

Søborg, den 27. august 2018

NASDAQ Copenhagen

Nikolaj Plads 6

1007 København K

### **HALVÅRSRAPPORT FOR 2018**

Halvårsrapporten for F.E. Bording A/S for perioden 1. januar – 30. juni 2018 er offentliggjort den 27. august 2018 på NASDAQ Copenhagen.

Der er ikke foretaget revision eller review af halvårsrapporten.

Med venlig hilsen

**F.E. Bording A/S**

**Hans Therp**

Adm. direktør

Henvendelse vedr. meddelelsen kan ske til:

Adm. direktør Hans Therp, tlf. 70 11 50 11.

RESUME

Hos Bording Koncernen bringer vi marketing og digital teknologi og rådgivning sammen, for at øge kundernes kommercielle konkurrencekraft.

Vækst i IT, rådgivning og portalomsætning er et resultat af Koncernens fokus på værdiskabende marketing services. Trods fremgangen i 1. halvår er det samlede resultat endnu ikke tilfredsstillende.

- Omsætningen var næsten uændret i 2. kvartal med et fald på -0,5% til 148,2 mio.kr., mens bruttoavancen steg 7,3 % til 81,5 mio.kr.
- Kvartalets indtjening på EBITDA niveau udgjorde 5,7 mio.kr. i forhold til 1,4 mio.kr. sidste år.
- Omsætningen i første halvår er faldet med -2,7%, heraf udgjorde valuta -1,7%. Organisk omsætning faldt med -4,3%.
- EBITDA for første halvår udgjorde 17,1 mio.kr., en stigning på 5,0 mio.kr. Resultat før skat for koncernen er i 1. halvår steget fra -2,7 mio.kr. til 4,3 mio.kr.

- Indtjeningsmæssig fremgang i IT løsninger og Rådgivning har mere end opvejet tilbagegang i Marketing Output Management.
- Pengestrømmen fra driften steg i halvåret med 10,0 mio.kr. til 24,9 mio.kr.
- Nettorentebærende gæld udgør 142,2 mio. kr. ved udgangen af halvåret, en stigning fra 121,3 primo året.
- Egenkapitalen udgør ved udgangen af kvartalet 185,9 mio.kr. hvilket er 4,9 mio.kr. lavere end ultimo 2017.
- Salget af Turbinevej 4-6 gennemføres den 10. september. Bestyrelsen har besluttet herefter at benytte bemyndigelsen til udbetaling af ekstraordinært udbytte på 12 kr. pr. aktie.

Forventningerne til årets omsætning og EBITDA på henholdsvis ca. 670 mio.kr. og ca. 45 mio.kr. fastholdes.

Hertil kommer indtægter fra salg af Turbinevej 4-6, mens en gennemgang af immaterielle og materielle aktiver forventes at medføre nedskrivninger skønsmæssigt i niveauet 25-30 mio.kr.

Mio.kr.	1. halvår			2. kvartal			Forventning
	2018	2017	Ændring	2018	2017	Ændring	2018
<b>Nettoomsætning</b>	<b>310,5</b>	<b>319,0</b>	<b>-2,7%</b>	<b>148,2</b>	<b>148,9</b>	<b>-0,5%</b>	<b>ca. 670</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>54,6%</i>	<i>50,6%</i>		<i>55,0%</i>	<i>51,0%</i>		
<b>EBITDA</b>	<b>17,1</b>	<b>12,1</b>	<b>+40,4%</b>	<b>5,7</b>	<b>1,4</b>	<b>+310,6%</b>	<b>ca. 45</b>
<i>EBITDA margin</i>	<i>5,5%</i>	<i>3,8%</i>		<i>3,8%</i>	<i>0,9%</i>		
<b>Cash flow per share, kr.</b>	<b>75,6</b>	<b>45,3</b>	<b>+66,9%</b>	<b>12,2</b>	<b>-12,3</b>	<b>n/a</b>	
<b>Resultat per aktie (EPS), kr.</b>	<b>8,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>n/a</b>	<b>-4,3</b>	<b>-14,5</b>	<b>neg.</b>	

## Bording Koncernen

### Bording Koncernens hoved- og nøgletal

Mio.kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	2. kvrt 2018	2. kvrt 2017	2017
Nettoomsætning	310,5	319,0	148,2	148,9	646,0
Bruttofortjeneste	169,5	161,5	81,5	75,9	323,5
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	17,1	12,1	5,7	1,4	36,2
Resultat af primær drift (EBIT)	4,6	0,9	-0,6	-4,5	14,0
Resultat af finansielle poster	-0,3	-1,9	-0,9	-1,2	-3,9
Resultat før skat	4,3	-2,7	-1,5	-5,9	6,8
Periodens resultat	3,4	-2,5	-1,1	-4,7	3,2
<b>F.E. Bording A/S' andel af resultat</b>	<b>2,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-4,8</b>	<b>2,3</b>
Langfristede aktiver	301,4	277,8	301,4	277,8	278,0
Kortfristede aktiver	184,5	168,7	184,5	168,7	186,4
<b>Aktiver i alt</b>	<b>485,9</b>	<b>446,5</b>	<b>485,9</b>	<b>446,5</b>	<b>464,4</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>185,9</b>	<b>185,5</b>	<b>185,9</b>	<b>185,5</b>	<b>190,8</b>
Langfristede rentebærende forpligtelser	40,4	32,6	40,4	32,6	31,2
Langfristede forpligtelser i øvrigt	21,7	19,3	21,7	19,3	18,8
Kortfristede rentebærende forpligtelser	118,9	109,7	118,9	109,7	112,6
Kortfristede forpligtelser i øvrigt	119,0	94,1	119,0	94,1	110,0
<b>Nettoaktiver</b>	<b>345,2</b>	<b>327,8</b>	<b>345,2</b>	<b>327,8</b>	<b>334,6</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	24,9	14,9	4,0	-4,1	26,3
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-38,4	-22,8	-19,2	-1,7	-36,9
<i>Investering materielle aktiver</i>	-13,9	-4,2	-13,2	-2,2	-13,2
Pengestrøm fra finansiering	8,6	14,7	10,8	9,2	16,2
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-4,9</b>	<b>6,9</b>	<b>-4,4</b>	<b>3,4</b>	<b>5,6</b>
Overskudsgrad, %	1,5	0,3	-0,4	-3,0	2,2
Afkastningsgrad, %	5,3	5,2	5,3	5,2	4,3
Likviditetsgrad, %	77,6	80,2	77,6	80,2	83,4
Cash Flow Per Share (CFPS), Kr.	75,6	45,3	12,2	-12,3	77,7
Soliditetsgrad, %	38,2	42,1	38,2	42,1	41,1
Egenkapitalforrentning, %	4,9	3,2	4,9	3,2	1,6
Antal medarbejdere	393	390	390	380	387
Omsætning pr. medarbejder, t.kr.	1.622	1.644	1.622	1.644	1.669
Bruttoavance pr. medarbejder, t.kr.	844	813	844	813	836

