning**

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

Selskabsoplysninger  
*Company Information*

7

Hoved- og nøgletal  
*Financial Highlights*

8

Ledelsesberetning  
*Management's Review*

10

### **Årsregnskab**

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

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

20

Balance 31. december  
*Balance Sheet 31 December*

21

Egenkapitalopgørelse  
*Statement of Changes in Equity*

25

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

26

Noter til årsregnskabet  
*Notes to the Financial Statements*

27

# Ledelsespåtegning

## *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 2019.

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 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2019.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2019 of the Company and of the results of the Company operations and cash flows for 2019.

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 31. januar 2020  
*København, 31 January 2020*

### **Direktion**

*Executive Board*

Bjarne Fog Corydon  
adm. direktør  
*CEO*

Frederik Gundorph Olesen  
direktør  
*Director*

Mette Hundebøl Nielsen  
direktør  
*Director*

### **Bestyrelse**

*Board of Directors*

Karmo Kaas-Lutsberg  
formand  
*Chairman*

Fredrik Bengt Jarl Andersson

Lars Anders Eriksson

Lotta Christina Edling

Tor Johannesson  
medarbejderrepræsentant  
*Staff Representative*

Thomas Christensen  
medarbejderrepræsentant  
*Staff Representative*

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

Til kapitalejerne i Dagbladet Børsen A/S

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Dagbladet Børsen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

### **Grundlag for konklusion**

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

To the Shareholders of Dagbladet Børsen A/S

### **Opinion**

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2019 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2019 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 2019, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies ("the Financial Statements").

### **Basis for opinion**

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

# **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

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

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

### **Ledelsens ansvar for regnskabet**

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

### **Statement on Management's Review**

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

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

### **Management's responsibilities for the Financial Statements**

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

# **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

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

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

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

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

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

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

### **Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements**

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

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

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

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

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

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

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

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

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

Hellerup, den 31. januar 2020  
*Hellerup, 31 January 2020*

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

Kaare von Cappeln  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*  
mne11629

Kristian Højgaard Carlsen  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*  
mne44112



# Selskabsoplysninger

## Company Information

### **Selskabet** *The Company*

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

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

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

### **Bestyrelse** *Board of Directors*

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

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

Bjarne Fog Corydon  
Frederik Gundorph Olesen  
Mette Hundebøl Nielsen

### **Revision** *Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
DK-2900 Hellerup

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

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

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

|  | 2019    | 2018    | 2017    | 2016    | 2015    |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
|  | TDKK    | TDKK    | TDKK    | TDKK    | TDKK    |
| <b>Hovedtal</b>  |         |         |         |         |         |
| <b>Key figures</b>   |         |         |         |         |         |
| <br>   |         |         |         |         |         |
| <b>Resultat</b>  |         |         |         |         |         |
| <b>Profit/loss</b>   |         |         |         |         |         |
| Nettoomsætning   | 288.324 | 309.265 | 312.433 | 349.098 | 361.643 |
| <i>Revenue</i>   |         |         |         |         |         |
| Bruttofortjeneste  | 182.753 | 193.475 | 191.406 | 196.207 | 197.740 |
| <i>Gross profit/loss</i>                                     |         |         |         |         |         |
| Resultat af ordinær primær drift                             | 47.248  | 50.081  | 53.610  | 40.046  | 44.652  |
| <i>Operating profit/loss</i>                                 |         |         |         |         |         |
| Resultat før finansielle poster                              | 49.066  | 51.949  | 54.713  | 59.398  | 63.372  |
| <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>      |         |         |         |         |         |
| Resultat af finansielle poster                               | -551    | -1.064  | -1.042  | 21      | 164     |
| <i>Net financials</i>  |         |         |         |         |         |
| Årets resultat   | 37.755  | 39.597  | 41.828  | 46.182  | 48.306  |
| <i>Net profit/loss for the year</i>                          |         |         |         |         |         |
| <br>   |         |         |         |         |         |
| <b>Balance</b>   |         |         |         |         |         |
| <b>Balance sheet</b>   |         |         |         |         |         |
| Balancesum   | 194.028 | 212.031 | 231.164 | 246.155 | 250.685 |
| <i>Balance sheet total</i>                                   |         |         |         |         |         |
| Egenkapital  | 80.274  | 85.519  | 90.422  | 101.899 | 100.327 |
| <i>Equity</i>  |         |         |         |         |         |
| <br>   |         |         |         |         |         |
| <b>Pengestrømme</b>  |         |         |         |         |         |
| <b>Cash flows</b>  |         |         |         |         |         |
| <br>   |         |         |         |         |         |
| Pengestrømme fra:  |         |         |         |         |         |
| <i>Cash flows from:</i>                                      |         |         |         |         |         |
| - driftsaktivitet  | 46.778  | 61.007  | 55.662  | 49.165  | 84.817  |
| <i>- operating activities</i>                                |         |         |         |         |         |
| - investeringsaktivitet                                      | -3.664  | -15.384 | -4.310  | -87     | -6.426  |
| <i>- investing activities</i>                                |         |         |         |         |         |
| heraf investering i materielle anlægsaktiver                 | 0       | 0       | 0       | -98     | -859    |
| <i>including investment in property, plant and equipment</i> |         |         |         |         |         |
| - finansieringsaktivitet                                     | -43.114 | -45.623 | -51.352 | -49.086 | -78.410 |
| <i>- financing activities</i>                                |         |         |         |         |         |
| Årets forskydning i likvider                                 | 0       | 0       | 0       | -8      | -19     |
| <i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>      |         |         |         |         |         |
| <br>   |         |         |         |         |         |
| Antal medarbejdere   | 205     | 195     | 199     | 226     | 213     |
| <i>Number of employees</i>                                   |         |         |         |         |         |

