

Industri Udvikling III K/S

Gothersgade 175, 2. sal
1123 København K.

Årsrapport 2017

Nærværende årsrapport er fremlagt og
godkendt på selskabets ordinære
generalforsamling
den 23. marts 2018


Dan Højgaard Jensen (dirigent)

Cvr. nr. 32 94 36 08

Der henvises til Industri Udviklings hjemmeside - www.industriudvikling.dk for en fyldig præsentation af Industri Udvikling og porteføljevirksohederne.

Indholdsfortegnelse

1. Selskabsoplysninger.....	3
2. Påtegninger.....	4
<i>Ledespåtegning.....</i>	<i>4</i>
<i>Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....</i>	<i>5</i>
3. Ledelsesberetning	7
4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017	9
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	<i>9</i>
<i>Resultatopgørelse 1/1 – 31/12.....</i>	<i>11</i>
<i>Balance pr. 31. december</i>	<i>12</i>
<i>Noter.....</i>	<i>13</i>

1. Selskabsoplysninger

Selskab:

Industri Udvikling III K/S
Gothersgade 175, 2. sal
1123 København K.

Telefon.: 33 36 89 99

E-mail: iu@industriudvikling.dk
Hjemmeside: www.industriudvikling.dk

CVR. nr.: 32 94 36 08
Stiftet: 26. maj 2010
Hjemsted: København

Investeringskomite:

Henrik Thulesen, formand
Birger Brix
Christian Cordsen
Ino Dimsits

Direktion:

Dan Højgaard Jensen

Revisor:

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab
Statsaut. revisorer Søren Smedegaard Hvid og Rasmus Berntsen

Kommanditister:

AKF Invest CPH A/S, København
Industriens Pensionsforsikring A/S, København
Lønmodtagernes Dyrtidsfond, København
Palsgaard Gods A/S (Schou-fondet), Juelsminde
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab, København
Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger, København
Medarbejderne (ansat i Industri Udvikling Komplementar III ApS)

Kommanditisterne ejer alle på nær medarbejderne over 5% af kapitalen.

Komplementar:

Industri Udvikling Komplementar III ApS

Generalforsamling:

Ordinær generalforsamling afholdes 23. marts 2018

2. Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion i Industri Udvikling Komplementar III ApS og investeringskomite og direktion i Industri Udvikling III K/S har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for Industri Udvikling III K/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. februar 2018

Direktion / Industri Udvikling Komplementar III ApS:

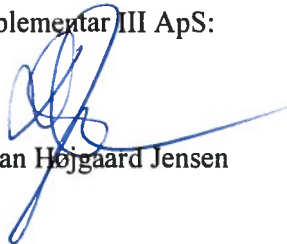


Dan Højgaard Jensen

Bestyrelse / Industri Udvikling Komplementar III ApS:



Henrik Thulesen
formand



Dan Højgaard Jensen

Investeringskomite:



Henrik Thulesen
formand



Birger Brix



Christian Cordsen



Ino Dimsits

2. Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Industri Udvikling III K/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Industri Udvikling III K/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Uafhængighed

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.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, 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 tilside-sættelse af intern kontrol.

2. Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

- 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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.

København, den 26. februar 2018

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28



Søren Smedegaard Hvid
statsaut. revisor

MNE-nr: mne 31450



Rasmus Berntsen
statsaut. revisor

MNE-nr: mne 35461

3. Ledelsesberetning

Om Industri Udvikling

Industri Udvikling III K/S blev stiftet i maj 2010 og dette er den 8. årsrapport for selskabet.

Industri Udvikling omfatter Industri Udvikling A/S, Industri Udvikling II K/S, Industri Udvikling III K/S og Industri Udvikling IV K/S.

Industri Udviklings aktivitet er besiddelse af kapitalandele primært i danske unoterede fremstillingsvirksomheder med en omsætning op til 300 – 400 mio.kr., med det formål at udvikle virksomhederne over en årrække med henblik på senere afhændelse.