Afkastningsgrad, egenkapitalforrentning og omsætning/bruttoavance pr. medarbejder er beregnet på rullende 12 måneder.

## Bording Koncernen

### LEDELSESBERETNING

Sammensætningen af Bording Koncernens omsætning udvikler sig fortsat i takt med kundernes behov for nye integrerede marketing ydelser. Som resultat af opkøb og vækst i digitale ydelser udgør omsætningen inden for rådgivning, tjenesteydelser og IT en stadig større andel af aktiviteterne. I takt hermed øges bruttomarginalen.

Mens omsætningen faldt -2,7 % i første halvår voksede bruttoavancen således med 7,3 %.

### Marketing Output Management

Mens markedet for traditionelle tryksager falder med 5-10 % pr. år kommer nye produktområder og ydelser til inden for marketing materialer. Fokus øges derfor indenfor Instore materialer, sourcing, DtP, lager og logistik samt digitale løsninger.

I de danske Marketing Output Management selskaber faldt omsætningen med 9%. Fusionen af de tre salgsselskaber Bording A/S, Bording Pro A/S og Bording Instore A/S er gennemført i 3. kvartal og aktiviteterne er nu samlet i Bording Danmark A/S. Kundebasen kan dermed serviceres mere effektivt med det samlede produktudbud og kompetencerne fra de tre selskaber.

Omsætningen faldt også i Sverige, men bruttomarginalen er forbedret. Den nye ledelse i Sverige har tilsvarende lagt planer for et samlet Bording Sverige. De to selskaber Bording AB og Bording Instore AB fusioneres pr. 1. januar 2019.

I Sverige produceres blandt andet digitalprintede kalendere, hvor en betydelig volumen ligger i andet halvår.

I første halvår er EBITDA indtjeningen i MOM området faldet med godt 7 % til 14,8 mio.kr. Justeret for effekten af afviklede aktiviteter, faldt indtjeningen med knap 15% til 15,2 mio.kr.

### IT-løsninger

Omsætningen i 1. halvår udgjorde 40,8 mio.kr. hvilket er et fald på 1,5% i forhold til samme periode i fjor. Omsætningen sidste år indeholdt hardware omsætning, og bruttoavancen er således steget 4,2%. Bording Data har med en række betydende installationer fastholdt sin førerposition inden for omnichannel retail løsninger.

Der er indgået aftaler med en række leasing virksomheder om en cloudbaseret fintech løsning. Denne løsning åbner en ny og interessant branche for Bording Data.

Gennem øgede salgs og marketing indsatser arbejdes målrettet på at udbrede kendskabet til Bording Data's brancheløsninger. I den forbindelse lanceres et nyt og internationalt navn og ny profil i løbet af september.

Indtjening (EBITDA) blev i 1. halvår 4,9 mio.kr. Sidste års resultat var 2,5 mio.kr. efter fratrædelsesomkostninger på 1,2 mio.kr.

### Rådgivning & Dialog

Forretningsområdet har udviklet sig positivt i 1. halvår med stigning i omsætning fra 40,6 mio.kr. sidste år til 55,3 mio.kr. Indtjeningen (EBITDA) steg ligeledes fra et underskud sidste år på -0,9 mio.kr. til et overskud på 4,5 mio.kr.

Både Nordlid og Umwelt har haft fremgang. I begge bureauer er der i 1. halvår indgået samarbejde med betydende nye kunder.

I Norge har bureauet Bording Cognito fortsat tilfredsstillende omsætning og indtjening. F.E. Bording overtog i kvartalet yderligere 10% af selskabet fra en tidligere partner. F.E. Bording ejer nu 80% af selskabet.

## Bording Koncernen

### REGNSKABSBERETNING

#### Omsætning

##### Kvartalet

Koncernens omsætning faldt i 2. kvartal 2018 med -0,7 mio.kr. (-0,5%) til i alt 148,2 mio.kr.

Opkøb/frasalg bidrog positivt med +3,8% netto (5,6 mio.kr.), valuta var negativ med -1,9% (-2,9 mio.kr.) og organisk omsætning faldt med -2,3% (-3,5 mio.kr.).

Effekten fra opkøb stammer fra Umwelt A/S, der i 2017 var indregnet som associeret selskab og derfor ikke indgik i Koncernens omsætning. Frasalg omfatter aktiviteterne i Bording Logistik A/S, som blev afhændet 1. juli 2017.

I Marketing Output Management og IT-Systemer faldt omsætningen med -6,0% og -4,6% til hhv. 101,4 mio.kr. og 19,7 mio.kr.

Omsætningen i Rådgivning & Dialog steg til 27,1 mio.kr. Stigningen på 33% kan henføres til førnævnte effekt fra Umwelt.