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

|   | 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
|   | TDKK  | TDKK  | TDKK  | TDKK  | TDKK  |
| <b>Nøgletal i %</b>                                   |       |       |       |       |       |
| <b>Ratios</b>   |       |       |       |       |       |
| Bruttomargin<br><i>Gross margin</i>                   | 63,4% | 62,6% | 61,3% | 56,2% | 54,7% |
| Overskudsgrad<br><i>Profit margin</i>                 | 17,0% | 16,8% | 17,5% | 17,0% | 17,5% |
| Afkastningsgrad<br><i>Return on assets</i>            | 25,3% | 24,5% | 23,7% | 24,1% | 25,3% |
| Soliditetsgrad<br><i>Solvency ratio</i>               | 41,4% | 40,3% | 39,1% | 41,4% | 40,0% |
| Forrentning af egenkapital<br><i>Return on equity</i> | 45,5% | 45,0% | 43,5% | 45,7% | 41,7% |

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

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

# Ledelsesberetning

## Management's Review

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2019 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Hovedaktiviteter

Selskabets aktivitet er udgivelse af nyhedsmediet Børsen, som består af den trykte avis, magasiner, og digitale udgivelser på en række platforme. Desuden afholdes konferencer og events af interesse for målgruppen. I porteføljen findes også e-learning platformen Børsen Academy samt fra 2020 en række uddannelsesstilbud.

### Udvikling i året

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

Et moderne medie kræver, at indholdet er tilgængeligt når som helst, hvor som helst og på de platforme læserne foretrækker, så et abonnement på Børsen giver adgang til produktet på alle platforme, døgnet rundt, hele året i tekst og video. Strategien betyder, at Børsen trods et fortsat strukturelt skift fra nyheder på print til nyheder leveret digitalt, har været i stand til at øge det samlede antal af kunder, der betjener sig af Børsens journalistik. Der opleves fortsat et pres på indtægterne fra annoncering på print.

Financial Statements of Dagbladet Børsen A/S for 2019 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

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

### Key activities

The Company's activity is the publication of the news medium Børsen, which consists of the printed newspaper, magazines and digital publications on a number of platforms. In addition, conferences and events of interest to the target group are held. The portfolio also includes the e-learning platform Børsen Ledelse and from 2020 a number of educational offers.

### Development in the year

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

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

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

Selskabets omsætning udgør 288,3 mio. kr. mod en omsætning i 2018 på 309,3 mio. kr.

Selskabets overskud før renter er 49,1 mio. kr. i 2019, i 2018 er overskud før renter på 51,9 mio. kr.

Årets resultat 2019 er 37,8 mio. kr. mod et resultat året før på 39,6 mio. kr.

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

Udviklingen i 2019 skyldes strukturelle tilpasninger, som viste sig større og mere udfordrende end oprindeligt vurderet. Samtidig indtraf afgrænsede tilbageslag navnlig indenfor annonce, som betød at den forventede vækst i 2019 var uden for rækkevidde. De strukturelle forbedringer, som er gennemført i 2019, samt nye iværksatte forretningsinitiativer giver forventninger om vækst i 2020. Samlet set er tiltroen til den langsigtede vækststrategi uændret på trods af den manglende vækst i 2019.

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

Børsen har en vækststrategi for de kommende år og forventer i 2020 at fortsætte digitaliseringen af abonnementsforretningen, skabe vækst i forhold til Event og Academy samtidig med at annonceindtægterne stabiliseres. Der forventes en stigning i omsætningen i 2020 i forhold til 2019.

The Company's revenue amounts to DKK 288.3 million compared to revenue of DKK 309.3 million in 2018.

The Company's profit before interest was DKK 49.1 million in 2019 compared to the 2018 profit before interest of DKK 51.9 million.

The profit for the year amounts to DKK 37.8 million compared to a profit of DKK 39.6 million last year.

Dividend in the amount of DKK 43 million is proposed distributed for the year.

The negative development in 2019 is due to structural adjustments that ended up larger and more challenging than originally estimated. At the same time, we experienced some isolated setbacks mainly within advertising, which meant that the expected growth for 2019 were out of reach. The structural improvements in 2019 as well as new business initiatives gives us an expectation of growth in 2020. We still have great confidence in our long-term growth strategy despite the lack of growth in 2019.

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

Børsen has a growth strategy the coming years and expects in 2020 to continue the digitalization of the subscription business, increase growth for Event and Academy business while Ad sales revenue are stabilized. The revenue in 2020 is expected to increase compared to 2019.

# **Ledelsesberetning**

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

### **Grundlaget for indtjeningen**

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

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

#### ***Usædvanlige forhold***

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2019 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

#### **Redegørelse for samfundsansvar**

Redegørelse for samfundsansvar dækker perioden 1. januar – 31. december 2019 og knytter sig til årsrapporten for 2019. Selskabet efterlever gældende regler og lovgivning på de markeder, hvor selskabet opererer.