I forbindelse med etableringen af Industri Udvikling IV K/S i november 2014 blev det besluttet, at der alene foretages opfølgingsinvesteringer i Industri Udvikling III K/S.

Årets resultat

Regnskabslovingen blev fra og med 2016 ændret således, at kapitalandele i porteføljevirkomheder fortsat kan indregnes og måles til dagværdi, men at præsentationen af urealiserede værdireguleringer ændres.

Positive urealiserede værdireguleringer (opskrivninger) i forhold til kostprisen skal føres direkte på egenkapitalen mod tidligere i resultatopgørelsen. Tilbage regulering af tidligere foretagne opskrivninger sker på egenkapitalen, så længe reguleringerne overstiger kostprisen. Dette giver efter vores opfattelse ikke et korrekt billede af Industri Udviklings aktiviteter. På baggrund heraf vises ligesom sidste år en opgørelse af totalindkomsten inkl. egenkapitalreguleringer for Industri Udvikling III K/S som en del af ledelsesberetningen på næste side. Totalindkomst opgørelsen viser et resultat på 11,3 mio.kr. Balance og egenkapital er identisk med årsrapportens tal.

Årsrapporten for Industri Udvikling III K/S udviser et resultat på -3,6 mio.kr. med en samlet balancesum på 374,8 mio.kr. og en egenkapital på 327,7 mio.kr. Den samlede værdi af investeringer i porteføljevirkomheder udgør 372,2 mio.kr. pr. 31. december 2017.

Værdien af virksomhederne er opgjort til dagsværdi, hvilket indebærer såvel positive som negative værdireguleringer. Værdireguleringer i årsrapporten omfatter også realiseret gevinst/tab ved afhændelse og deklareret udbytte.

De væsentligste positive værdireguleringer i 2017 vedrører HT BENDIX A/S og Theca A/S.

I 2017 er der foretaget exit af Lindø Steel A/S. Salget har givet en regnskabsmæssig avance på 1,4 mio.kr. i forhold til bogført værdi.

Det er vurderingen, at der for Industri Udviklings portefølje af virksomheder er grundlag for at forvente positive resultater for de kommende år.

Industri Udvikling III K/S har fra stiftelsen i 2010 og frem til 31. december 2017 forrentet den indskudte kapital med 8,5% p.a. (IRR).

3. Ledelsesberetning

Totalindkomst opgørelse 1/1 – 31/12 2017

Nedenfor vises opgørelse af totalindkomsten inkl. egenkapitalreguleringer, jf. omtalen foran. Denne opgørelse giver efter vores opfattelse et korrekt billede af Industri Udviklings aktiviteter i regnskabsåret.

1.000 kr.

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Indkomst fra porteføljen:		
Værdireguleringer porteføljevirkomheder	14.854	15.582
Rente fra udlån til porteføljevirkomheder	2.562	1.169
Indkomst i alt	<u>17.416</u>	<u>16.751</u>
Omkostninger:		
Administrationsomkostninger	5.456	5.556
Omkostninger i alt	<u>5.456</u>	<u>5.556</u>
Resultat før finansielle poster	11.960	11.195
Finansielle omkostninger	-658	-105
Finansielle poster i alt	<u>-658</u>	<u>-105</u>
Årets resultat	<u>11.302</u>	<u>11.090</u>

Begivenheder efter statusdagen

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

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Tidligere direktør Lars Blavnsfeldt er registeret hos Finanstilsynet som forvalter af alternative investeringsfonde. Idet kapitaltilsagn i Industri Udvikling-selskaberne er under lovgivningens grænseværdi, skal Industri Udvikling III K/S ikke antage en depositar.

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er i lighed med sidste år aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder med tilvalg af visse bestemmelser fra klasse C. Opstillingsformen for årsregnskabet er tilpasset selskabets særlige aktivitet.

Den anvendte regnskabspraksis er identisk med sidste år.

Under henvisning til årsregnskabslovens § 110 har selskabet undladt at udarbejde koncernregnskab.