##### År til dato

Omsætningen i 1. halvår androg 310,5 mio.kr. hvilket er et fald på -8,6 mio.kr eller -2,7% i forhold til samme periode i fjor.

Opkøb/frasalg bidrog positivt med +3,3% netto (10,6 mio.kr.), valutapåvirkning var negativ med -1,7% (-5,5 mio.kr.) og organisk omsætning faldt med -4,3% (-13,6 mio.kr.).

Omsætningen i Marketing Output Management faldt med -22,7 mio.kr. (-9,6%) således at omsætningen nu udgør 214,4 mio.kr. Danmark stod for den største del af faldet (organisk -9% til 134,8 mio.kr.) mens omsætningen i Sverige faldt med 6,8% til 79,6 mio.kr.

I IT-systemer er omsætningen faldet med 1,5% og udgør 40,8 mio.kr. Faldet skyldes primært salg af hardware med lav avance i 2017.

Rådgivning og Dialog er koncernens næststørste forretningsområde med en omsætning på 55,3 mio.kr. i 1. halvår. Organisk omsætning steg med 1,6 mio.kr. svarende til knap 4%.

OMSÆTNING	Marketing Output Management	IT-Systemer	Dialog	I alt
1. halvår 2018	214,4	40,8	55,3	<b>310,5</b>
1. halvår 2017	237,1	41,4	40,6	<b>319,0</b>
	Ændring			
I alt	(9,6%)	(1,5%)	36,3%	<b>(2,7%)</b>
Organisk	(6,1%)	(1,5%)	3,8%	<b>(4,3%)</b>
Valuta	(1,9%)		(2,2%)	<b>(1,7%)</b>
Opkøb/frasalg	(1,5%)		34,7%	<b>3,3%</b>

Note: Ekstern omsætning

#### Bruttofortjeneste

##### Kvartalet

Trods nedgangen i omsætning steg koncernens bruttofortjeneste med 7,3% eller 5,6 mio.kr. i kvartalet og nåede dermed 81,5 mio.kr.

Opkøb/frasalg bidrog positivt med +6,4% netto (+4,8 mio.kr.), valuta var negativ med -1,8% (-1,4 mio.kr.) og organisk bruttofortjeneste steg med +2,8% (+2,1 mio.kr.).

Bruttomarginalen androg 55,0% i kvartalet hvilket er en øgning på 4,0%-point i forhold til i fjor. Fremgangen skyldes marginalfremgang i alle tre forretningsområder, samt at Rådgivning og Dialog samt IT-Systemer udgør en større andel af den samlede bruttofortjeneste.

##### År til dato

Med fremgang i årets to første kvartaler, er bruttofortjenesten i 1. halvår steget med +8,0 mio.kr. eller +5,0%.

## Bording Koncernen

Organisk er bruttofortjenesten steget med +2,3 mio.kr. svarende til +1,4%. Organisk var udviklingen i Marketing Output Management negativ med -2,1%, hvilket dækker over underliggende fremgang i Sverige (+2,7% organisk) hvor bruttofortjenesten udgjorde 40,3 mio.kr.) og tilbagegang i Danmark på -5,8% til 53,0 mio.kr.

IT-Systemer er steget 4,2% ifht. samme periode i fjor til 36,2 mio.kr. Stigningen var primært leveret i 1. kvartal, mens 2. kvartal var stort set på niveau med sidste år.

BRUTTO-FORTJENESTE	Marketing Output Management	IT-Systemer	Dialog	I alt
	<i>mio.kr.</i>			
1. halvår 2018	93,3	36,2	40,0	<b>169,5</b>
1. halvår 2017	101,6	34,8	25,1	<b>161,5</b>
	<i>Ændring</i>			
I alt	<b>(8,2%)</b>	4,2%	59,5%	<b>5,0%</b>
Organisk	<b>(2,1%)</b>	4,2%	11,6%	<b>1,4%</b>
Valuta	<b>(2,3%)</b>		<b>(1,5%)</b>	<b>(1,7%)</b>
Opkøb/frasalg	<b>(3,9%)</b>		49,4%	<b>5,2%</b>

Indenfor forretningsområdet Rådgivning og Dialog er bruttofortjenesten steget med 59,5%, hvoraf størstedelen (knap 50%) stammer fra indregning af Umwelt. Organisk er aktivitetsniveauet steget med knap 3 mio.kr. eller 11,6%, som dækker over stigninger i både 1. og 2. kvartal.

## EBITDA

### Kvartalet

Indtjeningen i kvartalet blev på 5,7 mio.kr. svarende til en indtjeningsmarginal på 3,8%.

Alle tre forretningsområder bidrog positivt til indtjeningen, som steg med 4,3 mio.kr. i forhold til samme periode i fjor.

2. kvartal 2017 var præget af lav omsætning og engangsomkostninger til omstruktureringer på ialt kr. 2,7 mio.kr.

### År til dato

EBITDA blev realiseret 5,0 mio.kr. bedre (+40%) end sidste år og udgjorde 17,1 mio.kr. svarende til 5,5% af omsætningen.

1,5 mio.kr. af fremgangen stammer fra reducerede tab i fransolgte aktiviteter. Herudover var 1. halvår 2017 negativt præget af omstrukturingsomkostninger på i alt 2,8 mio.kr.

Underliggende indtjeningsfremgang er dermed 0,7 mio.kr. som reflekterer fremgang på 2,3 mio.kr. i driftsselskaberne, mens resultat af ikke-fordelte koncernomkostninger er faldet med -1,6 mio.kr.

Fremgang i driftsselskaberne er primært drevet af, at tab i Dialog og Rådgivning er vendt til overskud, samt indtjeningsforbedring i IT-Systemer. Der arbejdes fortsat for at styrke indtjeningssevnen i begge disse forretningsområder, som fortsat ikke er på et tilfredsstillende niveau.