#### **Beskrivelse af virksomhedens forretningsmodel**

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

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

Hos Børsen tror vi på, at et stærkt erhvervsliv er afgørende for Danmarks fremtid. Vi ved, at vores læsere hver dag tager et væsentligt ansvar. For deres virksomheder, organisationer, kunder, kolleger og medarbejdere. For deres eget arbejdsliv. Og dermed

### **Basis of earnings**

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

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

#### ***Unusual events***

The financial position at 31 December 2019 of the Company and the results of the activities for the financial year for 2019 have not been affected by any unusual events.

#### **Statement of corporate social responsibility**

The statement of corporate social responsibility covers the period 1 January to 31 December 2019 and relates to the Annual Report for 2019. The Company complies with current rules and legislation on the markets in which it operates.

#### **Description of the company's business model**

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

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

At Børsen we believe that a strong business community is crucial for the future of Denmark. We know that our readers every day are dealing with significant responsibility. For their companies, organizations, costumers, coworkers and

## Ledelsesberetning *Management's Review*

for hele Danmark. Det har vi respekt for. Børsens journalistik skal bidrage til, at vores læsere kan løfte deres ansvar endnu bedre.

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

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

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

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

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

- Mere perspektiv
- Mere tendens
- Mere om de store/vigtige

employees. For their working life. And thus, for the whole of Denmark. We respect that. The journalism of Børsen should contribute to that our readers can lift their responsibilities even better.

Børsen's readers needs to be able to trust that Børsen finds and communicates the crucial information that gives makes them an understanding of reality. That Børsen captures the most important tendencies. More precisely and at the same time with more nuances than anyone else. And that Børsen communicates this so they can use the information.

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

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

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

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

- More perspective
- More tendency
- More about the great/important

# Ledelsesberetning

## Management's Review

- Ind til kernen

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

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, hvilerum, en sund frokostordning og frugtordning.

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

### **Oplysninger om risici i relation til CSR**

Børsen omgivelser har store forventninger til Børsen og dens måde at drive forretning på. Derfor er det vigtigt fortsat at holde et skarpt fokus på at vedligeholde Børsens gode omdømme og redaktionelle troværdighed.

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

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

- Get to the core

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

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

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

### **Information on risks in relation to CSR**

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

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

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



# Ledelsesberetning

## Management's Review

### - Miljø og klima

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

### - Sociale forhold og medarbejderforhold

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

Børsen foretager en årlig trivselsundersøgelse blandt alle fastansatte medarbejdere. Børsen har i 2019 opstillet konkrete mål for, hvor man ønsker at være på undersøgelsens lederskabsindeks. Disse mål blev til fulde indfriet i undersøgelsens resultater i 2019.

### - Antikorrruption 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 mediernes 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

### - Environment and climate

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

### - Social conditions and employee relations

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

Børsen conducts a yearly employee satisfaction survey involving all employees on Børsen (except temps). In 2019 Børsen had concrete goals for the leaderships index in the survey. These goals were by far obtained in the 2019 results.

### - Anti-corruption and bribery

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

### - Human rights

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

### - Fake news/source criticism

As mentioned in a previous section the credibility of 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

# Ledelsesberetning

## Management's Review

underlagt og har inkorporeret en række politikker fra Børsens majoritetsejer Bonnier Group AB (herefter benævnt Bonnier).

### 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 og konstaterede i 2019 med tilfredshed at være rykket frem til at indtage førstepladsen, som det medie i Danmark der anses for mest troværdigt af sine egne brugere ifølge den årlige undersøgelse fra Reuters.

### 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 2019 har alle nye medarbejdere underskrevet Børsens IT-politik på tro og love via digital signatur.

Børsen har i 2019 introduceret Insights Discovery

is subject to the implementation of the company's majority owner, Bonnier Group AB's (hereinafter referred to as Bonnier) corporate policies. These policies are implemented.

### Information on non-financial KPI's regarding CSR

Every month Børsen measures both employee turnover and readership.

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

As part of Børsen's strategy, various aspects regarding the readers digital activity on borsen.dk and the e-paper are measured. Børsen highly values external and independent scores on trustworthiness. For that reason Børsen are very content of the fact, that in this years Reuters score, Børsen are considered the number one media in Denmark when own users score the trustworthiness of the media.

### 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 that ensures that every employee is familiar with the concept of "good IT-practice" in the office. The IT-department enforces the IT-policy every day and all employees are submitted to read and sign the policy in order to acknowledge they are familiar with its terms. In 2019 all new employees have signed Børsen's IT-policy with a sworn statement via digital signature.

Børsen introduced in 2019 Insights Discovery

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

profiler til alle fastansatte. Insights Discovery profiltilbagemeldingerne og workshops, har haft stor værdi for medarbejderne og har opnået positiv feedback.

### **Politik for antikorrupsion og bestikkelse**

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

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

Politikken for antikorrupsion 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 indenfor antikorrupsion.

Politikken for whistleblower beskriver konkret procedure ved brug af whistleblowerordningen. For blandt andet at sikre fuld anonymitet, har Bonnier indgået samarbejde med 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 offentlig tilgængelig redaktionel information. Alle nye medarbejdere i 2019, er blevet gjort bekendt med Børsens politik på området og pålagt at indberette.