Resultatopgørelsen:

Indkomst fra porteføljen

Værdiregulering af porteføljevirkomheder

Værdiregulering af porteføljevirkomheder indeholder realiserede gevinster og -tab ved afhændelse, deklareret udbytte fra dattervirkomheder, negativ værdiregulering (nedskrivning) af udlån til porteføljevirkomheder samt afsat potentiel performanceafhængig bonus. Endvidere indeholder posten årets negative værdireguleringer (nedskrivninger) af kapitalandele i porteføljevirkomheder under kostpris.

Der henvises til proforma resultatopgørelse i ledelsesberetningen, hvor værdiregulering af porteføljevirkomheder indeholder den fulde forholdsmæssige andel af årets udvikling i den skønnede dagsværdi for den enkelte porteføljevirkomhed, dvs. både positive og negative værdireguleringer.

Renter fra udlån til porteføljevirkomheder

Posten omfatter renter fra udlån til porteføljevirkomheder.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration m.v.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger.

Skat

Selskabet er et kommanditselskab og som følge heraf ikke et selvstændigt skattesubjekt. Der afsættes således ikke skat i årsregnskabet.

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Anvendt regnskabspraksis

Balancen:

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandelene i dattervirksomheder indregnes i balancen til dagsværdi. Regnskaberne for dattervirksomhederne er omarbejdet i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Strukturen i Industri Udvikling III K/S er bygget op således, at Industri Udvikling III K/S foretager hver aktieinvestering gennem dattervirksomhederne. De væsentligste poster hos dattervirksomhederne er kapitalandele i porteføljevirkomheder. Koncernens regnskabspraksis for disse poster fremgår nedenfor.

Kapitalandele i porteføljevirkomheder

Kapitalandele i porteføljevirkomheder måles til dagværdi. Fastsættelse af dagsværdier er baseret på ledelsens skøn, der bl.a. tager udgangspunkt i en vurdering af virksomhedens risikoprofil og udviklingstrin. Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Der henvises til yderligere omtale i note 2.

Positive urealiserede værdireguleringer (opskrivninger) af kapitalandele i forhold til kostprisen overføres under egenkapitalen til reserve for opskrivninger.

Udlån

Udlån måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Reserve for opskrivninger

Reserve for opskrivninger omfatter positive værdireguleringer af porteføljevirkomheder. Reserven kan ikke benyttes til udbytte eller dækning af underskud. Reserven reduceres eller opløses, hvis de indregnede porteføljevirkomheder afhændes. Dette sker ved overførsel til overført overskud.

Tilbageregulering af tidligere foretagne opskrivninger sker via reserven, så længe reguleringerne overstiger kostprisen.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, herunder afsat potentiel performanceafhængig bonus, måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Resultatopgørelse 1/1 – 31/12

1.000 kr.

Note	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Indkomst fra porteføljen:		
Værdiregulering af porteføljevirkksomheder	0	41.163
Renter fra udlån til porteføljevirkksomheder	<u>2.562</u>	<u>1.169</u>
Indkomst i alt	<u>2.562</u>	<u>42.332</u>
Omkostninger:		
1 Andre eksterne omkostninger	<u>5.456</u>	<u>5.556</u>
Omkostninger i alt	<u>5.456</u>	<u>5.556</u>
Resultat før finansielle poster	-2.894	36.776
Finansielle omkostninger	<u>-658</u>	<u>-105</u>
Finansielle poster i alt	<u>-658</u>	<u>-105</u>
Årets resultat	<u>-3.552</u>	<u>36.671</u>
Resultatdisponering		
Acontoudlodning	-	40.000
Overført resultat	<u>-3.552</u>	<u>-3.329</u>
	<u>-3.552</u>	<u>36.671</u>