Marketing Output Management er fortsat koncernens vigtigste indtjeningskilde med EBITDA på 14,8 mio.kr. i halvåret. Den indtjeningsmæssige tilbagegang på -1,2 mio.kr. skyldes altovervejende tilbagegang i de danske forretninger. Omkostningsniveauet er reduceret i forhold til 2017 og der pågår til stadighed initiativer med henblik på at øge effektiviteten. En af disse er, som tidligere annonceret, at de danske salgsselskaber fusioneres til én enhed. Den organisatoriske proces er i gang, og den juridiske fusion er gennemført i 3. kvartal.

## Bording Koncernen

Det lavere resultat af ikke-fordelte koncernomkostninger skyldes i al væsentlighed lavere huslejeindtægter i moderselskabet, i forbindelse med det forestående salg af hovedsædet på Turbinevej.

EBITDA (mio.kr.)	H1 2018	H1 2017	Ændring	
Marketing Output Management	14,8	16,0	(1,2)	(7,3%)
IT-systemer	4,9	2,5	2,4	93,1%
Rådgivning & Dialog	4,5	(0,9)	5,4	- til +
Ikke fordelte omkostninger	(7,1)	(5,5)	(1,6)	28,9%
<b>Koncernen i alt</b>	<b>17,1</b>	<b>12,1</b>	<b>5,0</b>	<b>40,4%</b>

### Resultat før skat

#### Kvartalet

Resultat før skat var negativt med -1,5 mio.kr. i kvartalet. Resultatet for tilsvarende periode sidste år var -5,9 mio.kr.

Udover den nævnte forbedring i EBITDA skyldes fremgangen bedre resultat fra associerede virksomheder (forbedret med 0,3 mio.kr. til +0,1 mio.kr.) og bedre resultat af finansielle poster (forbedret med 0,2 mio.kr. til -1,0 mio.kr.), mens en øgning af afskrivninger på i alt 0,4 mio.kr. til 6,3 mio.kr. trak den modsatte vej.

#### År til dato

Resultat før skat for årets første 6 måneder udgjorde 4,3 mio.kr. Det er en forbedring på 7,0 mio.-kr. ifht. samme periode i fjor, hvor Koncernen måtte konstatere et tab på -2,7 mio.kr.

Udover den højere EBITDA indtjening, stammer forbedringen fra resultat af associerede virksomheder (forbedring på +1,6 mio.kr.), finansielle poster (forbedring på +1,7 mio.kr.). Afskrivninger påvirkede i modsat retning, idet de steg med 1,2 mio.kr.

Andel af resultat fra associerede virksomheder udgjorde -43 tkr. i halvåret. Renset for primoreguleringer relateret til 2017 var de underliggende resultater positive med +0,4 mio.kr. Alle tre associerede selskaber bidrog positivt.

Forbedringen i resultat af finansielle poster skyldes primært opskrivning på 1,5 mio.kr. på eksisterende ejerandel i forbindelse med den øgede ejerandel i Umwelt A/S.

### Periodens resultat

#### Kvartalet

Kvartalets resultat efter skat blev på -1,1 mio.kr. hvilket er 3,6 mio.kr. bedre end sidste år, hvor resultatet var på -4,7 mio.kr.

F.E. Bordings andel af resultatet udgør -1,3 mio.kr. mod -4,8 mio.kr. sidste år.

#### År til dato

Resultat efter skat for 1. halvår blev på 3,4 mio.kr. hvilket er 5,9 mio.kr. bedre end sidste år, hvor resultatet var på -2,5 mio.kr.

F.E. Bordings andel af resultatet udgør 2,9 mio.kr. mod -2,2 mio.kr. sidste år.

### Balance

Koncernens balancesum udgør ved udgangen af 1. halvår 486,0 mio.kr. Det er en stigning på knap 21,6 mio.kr. ifht. primo året og kan primært henføres til den øgede ejerandel i Umwelt A/S samt finansiell leasing af produktionsudstyr.

## Bording Koncernen

### Egenkapital og soliditet

Selskabets egenkapital udgør ved udgangen af kvartalet 185,9 mio. kr. hvilket er et fald på 4,9 mio.kr. i forhold til primo året.

Faldet kan primært henføres til udbetalte udbytter (6,5 mio.kr.) hvoraf en del heraf blev opvejet af en nettotilgang vedrørende køb af datterselskaber og minoritetesinteresser (+1,3 mio.kr.) samt periodens totalindkomst på 0,3 mio.kr.

Soliditeten udgør 38,2% pr. 30/6. Det tilsvarende tal primo året var 41,1%.

### Rentebærende gæld

Nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af halvåret 142,2 mio.kr. hvilket er en stigning på 20,9 mio.kr. i forhold til primo året.

I samme periode i fjor steg nettorentebærende gæld med 16,5 mio.kr.

### Pengestrøm

Pengestrøm fra driftsaktiviteterne udgjorde 24,9 mio.kr. i årets første 6 måneder. Tilsvarende tal for samme periode i fjor var 14,9 mio.kr.

Forbedringen skyldes primært en styrket (likvid) driftsindtjening og en reduktion i driftskapitalen, som var større end i fjor.

Investeringsniveauet har været relativt højt og udgjorde 38,4 mio.kr. i halvåret. Investeringer for i alt 19,2 mio.kr. blev foretaget i 1. kvartal og vedrørte altovervejende køb af kapitalandele i Umwelt A/S og de resterende aktieposter i Bording Pro A/S. I 2. kvartal er der investeret yderligere 19,5 mio.kr. hvoraf de største poster udgøres af produktionsudstyr i Bording Link og

køb af yderligere ejerandele i Bording Cognito således, at F.E. Bording A/S ved udgangen af kvartalet ejer 80% heraf.

Der er i kvartalet udbetalt udbytter for netto 6,5 mio.kr.