Derudover har Børsen egne politikker for angivelse af eksempelvis rejse- og gastronomiartikler der pålægger at informere læseren om hvorvidt Børsen

profiles to all employees (except temps). The feedback and workshops on the Insights Discovery profiles, have had great value for the employees and Børsen has received very positive response for this initiative.

### **Politics regarding anti-corruption and bribery**

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

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

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 when an external company that administrate 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 2019 have been made aware of Børsen's policy about security trading and are required to report.

In addition, Børsen has established its own policies concerning the indication of for example travel- and gastronomy articles, which requires the company to inform the reader if Børsen was invited

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

var inviteret på en specifik pressetur. I lighed med tidligere år, er ovenstående tydeligt angivet i artikler publiceret i 2019.

Børsen er ligeledes tilmeldt og underlagt Pressenævnets kendelser. I 2019 har Pressenævnet behandlet tre sager med Børsen som part. Ingen af sagerne endte med kritik af Børsen.

### **Politik for miljø, klima og menneskerettigheder**

I den førømtalte Group Framework Portal findes ligeledes politikker for indkøb og for rejser. Rejsepolitikken tilskriver at benytte de mest miljøvenlige transportmidler når det er muligt.

Af Børsens egne miljø og klima initiativer i 2019, kan nævnes at Børsen i oktober 2019 har fået Svanemærket trykningen af magasinet Penge og Privatøkonomi.

I lighed med tidligere år kan nævnes, mødecykler til medarbejderne samt to-siders print som standardindstilling på printerne.

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

Børsen digitaliserer desuden hastigt og nedbringer dermed løbende den miljø- og klimamæssige belastning fra printproduktet, som i 2019 ligger på et for branchen tilfredsstillende niveau.

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

to join a specific press event. As in previous years, the above is clearly stated in articles published in 2019.

Børsen is also registered and subject to the Press Board's rulings. In 2019, the Press Board discussed three cases with Børsen as a party. None of these cases ended up with criticism of Børsen.

### **Politics regarding environment, climate and human rights**

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

Børsen's own environment and climate initiatives in 2019, includes, that Børsen in October 2019, obtained "Nordic Swan Ecolabel" on printing of the magazine Penge og Privatøkonomi.

Like previous years, Børsen are offering the employees bicycles for meeting purposes along with a default usage of two-page print.

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

Børsen are also digitalizing rapidly and thereby continuously reduces the environmental and climate impact of the print product, which in 2019 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.

# **Ledelsesberetning**

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

### **Redegørelse for kønsmæssig sammensætning**

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

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

### **Begivenheder efter balancedagen**

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

### **Statement on gender composition**

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

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

### **Subsequent events**

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

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

### Income Statement 1 January - 31 December

|  | Note | 2019<br>TDKK   | 2018<br>TDKK   |
|--|------|----------------|----------------|
| <b>Nettoomsætning</b><br><i>Revenue</i>  |      | <b>288.324</b> | <b>309.265</b> |
| Andre driftsindtægter<br><i>Other operating income</i>   |      | 1.818          | 1.868          |
| Driftsomkostninger<br><i>Operating expenses</i>  |      | -63.103        | -70.604        |
| Andre eksterne omkostninger<br><i>Other external expenses</i>  |      | -44.286        | -47.054        |
|  |      | <hr/>          | <hr/>          |
| <b>Bruttoresultat</b><br><i>Gross profit/loss</i>  |      | <b>182.753</b> | <b>193.475</b> |
| Personaleomkostninger<br><i>Staff expenses</i>   | 1    | -129.657       | -134.514       |
| Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver<br><i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i> | 2    | -4.030         | -7.012         |
|  |      | <hr/>          | <hr/>          |
| <b>Resultat før finansielle poster</b><br><i>Profit/loss before financial income and expenses</i>  |      | <b>49.066</b>  | <b>51.949</b>  |
| Finansielle indtægter<br><i>Financial income</i>   | 3    | 511            | 144            |
| Finansielle omkostninger<br><i>Financial expenses</i>  | 4    | -1.062         | -1.208         |
|  |      | <hr/>          | <hr/>          |
| <b>Resultat før skat</b><br><i>Profit/loss before tax</i>  |      | <b>48.515</b>  | <b>50.885</b>  |
| Skat af årets resultat<br><i>Tax on profit/loss for the year</i>   | 5    | -10.760        | -11.288        |
|  |      | <hr/>          | <hr/>          |
| <b>Årets resultat</b><br><i>Net profit/loss for the year</i>   |      | <b>37.755</b>  | <b>39.597</b>  |