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Balance pr. 31. december

1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	Investeringer i porteføljevirkksomheder: (Kapitalandele og udlån i dattervirkksomheder)		
	Kapitalandele	320.917	306.063
	Udlån	51.311	38.506
2	Investeringer i alt	372.228	344.569
	Tilgodehavender:		
	Tilgodehavende hos porteføljevirkksomheder	455	740
	Andre tilgodehavender	2.153	612
	Tilgodehavender i alt	2.608	1.352
	AKTIVER I ALT	374.836	345.921
	PASSIVER		
	Egenkapital:		
	Stamkapital	338.000	338.000
	Reserver for opskrivninger	139.085	124.231
	Overført resultat	-149.378	-145.826
3	Egenkapital i alt	327.707	316.405
	Kortfristede gældsforpligtelser:		
	Kreditinstitutter	46.734	24.716
	Gæld til tilknyttede virksomheder	395	750
	Anden gæld	-	4.050
4	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	47.129	29.516
	PASSIVER I ALT	374.836	345.921
5	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser		

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Noter

1.000 kr.

1. Andre eksterne omkostninger

Selskabet har ingen ansatte. Ledelsen og administrationen varetages af Industri Udvikling Komplementar III ApS, som selskabet har en administrationsaftale med.

Industri Udvikling Komplementar III ApS har 7 (2016: 7) ansatte, som tillige er ansat i Industri Udvikling A/S, Industri Udvikling II K/S og Industri Udvikling Komplementar IV ApS.

2. Investeringer i porteføljevirkksomheder (Kapitalandele og udlån i dattervirkksomheder)

	Kapital- andele	Udlån	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2017	181.832	43.853	225.685
Årets tilgang	-	18.024	18.024
Årets afgang	-	-5.219	-5.219
Anskaffelsessum 31. december 2017	181.832	56.658	238.490
Værdiregulering 1. januar 2017	124.231	-5.347	118.884
Årets værdiregulering	14.854	-	14.854
Modtaget udbytte	-	-	-
Årets afgang	-	-	-
Værdiregulering 31. december 2017	139.085	-5.347	133.738
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017	320.917	51.311	372.228

Strukturen i Industri Udvikling III K/S er bygget op således, at Industri Udvikling III K/S foretager hver aktieinvestering gennem dattervirkksomheder:

Dattervirkksomheder:	Ejer- andel	Selskabs- kapital	Egen- kapital	Årets resultat
Industri Udvikling III Invest ApS, København	100%	96	301.190	519
KVM Invest ApS, København	75%	140	15.161	-12

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Noter

1.000 kr.

2. Investeringer i porteføljevirkksomheder – fortsat (Kapitalandele og udlån i dattervirkksomheder)

Porteføljeoversigt

Første investeringsår:

Ejer- andel: Forretningsområde:

2010

Euro Therm Invest A/S

50,0% Fjernvarmeanlæg

Total Wind Group A/S

34,7% Installation, service mv., vindmøller

2011

KVM Industrimaskiner A/S

37,5% Betonvare- og asfalanlæg

2012

C&H System A/S

33,0% Håndterings- og pakkeanlæg

HT BENDIX A/S

49,0% Beslag/tilbehør til møbelindustrien

Nordisk Company A/S

42,5% Outdoor udstyr og tøj

Scanflavour Holding ApS

27,9% Funktionelle proteiner

Theca A/S

33,3% Polstermøbler

2013

Borch Textile Holding A/S

37,5% Arbejdsbeklædning og tekstiler

Kvist Industries Invest ApS

50,0% Designmøbler

2014

KD Maskinfabrik A/S

45,0% Løsninger til spildevandsbehandling

FSG Foods ApS

45,0% Løsninger til spildevandsbehandling

John Bjerrum Nielsen A/S

43,3% Fisk og sushirelaterede produkter

Sjørring Invest ApS

44,4% Komponenter til træ, plast og metal

46,8% Skovle til gravemaskiner m.v.

2015

Nordisk Stock ApS

100,0% Outdoor udstyr og tøj

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Noter

1.000 kr.