Investeringer og udbytte blev finansieret af driftskreditter og leasing (i alt godt 15 mio.kr.) samt likviditeten genereret fra driften.

### Begivenheder efter balancedagen

Den tidligere meddelte salg af Turbinevej 4-6 vil blive gennemført den 10. september 2018. Bestyrelsen har besluttet at udnytte den på generalforsamlingen vedtagne bemyndigelse til at udbetale et ekstraordinært udbytte på 12 kr. pr. aktie. Udbyttet udbetales den 1. oktober 2018.

Der er derudover efter balancedagen ikke indtruffet begivenheder af væsentlig betydning.

### Forventning til 2018

Forventningerne til året fastholdes med en omsætning i størrelsesorden 670 mio.kr. og EBITDA i niveauet ca. 45 mio.kr.

Dertil kommer indtægten fra salget af Turbinevej 4-6 på ca. 35 mio.kr. før skat og ca. 28 mio.kr. efter skat. Closing af salget er aftalt til den 10 september 2018. Modsat forventes en gennemgang af materielle og immaterielle aktiver i lyset af den teknologiske udvikling at medføre nedskrivninger ultimo året skønsmæssigt i niveauet 25-30 mio.kr. Det endelige beløb bliver fastlagt i løbet af 3. kvartal og meddelt i næstkommende kvartalsrapport.



## Bording Koncernen

### Resultatopgørelse

t.kr.

	1. halvår 2018	1. halvår 2017	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017	2017
<b>Nettoomsætning</b>	<b>310.464</b>	<b>319.015</b>	<b>148.237</b>	<b>148.942</b>	<b>645.956</b>
Vareforbrug	-140.937	-157.522	-66.760	-73.025	-322.480
<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>169.527</b>	<b>161.493</b>	<b>81.477</b>	<b>75.917</b>	<b>323.476</b>
Personaleomkostninger	-117.418	-115.063	-58.461	-57.620	-220.939
Andre eksterne omkostninger	-34.695	-32.080	-16.996	-15.902	-63.298
Andre driftsindtægter	786	1.544	408	550	2.698
Andre driftsomkostninger	-1.149	-3.751	-774	-1.568	-5.709
<b>Resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>17.051</b>	<b>12.143</b>	<b>5.654</b>	<b>1.377</b>	<b>36.228</b>
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	-7.442	-6.982	-3.704	-3.743	-13.251
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	-4.990	-4.257	-2.590	-2.145	-9.020
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>4.619</b>	<b>904</b>	<b>-640</b>	<b>-4.511</b>	<b>13.957</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-43	-1.636	84	-219	-3.282
Finansielle indtægter	1.975	222	118	107	523
Finansielle omkostninger	-2.229	-2.162	-1.061	-1.265	-4.399
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.322</b>	<b>-2.673</b>	<b>-1.499</b>	<b>-5.889</b>	<b>6.799</b>
Skat af årets resultat	-959	154	425	1.179	-3.609
<b>Periodens resultat</b>	<b>3.363</b>	<b>-2.519</b>	<b>-1.074</b>	<b>-4.710</b>	<b>3.190</b>
Fordeles således:					
Minoritetsinteresserne	500	-276	213	59	912
<b>F.E. Bording A/S andel af resultatet</b>	<b>2.863</b>	<b>-2.243</b>	<b>-1.287</b>	<b>-4.769</b>	<b>2.278</b>
Resultat pr. aktie					
Resultat pr. aktie (EPS)	8,7	-6,8	-3,9	-14,5	6,9
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	8,6	-6,8	-3,9	-14,4	6,8

### Totalindkomstopgørelse

<b>Periodens resultat</b>	<b>3.363</b>	<b>-2.519</b>	<b>-1.074</b>	<b>-4.710</b>	<b>3.190</b>
<b>Anden totalindkomst</b>					
<b>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</b>					
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	-2.755	-1.015	-851	-1.017	-2.704
Valutakursreguleringer i associerede virksomheder	-279	-374	67	476	643
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	0
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>329</b>	<b>-3.908</b>	<b>-1.858</b>	<b>-5.251</b>	<b>1.129</b>
Fordeles således:					
Minoritetsinteresserne	1.013	-600	611	-217	389
<b>F.E. Bording A/S andel af totalindkomsten</b>	<b>-684</b>	<b>-3.308</b>	<b>-2.469</b>	<b>-5.034</b>	<b>740</b>

## Bording Koncernen

### Balance

t.kr.

	30.6.2018	30.6.2017	31.12.2017
<b>Aktiver</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
Goodwill	133.088	123.129	122.563
Software	6.295	7.760	6.921
Færdiggjorte udviklingsprojekter	8.398	5.436	6.721
Udviklingsprojekter under udførelse	867	2.228	857
Andre immaterielle rettigheder	36.776	31.429	27.853
	<b>185.424</b>	<b>169.982</b>	<b>164.915</b>
<b>Materielle aktiver</b>			
Grunde og bygninger	53.068	53.336	53.649
Produktionsanlæg og maskiner	35.090	23.417	27.097
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	6.952	5.941	6.600
	<b>95.110</b>	<b>82.694</b>	<b>87.346</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.621	16.732	18.459
Kapitalandele i andre virksomheder	3.738	3.738	3.738
Tilgodehavender	3.500	3.500	3.500
Udskudt skat	13	1.128	12
	<b>20.872</b>	<b>25.098</b>	<b>25.709</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>301.406</b>	<b>277.774</b>	<b>277.970</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	28.056	29.791	26.684
Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning	11.101	11.370	9.761
Tilgodehavender	115.984	93.943	117.975
Tilgodehavende skat	4.744	1.114	3.351
Periodeafgrænsningsposter	7.489	8.387	6.115
Likvide beholdninger	17.172	24.105	22.530
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>184.546</b>	<b>168.710</b>	<b>186.416</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>485.952</b>	<b>446.484</b>	<b>464.386</b>

## Bording Koncernen

### Balance

t.kr.