## Balance 31. december Balance Sheet 31 December

### Aktiver Assets

|   | Note | 2019<br>TDKK   | 2018<br>TDKK   |
|---|------|----------------|----------------|
| Færdiggjorte udviklingsprojekter<br><i>Completed development projects</i>   |      | 10.851         | 0              |
| Udgiverrettigheder<br><i>Publishing rights</i>  |      | 1.200          | 2.400          |
| Erhvervede licenser<br><i>Acquired licenses</i>   |      | 63             | 373            |
| Goodwill<br><i>Goodwill</i>   |      | 3.168          | 4.324          |
| Udviklingsprojekter under udførelse<br><i>Development projects in progress</i>                                    |      | 1.331          | 9.760          |
| <b>Immaterielle anlægsaktiver</b><br><i>Intangible assets</i>   | 6    | <b>16.613</b>  | <b>16.857</b>  |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar<br><i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>                |      | 0              | 97             |
| Indretning af lejede lokaler<br><i>Leasehold improvements</i>   |      | 0              | 58             |
| <b>Materielle anlægsaktiver</b><br><i>Property, plant and equipment</i>   | 7    | <b>0</b>       | <b>155</b>     |
| Andre værdipapirer og kapitalandele<br><i>Other investments</i>   |      | 538            | 538            |
| <b>Finansielle anlægsaktiver</b><br><i>Fixed asset investments</i>  | 8    | <b>538</b>     | <b>538</b>     |
| <b>Anlægsaktiver</b><br><i>Fixed assets</i>   |      | <b>17.151</b>  | <b>17.550</b>  |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser<br><i>Trade receivables</i>   |      | 27.485         | 26.182         |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool)<br><i>Receivables from group enterprises (Cash pool)</i> |      | 142.072        | 160.330        |
| Andre tilgodehavender<br><i>Other receivables</i>   |      | 3.038          | 2.565          |
| Udskudt skatteaktiv<br><i>Deferred tax asset</i>  | 9    | 0              | 3.989          |
| Selskabsskat<br><i>Corporation tax</i>  |      | 1.719          | 0              |
| Periodeafgrænsningsposter<br><i>Prepayments</i>   |      | 2.563          | 1.415          |
| <b>Tilgodehavender</b><br><i>Receivables</i>  |      | <b>176.877</b> | <b>194.481</b> |
| <b>Omsætningsaktiver</b>  |      | <b>176.877</b> | <b>194.481</b> |

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

**Aktiver**  
**Assets**

|                       | <u>Note</u> | <u>2019</u><br>TDKK | <u>2018</u><br>TDKK |
|-----------------------|-------------|---------------------|---------------------|
| <i>Current assets</i> |             |                     |                     |
| <b>Aktiver</b>        |             | <b>194.028</b>      | <b>212.031</b>      |
| <b>Assets</b>         |             |                     |                     |



## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Passiver

##### Liabilities and equity

|  | Note | 2019<br>TDKK   | 2018<br>TDKK   |
|--|------|----------------|----------------|
| Selskabskapital<br><i>Share capital</i>  |      | 25.000         | 25.000         |
| Reserve for udviklingsomkostninger<br><i>Reserve for development costs</i>   |      | 9.502          | 7.613          |
| Overført resultat<br><i>Retained earnings</i>  |      | 2.772          | 9.906          |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret<br><i>Proposed dividend for the year</i>   |      | 43.000         | 43.000         |
| <b>Egenkapital</b><br><i>Equity</i>  |      | <b>80.274</b>  | <b>85.519</b>  |
| Hensættelse til udskudt skat<br><i>Provision for deferred tax</i>  | 9    | 168            | 0              |
| <b>Hensatte forpligtelser</b><br><i>Provisions</i>   |      | <b>168</b>     | <b>0</b>       |
| Anden gæld<br><i>Other payables</i>  |      | 4.424          | 0              |
| <b>Langfristede gældsforpligtelser</b><br><i>Long-term debt</i>  |      | <b>4.424</b>   | <b>0</b>       |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser<br><i>Trade payables</i>  |      | 11.945         | 12.580         |
| Gæld til tilknyttede virksomheder<br><i>Payables to group enterprises</i>  |      | 2.296          | 2.411          |
| Selskabsskat<br><i>Corporation tax</i>   |      | 0              | 2.132          |
| Anden gæld<br><i>Other payables</i>  |      | 25.974         | 43.722         |
| Periodeafgrænsningsposter<br><i>Deferred income</i>  | 10   | 68.947         | 65.667         |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b><br><i>Short-term debt</i>   |      | <b>109.162</b> | <b>126.512</b> |
| <b>Gældsforpligtelser</b><br><i>Debt</i>   |      | <b>113.586</b> | <b>126.512</b> |
| <b>Passiver</b><br><i>Liabilities and equity</i>   |      | <b>194.028</b> | <b>212.031</b> |
| Resultatdisponering<br><i>Proposed distribution of profit</i>  | 11   |                |                |
| Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser<br><i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i> | 14   |                |                |
| Nærtstående parter   | 15   |                |                |

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

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

|  | <u>Note</u> |
|--|-------------|
| <i>Related parties</i>                                 |             |
| Anvendt regnskabspraksis<br><i>Accounting Policies</i> | 16          |