2. Investeringer i porteføljevirksohmeder (fortsat)

Fastsættelse af dagsværdi

Investeringer i porteføljevirksohmeder er værdiansat på baggrund af årsregnskabslovens dagsværdi hierarki niveau 3, da dagsværdien af de enkelte porteføljevirksohmeder som udgangspunkt fastsættes på baggrund af multipler.

Til brug for opgørelse af dagsværdien og de anvendte multipler anvendes en række skøn, der tager udgangspunkt i en vurdering af virksomhedens risikoprofil og udviklingstrin.

Dagsværdien opgøres på baggrund af niveau og udvikling i omsætning, indtjening, balancesammensætning og egenkapital. I værdiopgørelsen indgår en vurdering af ejerkrædsens sammensætning og ledelsesgruppens bredde og kompetence. Herudover lægges vægt på om virksomheden er speciel interessant for andre markedsdeltagere. Alle nævnte vurderinger lægges sammen i en P/E-faktor og en kurs/indreværdi-faktor, der anvendes til værdisætning af den enkelte porteføljevirksohmeder ud fra normalindtjeningen i virksomheden.

Den gennemsnitlige anvendte multipler til værdiansættelse af porteføljen pr. 31. december 2017 udgør 7,0 (2016: 6,8).

Kan pålidelig dagsværdi ikke opgøres, værdiopgøres ud fra regnskabsmæssig værdi, typisk anskaffelsesværdi. Der sker nedskrivning fra kostpris, når udviklingen ikke har været i overensstemmelse med forventningerne.

I det omfang der foreligger ekstern prissætning af en porteføljevirksohmeder tages ved værdiopgørelsen udgangspunkt heri. Virksomheder, hvori der i løbet af året har været handlet aktier, værdiopgøres med udgangspunkt i handelsprisen. Virksomheder, der er sat til salg, værdiopgøres med udgangspunkt i forventet salgspris.

Når det forekommer sandsynligt, at investeringen helt eller delvis er tabt opgøres værdien til forventet realisationsværdi.

Ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi. Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige.

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Noter

1.000 kr.

3. Egenkapital	2017	2016
Egenkapital 1. januar	316.405	345.315
Acontoudlodning	-	-40.000
	<u>316.405</u>	<u>305.315</u>
Årets resultat	-3.552	36.671
Årets udbytte fra dattervirksomheder	-	-40.350
Årets værdiregulering på reserve for opskrivninger	14.854	14.769
Årets samlede resultat, jf. totalindkomst opgørelsen	<u>11.302</u>	<u>11.090</u>
Egenkapital 31. december	<u>327.707</u>	<u>316.405</u>
Egenkapitalen fordeler sig således:		
Stamkapital 1. januar	338.000	338.000
Stamkapital 31. december	<u>338.000</u>	<u>338.000</u>
Reserve for opskrivninger 1. januar	124.231	149.812
Årets værdiregulering	14.854	14.769
Modtaget udbytte	-	-40.350
Årets afgang	-	-
Reserve for opskrivninger 31. december	<u>139.085</u>	<u>124.231</u>
Overført overskud 1. januar	-145.826	-142.497
Overført fra resultatdisponeringen	-3.552	-3.329
Overført fra reserve for opskrivninger	-	-
Overført overskud 31. december	<u>-149.378</u>	<u>-145.826</u>
Forslag til udlodning 1. januar	-	-
Acontoudlodning, overført fra resultatdisponering	-	40.000
Betalt acontoudlodning	-	-40.000
Forslag til udlodning 31. december	-	-
Egenkapital 31. december	<u>327.707</u>	<u>316.405</u>

Stamkapitalen er fuldt indbetalt. Stamkapitalen blev indbetalt i rater på hver 67.600 tkr. i hhv. 2010, 2011, 2012, 2013 og 2014.

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

Noter

1.000 kr.

4. Kortfristede gældsforpligtelser

Gælden forventes i al væsentlighed afviklet i takt med, at porteføljen realiseres.

5. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Der påhviler ikke selskabet eventualforpligtelser eller sikkerhedsstillelser.