	30.6.2018	30.6.2017	31.12.2017
<b>Passiver</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	33.796	33.796	33.796
Reserve for valutakursregulering	-11.838	-7.962	-8.435
Reserve for egne aktier	-7.481	-7.481	-7.481
Overført resultat	137.720	142.135	142.861
Foreslået udbytte	0	0	4.055
Aktionærene i F.E. Bording A/S	152.197	160.487	164.796
Minoritetsinteresser	33.673	25.033	26.022
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>185.870</b>	<b>185.520</b>	<b>190.818</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Udskudt skat	21.740	19.275	18.763
Kreditinstitutter	40.425	32.606	31.192
	<b>62.165</b>	<b>51.881</b>	<b>49.955</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	118.905	109.698	112.602
Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning	4.385	5.300	3.750
Leverandørgæld og andre forpligtelser	39.232	32.346	41.886
Gæld til associerede virksomheder	2.884	2.256	2.873
Anden gæld	53.805	47.328	47.825
Selskabsskat	2.391	0	1.488
Periodeafgrænsningsposter	16.315	12.155	13.189
	<b>237.917</b>	<b>209.083</b>	<b>223.613</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>300.082</b>	<b>260.964</b>	<b>273.568</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>485.952</b>	<b>446.484</b>	<b>464.386</b>

Egenkapitalopgørelse  
t.kr.

	Aktiekapital	Reserve for valutakursreguleringer	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	<b>33.796</b>	<b>-6.897</b>	<b>-7.481</b>	<b>144.519</b>	<b>8.110</b>	<b>172.047</b>	<b>24.390</b>	<b>196.437</b>
<b>Totalindkomst 1.-2. kvartal 2017</b>								
Periodens resultat				-2.243		-2.243	-276	-2.519
<b>Anden totalindkomst</b>								
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder		-1.065				-1.065	-324	-1.389
<b>Totalindkomst for perioden</b>	<b>0</b>	<b>-1.065</b>	<b>0</b>	<b>-2.243</b>	<b>0</b>	<b>-3.308</b>	<b>-600</b>	<b>-3.908</b>
<b>Transaktioner med kapitalejere</b>								
Tilgang ved køb af dattervirksomhed							2.880	2.880
Tilgang ved køb af minoritetsandele				-536		-536	536	0
Udloddet udbytte					-8.110	-8.110	-2.173	-10.283
Udbytte egne aktier				194		194		194
Aktiebaseret vederlæggelse				200		200		200
<b>Transaktioner med kapitalejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>142</b>	<b>-8.110</b>	<b>-8.252</b>	<b>1.243</b>	<b>-7.009</b>
<b>Egenkapital 30. juni 2017</b>	<b>33.796</b>	<b>-7.962</b>	<b>-7.481</b>	<b>142.134</b>	<b>0</b>	<b>160.487</b>	<b>25.033</b>	<b>185.520</b>
<b>Egenkapital 1. juli 2017</b>	<b>33.796</b>	<b>-7.962</b>	<b>-7.481</b>	<b>142.134</b>	<b>0</b>	<b>160.487</b>	<b>25.033</b>	<b>185.520</b>
<b>Totalindkomst 3.-4. kvartal 2017</b>								
Periodens resultat				466	4.055	4.521	1.188	5.709
<b>Anden totalindkomst</b>								
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder		-473				-473	-199	-672
<b>Totalindkomst for perioden</b>	<b>0</b>	<b>-473</b>	<b>0</b>	<b>466</b>	<b>4.055</b>	<b>4.048</b>	<b>989</b>	<b>5.037</b>
<b>Transaktioner med kapitalejere</b>								
Tilgang ved køb af dattervirksomheder								
Aktiebaseret vederlæggelse				261		261		261
<b>Transaktioner med kapitalejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>261</b>	<b>0</b>	<b>261</b>		<b>261</b>
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>33.796</b>	<b>-8.435</b>	<b>-7.481</b>	<b>142.861</b>	<b>4.055</b>	<b>164.796</b>	<b>26.022</b>	<b>190.818</b>

## Egenkapitalopgørelse (fortsat)

t.kr.

	Aktiekapital	Reserve for valutakursreguleringer	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2018</b>	<b>33.796</b>	<b>-8.435</b>	<b>-7.481</b>	<b>142.861</b>	<b>4.055</b>	<b>164.796</b>	<b>26.022</b>	<b>190.818</b>
<b>Totalindkomst 1.-2. kvartal 2018</b>								
Periodens resultat				2.863		2.863	500	3.363
<b>Anden totalindkomst</b>								
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder		-3.547				-3.547	513	-3.034
<b>Totalindkomst for perioden</b>	<b>0</b>	<b>-3.547</b>	<b>0</b>	<b>2.863</b>	<b>0</b>	<b>-684</b>	<b>1.013</b>	<b>329</b>
<b>Transaktioner med kapitalejere</b>								
Tilgang ved køb af dattervirksomhed							12.795	12.795
Tilgang ved køb af minoritetsandele				-7.721		-7.721	-3.738	-11.459
Afgang ved salg af dattervirksomhed							-178	-178
Udloddet udbytte					-4.055	-4.055	-2.512	-6.567
Udbytte egne aktier				97		97		97
Aktiebaseret vederlæggelse				35		35		35
<b>Transaktioner med kapitalejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-7.860</b>	<b>-4.055</b>	<b>-11.915</b>	<b>6.638</b>	<b>-5.277</b>
<b>Egenkapital 30. juni 2018</b>	<b>33.796</b>	<b>-11.838</b>	<b>-7.481</b>	<b>137.720</b>	<b>0</b>	<b>152.197</b>	<b>33.673</b>	<b>185.870</b>

## Bording Koncernen

### Pengestrømsopgørelse

t.kr.