# Egenkapitalopgørelse

## Statement of Changes in Equity

|   | Selskabs-<br>kapital<br><i>Share capital</i> | Reserve for<br>udviklings-<br>omkostninger<br><i>Reserve for<br/>development<br/>costs</i> | Overført<br>resultat<br><i>Retained<br/>earnings</i> | Foreslået ud-<br>bytte for regn-<br>skabsåret<br><i>Proposed<br/>dividend for the<br/>year</i> | I alt<br><i>Total</i> |
|---|--|--|--|--|-----------------------|
|   | TDKK   | TDKK   | TDKK   | TDKK   | TDKK                  |
| Egenkapital 1. januar<br><i>Equity at 1 January</i>                   | 25.000                                       | 7.613  | 9.906  | 43.000   | 85.519                |
| Betalt ordinært udbytte<br><i>Ordinary dividend paid</i>              | 0  | 0  | 0  | -43.000  | -43.000               |
| Årets udviklingsomkostninger<br><i>Development costs for the year</i> | 0  | 1.889  | -1.889   | 0  | 0                     |
| Årets resultat<br><i>Net profit/loss for the year</i>                 | 0  | 0  | -5.245   | 43.000   | 37.755                |
| <b>Egenkapital 31. december</b><br><i>Equity at 31 December</i>       | <b>25.000</b>                                | <b>9.502</b>   | <b>2.772</b>   | <b>43.000</b>  | <b>80.274</b>         |

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

### Cash Flow Statement 1 January - 31 December

|   | Note | 2019<br>TDKK   | 2018<br>TDKK   |
|---|------|----------------|----------------|
| Årets resultat<br><i>Net profit/loss for the year</i>   |      | 37.755         | 39.597         |
| Reguleringer<br><i>Adjustments</i>  | 12   | 15.341         | 19.365         |
| Ændring i driftskapital<br><i>Change in working capital</i>   | 13   | 4.687          | 15.289         |
| <b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b><br><b><i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i></b> |      | <b>57.783</b>  | <b>74.251</b>  |
| Renteindbetalinger og lignende<br><i>Financial income</i>   |      | 511            | 144            |
| Renteudbetalinger og lignende<br><i>Financial expenses</i>  |      | -1.062         | -1.208         |
| <b>Pengestrømme fra ordinær drift</b><br><b><i>Cash flows from ordinary activities</i></b>  |      | <b>57.232</b>  | <b>73.187</b>  |
| Betalt selskabsskat<br><i>Corporation tax paid</i>  |      | -10.454        | -12.180        |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b><br><b><i>Cash flows from operating activities</i></b>   |      | <b>46.778</b>  | <b>61.007</b>  |
| Køb af immaterielle anlægsaktiver<br><i>Purchase of intangible assets</i>   |      | -3.664         | -15.384        |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b><br><b><i>Cash flows from investing activities</i></b>   |      | <b>-3.664</b>  | <b>-15.384</b> |
| Ændringer i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool)<br><i>Repayment of payables to group enterprises</i>                       |      | -114           | -1.123         |
| Betalt udbytte<br><i>Dividend paid</i>  |      | -43.000        | -44.500        |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b><br><b><i>Cash flows from financing activities</i></b>  |      | <b>-43.114</b> | <b>-45.623</b> |
| <b>Ændring i likvider</b><br><b><i>Change in cash and cash equivalents</i></b>  |      | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| Likvider 1. januar<br><i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>   |      | 0              | 0              |
| <b>Likvider 31. december</b><br><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

|   | 2019<br>TDKK   | 2018<br>TDKK   |
|---|----------------|----------------|
| <b>1 Personaleomkostninger</b><br><i>Staff expenses</i>   |                |                |
| Lønninger<br><i>Wages and salaries</i>  | 119.101        | 122.612        |
| Pensioner<br><i>Pensions</i>  | 7.291          | 7.190          |
| Andre omkostninger til social sikring<br><i>Other social security expenses</i>  | 1.081          | 902            |
| Andre personaleomkostninger<br><i>Other staff expenses</i>  | 2.184          | 3.810          |
|   | <b>129.657</b> | <b>134.514</b> |
| <br>Heraf udgør vederlag til direktion:<br><i>Including remuneration to the Executive Board of:</i>   |                |                |
| Direktion<br><i>Executive Board</i>   | 7.538          | 7.412          |
|   | <b>7.538</b>   | <b>7.412</b>   |
| <br><i>Including remuneration to the Executive Board</i>  |                |                |
| <br><b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b><br><i>Average number of employees</i>   | <b>205</b>     | <b>195</b>     |
| <br><b>2 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver</b><br><i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i> |                |                |
| Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver<br><i>Amortisation of intangible assets</i>   | 3.875          | 2.693          |
| Afskrivninger af materielle anlægsaktiver<br><i>Depreciation of property, plant and equipment</i>   | 155            | 519            |
| Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver<br><i>Impairment of property, plant and equipment</i>  | 0              | 3.800          |
|   | <b>4.030</b>   | <b>7.012</b>   |

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

|  | 2019<br>TDKK  | 2018<br>TDKK  |
|--|---------------|---------------|
| <b>3 Finansielle indtægter</b><br><i>Financial income</i>                                      |               |               |
| Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver<br><i>Income from fixed asset investments</i> | 110           | 92            |
| Andre finansielle indtægter<br><i>Other financial income</i>                                   | 401           | 52            |
|  | <b>511</b>    | <b>144</b>    |
| <br>   |               |               |
| <b>4 Finansielle omkostninger</b><br><i>Financial expenses</i>                                 |               |               |
| Renteomkostninger tilknyttede virksomheder<br><i>Interest paid to group enterprises</i>        | 1.034         | 1.142         |
| Andre finansielle omkostninger<br><i>Other financial expenses</i>                              | 28            | 66            |
|  | <b>1.062</b>  | <b>1.208</b>  |
| <br>   |               |               |
| <b>5 Skat af årets resultat</b><br><i>Tax on profit/loss for the year</i>                      |               |               |
| Årets aktuelle skat<br><i>Current tax for the year</i>   | 6.602         | 12.746        |
| Årets udskudte skat<br><i>Deferred tax for the year</i>  | 4.158         | -1.458        |
|  | <b>10.760</b> | <b>11.288</b> |