	1. halvår 2018	1. halvår 2017	Året 2017
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.322</b>	<b>-2.673</b>	<b>6.799</b>
Regulering for ikke likvide poster			
Af- og nedskrivninger	12.464	11.239	22.271
Andre ikke likvide poster	799	983	2.308
Finansielle indtægter	-1.975	-222	-523
Finansielle omkostninger	2.229	2.162	4.399
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	17.839	11.490	35.254
Ændring i driftskapital	11.772	7.434	528
Pengestrøm fra primær drift	29.611	18.924	35.782
Renteindtægter modtaget	342	162	313
Renteomkostninger betalt	-1.788	-1.568	-3.361
Pengestrøm fra ordinær drift	28.165	17.518	32.734
Betalt selskabsskat	-3.231	-2.573	-6.481
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>24.934</b>	<b>14.945</b>	<b>26.253</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-16.214	-6.272	-17.951
Salg af materielle og immaterielle aktiver	614	563	848
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-23.115	-13.844	-13.844
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	267	0	0
Modtagne udbytter fra associerede virksomheder	0	750	750
Køb af kapitalandele i associeret virksomhed	0	-4.000	-6.661
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-38.448</b>	<b>-22.803</b>	<b>-36.858</b>
Fremmedfinansiering:			
Ændring af driftskreditter	5.852	24.074	26.978
Ændring af langfristede gældsforpligtelser	9.233	-2.155	-3.569
Udbytte minoritetsinteresser	-2.512	-2.173	-2.173
Kapitalforhøjelse minoritetsinteresser	0	2.880	2.880
Aktionærerne:			
Udbetalt udbytte	-4.055	-8.110	-8.110
Udbytte egne aktier	97	194	194
Salg af egne aktier			
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>8.615</b>	<b>14.710</b>	<b>16.200</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>-4.899</b>	<b>6.852</b>	<b>5.595</b>
Likvider primo	22.530	17.469	17.469
Kursregulering af likvider	-459	-216	-534
<b>Likvider ultimo</b>	<b>17.172</b>	<b>24.105</b>	<b>22.530</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes direkte af resultatopgørelsen og balancen.

## **Noter**

---

### **1. Anvendt regnskabspraksis**

Delårsregnskabet aflægges som et sammendraget regnskab i overensstemmelse med IAS 34, "*Præsentation af delårsregnskaber*", som godkendt af EU. Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet. Delårsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er modervirksomhedens funktionelle valuta.

Bortset fra nedenstående er den i delårsregnskabet anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til den regnskabspraksis, som blev anvendt i koncernregnskabet for 2016, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Vi henviser til årsrapporten for 2017 for nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis, herunder definitionerne på de angivne nøgletal, der er beregnet i overensstemmelse med definitionerne i Finansforeningens vejledning "Anbefalinger & Nøgletal".

### **Ændring af anvendt regnskabspraksis**

F.E. Bording koncernen har med virkning fra 1. januar 2017 implementeret de nye og ændrede standarder, som træder i kraft for regnskabsår der begynder 1. januar 2017 eller senere. Implementeringen af nye og ændrede standarder har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis.

## Noter

## 1. Segmentoplysninger

1. halvår 2018

t.kr.

	Marketing Output Ma- nagement	IT- løs- ninger	Rådgivning & dialog	Rapporte- ringspligtige segmenter i alt
Omsætning til eksterne kunder	214.406	40.762	55.296	310.464
Omsætning mellem segmenter	14.490	688	723	15.901
Segmentomsætning i alt	228.896	41.450	56.019	326.365
Vareforbrug	-135.625	-5.211	-16.002	-156.838
<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>93.271</b>	<b>36.239</b>	<b>40.017</b>	<b>169.527</b>
Personaleomkostninger	-58.632	-26.385	-28.875	-113.892
Andre eksterne omkostninger	-19.345	-4.993	-6.592	-30.930
Andre driftsindtægter	110	1	2	113
Andre driftsomkostninger	-610	0	-97	-707
<b>Resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>14.794</b>	<b>4.862</b>	<b>4.455</b>	<b>24.111</b>
Afskrivninger immaterielle	-2.841	-1.573	-2.210	-6.624
Afskrivninger materielle	-4.057	-254	-317	-4.628
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>7.896</b>	<b>3.035</b>	<b>1.928</b>	<b>12.859</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-54	11	0	-43
Finansielle indtægter	121	119	23	263
Finansielle omkostninger	-446	-132	-328	-906
<b>Resultat før skat</b>	<b>7.517</b>	<b>3.033</b>	<b>1.623</b>	<b>12.173</b>
Segmentaktiver	183.582	37.572	67.828	288.982
Anlægsinvesteringer*	23.528	1.930	13.670	39.128
Kapitalandele i associerede virksomheder	13.621	0	0	13.621
Segmentforpligtelser	104.008	24.709	43.774	172.491

\*Anlægsinvesteringer omfatter immaterielle og materielle aktiver inklusiv tilgang fra virksomhedssammenslutninger.

## Noter



## Bording Koncernen

### 1. Segmentoplysninger

1. halvår 2017

t.kr.