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 6 Immaterielle anlægsaktiver

#### Intangible assets

|   | Færdiggjorte<br>udviklingspro-<br>jekter<br><i>Completed<br/>development<br/>projects</i> | Udgiver-<br>rettigheder<br><i>Publishing<br/>rights</i> | Erhvervede<br>licenser<br><i>Acquired<br/>licenses</i> | Goodwill<br><i>Goodwill</i> | Udviklingspro-<br>jekter under<br>udførelse<br><i>Development<br/>projects in<br/>progress</i> | I alt<br><i>Total</i> |
|---|---|---|--|-----------------------------|--|-----------------------|
|   | TDKK  | TDKK  | TDKK   | TDKK                        | TDKK   | TDKK                  |
| Kostpris 1. januar<br><i>Cost at 1 January</i>  | 0   | 6.000   | 854  | 6.116                       | 13.560   | 26.530                |
| Tilgang i årets løb<br><i>Additions for the year</i>  | 2.300   | 0   | 0  | 0                           | 1.331  | 3.631                 |
| Overførsler i årets løb<br><i>Transfers for the year</i>  | 13.560  | 0   | 0  | 0                           | -13.560  | 0                     |
| <b>Kostpris 31. december</b><br><i>Cost at 31 December</i>  | <b>15.860</b>   | <b>6.000</b>  | <b>854</b>   | <b>6.116</b>                | <b>1.331</b>   | <b>30.161</b>         |
| Ned- og afskrivninger 1. januar<br><i>Impairment losses and amortisation at 1<br/>January</i>             | 0   | 3.600   | 481  | 1.792                       | 3.800  | 9.673                 |
| Årets afskrivninger<br><i>Amortisation for the year</i>   | 1.209   | 1.200   | 310  | 1.156                       | 0  | 3.875                 |
| Overførsler i årets løb<br><i>Transfers for the year</i>  | 3.800   | 0   | 0  | 0                           | -3.800   | 0                     |
| <b>Ned- og afskrivninger 31. december</b><br><i>Impairment losses and amortisation at 31<br/>December</i> | <b>5.009</b>  | <b>4.800</b>  | <b>791</b>   | <b>2.948</b>                | <b>0</b>   | <b>13.548</b>         |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.<br/>december</b><br><i>Carrying amount at 31 December</i>                    | <b>10.851</b>   | <b>1.200</b>  | <b>63</b>  | <b>3.168</b>                | <b>1.331</b>   | <b>16.613</b>         |
| Afskrives over<br><i>Amortised over</i>   |   | 5 år<br>5 years   | 1,5 år<br>1,5 years                                    | 5 år<br>5 years             | 5 år<br>5 years  |                       |

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

For at sikre fremtidig effektiv drift er der investeret i digitale operationelle system-elementer. Disse forventes at blive taget i brug i løbet af 2020.

*Management has estimated the lifetime of goodwill to 5 years as it is the management's estimate that this reflects the economic lifespan. To ensure efficient operation going forward, the Company has invested in digital operational system management software. The software are expected to be operational during 2020.*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 7 Materielle anlægsaktiver

##### Property, plant and equipment

|  | Andre anlæg,<br>driftsmateriel og<br>inventar<br><i>Other fixtures and<br/>fittings, tools and<br/>equipment</i> | Indretning af le-<br>jede lokaler<br><i>Leasehold<br/>improvements</i> | I alt<br><i>Total</i> |
|--|--|--|-----------------------|
|  | TDKK   | TDKK   | TDKK                  |
| Kostpris 1. januar<br><i>Cost at 1 January</i>   | 42.841   | 7.808  | 50.649                |
| Kostpris 31. december<br><i>Cost at 31 December</i>  | 42.841   | 7.808  | 50.649                |
| Ned- og afskrivninger 1. januar<br><i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>      | 42.744   | 7.750  | 50.494                |
| Årets afskrivninger<br><i>Depreciation for the year</i>  | 97   | 58   | 155                   |
| Ned- og afskrivninger 31. december<br><i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i> | 42.841   | 7.808  | 50.649                |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b><br><b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>      | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b>              |
| Afskrives over<br><i>Depreciated over</i>  | 3-7 år<br>3-7 years  | 5 år<br>5 years  |                       |

#### 8 Finansielle anlægsaktiver

##### Fixed asset investments

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



## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

|  | 2019       | 2018          |
|--|------------|---------------|
|  | TDKK       | TDKK          |
| <b>9 Hensættelse til udskudt skat</b>                          |            |               |
| <i>Provision for deferred tax</i>                              |            |               |
| Hensættelse til udskudt skat 1. januar                         | -3.989     | 2.531         |
| <i>Provision for deferred tax at 1 January</i>                 |            |               |
| Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen                    | 4.158      | 0             |
| <i>Amounts recognised in the income statement for the year</i> |            |               |
| Årets indregnede beløb på egenkapitalen                        | 0          | 1.458         |
| <i>Amounts recognised in equity for the year</i>               |            |               |
|  | <b>168</b> | <b>-3.989</b> |
| <b>Hensættelse til udskudt skat 31. december</b>               |            |               |
| <i>Provision for deferred tax at 31 December</i>               |            |               |

Det indregnede skatteaktiv består af skattemæssige underskud til fremførsel, som forventes udnyttet inden for de kommende 3-4 år.

*The recognised tax asset comprises tax loss carry-forwards expected to be utilised within the next three to four years.*

## 10 Periodeafgrænsningsposter

### *Deferred income*

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende endnu ikke leverede varer og tjenesteydelser, som vil blive leveret i efterfølgende regnskabsår, herunder abonnementsalg.

*Deferred income recorded as liabilities consist of payments received concerning goods and services not yet delivered, which will be delivered in subsequent financial years, including subscription sales.*

|  | 2019          | 2018          |
|--|---------------|---------------|
|  | TDKK          | TDKK          |
| <b>11 Resultatdisponering</b>          |               |               |
| <i>Proposed distribution of profit</i> |               |               |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret    | 43.000        | 43.000        |
| <i>Proposed dividend for the year</i>  |               |               |
| Overført resultat                      | -5.245        | -3.403        |
| <i>Retained earnings</i>               |               |               |
|  | <b>37.755</b> | <b>39.597</b> |

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

|  | 2019<br>TDKK  | 2018<br>TDKK  |
|--|---------------|---------------|
| <b>12 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b><br><i>Cash flow statement - adjustments</i>  |               |               |
| Finansielle indtægter<br><i>Financial income</i>   | -511          | -144          |
| Finansielle omkostninger<br><i>Financial expenses</i>  | 1.062         | 1.208         |
| Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg<br><i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>           | 4.030         | 7.013         |
| Skat af årets resultat<br><i>Tax on profit/loss for the year</i>   | 10.760        | 11.288        |
|  | <b>15.341</b> | <b>19.365</b> |
| <b>13 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b><br><i>Cash flow statement - change in working capital</i>   |               |               |
| Ændringer i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder (Cash pool)<br><i>Change in receivables from group enterprises (Cash pool)</i>                          | 18.373        | 23.451        |
| Ændring i tilgodehavender<br><i>Change in receivables</i>  | -1.776        | 5.587         |
| Ændring i leverandører m.v.<br><i>Change in trade payables, etc</i>  | -11.910       | -13.749       |
|  | <b>4.687</b>  | <b>15.289</b> |
| <b>14 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b><br><i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>                             |               |               |
| <b>Leje- og leasingforpligtelser</b><br><i>Rental and lease obligations</i>  |               |               |
| Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelse:<br><i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i> |               |               |
| Inden for 1 år<br><i>Within 1 year</i>   | 8.928         | 10.918        |
| Mellem 1 og 5 år<br><i>Between 1 and 5 years</i>   | 980           | 960           |
|  | <b>9.908</b>  | <b>11.878</b> |

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

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

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

#### Andre eventualforpligtelser

*Other contingent liabilities*

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

Skatten for de individuelle selskaber fordeles fuldt med udgangspunkt i den opgjorte skattepligtige indkomst. *Dagbladet Børsen A/S are jointly taxed with the Danish companies in the Bonnier Group. The joint taxation covers dividend tax, royalty tax and interest tax. The Danish companies are jointly and individually liable for the joint taxation. Any subsequent adjustments to income taxes and withholding taxes may lead to a liability for Dagbladet Børsen A/S. The tax for the individual companies is allocated in on the basis of the calculated taxable income.*

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

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

### 15 Nærtstående parter

*Related parties*

#### Grundlag

*Basis*

---

#### Bestemmende indflydelse

*Controlling interest*

Bonnier Magazine Group A/S, København

Hovedaktionær  
*Majority shareholder*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 15 Nærtstående parter (fortsat)

*Related parties (continued)*

#### Transaktioner

*Transactions*

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

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

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

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

#### Ejerforhold

*Ownership*

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

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

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

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

#### Koncernregnskab

*Consolidated Financial Statements*

Selskabet indgår i koncernrapporten for det ultimative moderselskab

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

Navn  
*Name*

Hjemsted  
*Place of registered office*

Bonnier Group AB

Stockholm, Sverige

Koncernrapporten for Bonnier Group AB kan rekvireres på følgende adresse:

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

Torsgatan 21  
11321 Stockholm  
Sverige

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 16 Anvendt regnskabspraksis

#### Accounting Policies

Årsrapporten for Dagbladet Børsen A/S for 2019 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsregnskab for 2019 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 regnskabspost nedenfor.

The Annual Report of Dagbladet Børsen A/S for 2019 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The Financial Statements for 2019 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 described for each item below.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 16 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Leasing

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

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

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

#### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes

#### 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 balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 16 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

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

date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

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

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

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

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

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes 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.

## 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

### 16 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 Mediestøtte.

#### 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 Medie Support.

#### 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

### 16 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. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

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

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

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en kostpris på under DKK 13.800 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

#### Balance Sheet

##### Intangible assets

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

##### Property, plant and equipment

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

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

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

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

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

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Assets costing less than DKK 13,800 are expensed in the year of acquisition.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 16 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 nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

#### Periodeafgrænsningsposter

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

#### 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

### 16 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

### 16 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

### 16 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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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