	Marketing Output Ma- nagement	IT- løs- ninger	Rådgivning & dialog	Rapporte- ringspligtige segmenter i alt
Omsætning til eksterne kunder	237.061	41.385	40.569	319.015
Omsætning mellem segmenter	17.849	1.097	138	19.084
Segmentomsætning i alt	254.910	42.482	40.707	338.099
Vareforbrug	-153.275	-7.707	-15.624	-176.606
<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>101.635</b>	<b>34.775</b>	<b>25.083</b>	<b>161.493</b>
Personaleomkostninger	-63.235	-26.597	-20.464	-110.296
Andre eksterne omkostninger	-23.004	-4.436	-3.955	-31.395
Andre driftsindtægter	713	0	0	713
Andre driftsomkostninger	-155	-1.224	-1.517	-2.896
<b>Resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>15.954</b>	<b>2.518</b>	<b>-853</b>	<b>17.619</b>
Afskrivninger immaterielle	-3.824	-1.454	-969	-6.247
Afskrivninger materielle	-3.534	-182	-181	-3.897
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>8.596</b>	<b>882</b>	<b>-2.003</b>	<b>7.475</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-1.731	95	0	-1.636
Finansielle indtægter	69	65	16	150
Finansielle omkostninger	-392	-409	-235	-1.036
<b>Resultat før skat</b>	<b>6.542</b>	<b>633</b>	<b>-2.222</b>	<b>4.953</b>
Segmentaktiver	208.267	35.881	36.345	280.493
Anlægsinvesteringer*	2.651	2.768	17.700	23.119
Kapitalandele i associerede virksomheder	16.732	0	0	16.732
Segmentforpligtelser	95.803	25.764	29.581	151.148

\*Anlægsinvesteringer omfatter immaterielle og materielle aktiver inklusiv tilgang fra virksomhedssammenslutninger.

Noter

1. Segmentoplysninger fortsat

t.kr.

	1. halvår 2018		1. halvår 2017	
	Om- sætning	Lang- fristede aktiver	Om- sætning	Lang- fristede aktiver
<b>Geografiske oplysninger*</b>				
Danmark	211.769	55.726	214.216	51.580
Sverige	79.569	19.110	85.360	14.903
Norge	19.126	368	19.439	1.421
<b>I alt</b>	<b>310.464</b>	<b>75.204</b>	<b>319.015</b>	<b>67.904</b>

\*) Baseret på selskabernes hjemsted.

Fordeling af omsætning

	1. halvår 2018	1. halvår 2017
Salg af varer mv.	216.240	238.479
Tjenesteydelser	94.224	80.536
<b>Omsætning i alt</b>	<b>310.464</b>	<b>319.015</b>

Væsentlige kunder

Der er ingen kunder, der udgør 5 % eller mere af koncernomsætningen.

Afstemning af rapporteringspligtige segmenters omsætning, resultat, aktiver og forpligtelser

	1. halvår 2018	1. halvår 2017
<b>Omsætning</b>		
Segmentomsætning for rapporteringspligtige segmenter	326.365	338.099
Eliminering af intern omsætning mellem segmenter	-15.901	-19.084
<b>Omsætning i alt jf. resultatopgørelse</b>	<b>310.464</b>	<b>319.015</b>
<b>Resultat</b>		
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	12.173	4.953
Resultat af ikke fordelt koncernomkostning	-7.851	-7.626
<b>Resultat før skat jf. resultatopgørelsen</b>	<b>4.322</b>	<b>-2.673</b>
<b>Aktiver</b>		
Totale aktiver for rapporteringspligtige segmenter	288.982	280.493
Andre ikke-fordelte aktiver, koncernfunktion mv.	196.970	165.991
<b>Aktiver i alt jf. balancen</b>	<b>485.952</b>	<b>446.484</b>
<b>Forpligtelser</b>		
Totale forpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	172.491	151.148
Andre ikke-fordelte aktiver, koncernfunktion mv.	313.461	295.336
<b>Forpligtelser i alt jf. balancen</b>	<b>485.952</b>	<b>446.484</b>

**Noter****2. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter**

t.kr.

**2017**

F.E. Bording A/S har den 1. januar 2017 overtaget kontrollen over Increase A/S ved overtagelsen af 100% af aktierne. Increase tilfører Koncernen nye kompetencer inden for rådgivning og dialogmarkedsføring.

**Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunkt.**

t.kr.	Dagsværdi på overtagelses- tidspunktet
Andre immaterielle rettigheder, kunderelationer	10.100
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	294
Tilgodehavender	7.742
Likvide beholdninger	56
Udskudt skat	-1.989
Kreditinstitutter	-1.228
Modtagne forudbetalinger fra kunder	-1.646
Leverandørgæld	-2.646
Gæld til tilknyttede virksomheder	-226
Anden gæld	-3.057
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>7.400</b>
F.E. Bordings andel af nettoaktiver 55%	4.070
Minoritetsinteressens andel af nettoaktiver 45%	3.330
	7.400
Efter købet ser fordelingen af goodwill således ud:	
F.E. Bording A/S, 55 %	3.575
Minoritetsinteresser 45%	2.925
	6.500
<b>Samlet købsvederlag</b>	<b>13.900</b>
Overtagne likvide beholdninger jf. ovenfor	56
<b>Kontant købsvederlag</b>	<b>13.844</b>

**Noter**

---

**2. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter (fortsat)**

**Opgørelse af dagsværdier**

Identificerbare aktiver er indregnet til dagsværdi. Værdien af kunderelationer, andre immaterielle rettigheder, 10.100 t.kr. opgøres til nutidsværdi af netto-cashflow, der opnås gennem salg til kontraktkunder efter, der er fratrukket et rimeligt afkast af alle andre aktiver, som er med til at generere de pågældende pengestrømme. Andre immaterielle rettigheder afskrives løbende. Der har ikke været transaktionsomkostninger i forbindelse med opkøbet.

Købsallokeringen er foreløbig.

**LEDELSESPÅTEGNING**

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2018 for F.E. Bording A/S.

Halvårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 ”Præsentation af delårsregnskaber”, som er godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens aktiver,

passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2018.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse af udviklingen i Koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af Koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen står overfor.

Søborg, den 27. august 2018

Direktion  
Hans Therp  
Adm. Direktør

**Bestyrelse**

Raimo Issal  
Formand

Peter Normann  
Næstformand

Lasse Jensby Dahl

Torsten Bjerre Rasmussen

Hans Therp

Ane Jeannett Thinghuus  
Sørensen\*

Kurt Jensen\*

Henrik Baadsager  
Pedersen\*

\*Valgt af medarbejderne