

**Rovsing A/S**

**Årsrapport 2008/09**

## Profil

Rovsing leverer systemer, softwareløsninger og tilknyttede services til den europæiske rumfartsindustri.

Selskabets **hovedaktiviteter** er leverancer af:

- Check-out systemer til elektrisk- og funktionel test af store komplekse IT-systemer såsom komplette satellitter, satellit delsystemer og avionics systemer.
- Leverance af softwareløsninger generelt set, herunder kritisk software.
- Uafhængig verificering og validering af kritiske software systemer samt leverance af tilhørende faciliteter og værktøjer.
- Design, udvikling, installation og vedligehold af internationale netværksløsninger, herunder kommando-kontrolsystemer.
- Lokal ingeniørbistand via udstationering af ingeniører.

**Kundegrupperne** udgøres primært af ESA samt de ledende rumfartskoncerner i Europa, hvilket vil sige rumfartsselskaber i koncernerne EADS, Alcatel-Alenia Space og Thales.

Selskabets **overordnede strategi** er at overføre kompetencer inden for rumfartsindustrien til nye og større markedssegmenter, der har behov for nogenlunde samme type løsninger, som dem, der leveres til rumfartsindustrien. Sammenfattende kan den overordnede strategi kort beskrives som følger:

1. At fastholde og viderebygge den stærke position inden for den europæiske rumfartsindustri
2. At igangsætte leverancer til forsvarsindustrien af tilsvarende løsninger og services, som dem selskabet har leveret til rumfartsindustrien.
3. At igangsætte leverance af kritiske software løsninger og services til transportindustrien.

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| Turn-around nu gennemført .....         | 3  |
| Økonomiske hoved- og nøgletal .....     | 6  |
| Ledelsens beretning .....               | 8  |
| Aktionærforhold .....                   | 13 |
| Corporate governance .....              | 15 |
| Risikofaktorer .....                    | 18 |
| Regnskabsberetning .....                | 22 |
| Ledelsens påtegning .....               | 24 |
| Den uafhængige revisors påtegning ..... | 25 |
| Resultatopgørelse .....                 | 27 |
| Balance .....                           | 28 |
| Pengestrømsopgørelse .....              | 30 |
| Egenkapitalopgørelse .....              | 31 |
| Noter .....                             | 32 |
| Bestyrelse og direktion .....           | 49 |
| Definition af nøgletal .....            | 51 |
| Ordliste .....                          | 52 |

### **Turn-around nu gennemført**

Nøgleordet for regnskabsåret 2008/09 er turn-around. Der er i regnskabsåret iværksat en række tiltag med henblik på at føre selskabet tilbage til fordoms styrke kendetegnet ved vækst og positive driftsresultater.

Herudover er virksomhedens strategi vedrørende penetrering af de nye markeder Transportation og Defence således som præsenteret ved selskabets børsintroduktion opretholdt. På grund af selskabets økonomiske situation sker denne penetrering i et lavere tempo end oprindeligt planlagt.

De væsentligste hændelser i regnskabsåret er:

### **Ny ledelse endeligt på plads**

Den samlede nye ledelse (CEO; COO, CFO samt salgsledelse) var pr. 1. august 2008 helt på plads.

### **Afslutning af de kriseramte projekter**

Endelig aflevering af SMS testsystemet til Galileo satellit navigationsprogrammet, som er det største af de to tabsgivende udviklingsprojekter til Galileo programmet, fandt sted i april måned 2009. Det langt mindre RF Suitecase projekt blev endeligt afleveret i september 2009. De to store Galileo udviklingskontrakter, som igennem tre år har medført meget store tab for selskabet, er hermed materielt ude af verden, og selskabets udviklingsaktiviteter forløber samlet set igen tilfredsstillende.

### **Forstærkning af selskabets bestyrelse**

Selskabets bestyrelse er styrket og består i dag af personer med et indgående kendskab til selskabets tre forretningsområder samt finansiering. Bent Pedersen er i årets løb indtrådt i bestyrelsen. Han har erstattet Viggo Dam Nielsen. Bent Pedersen var i perioden 1995-2006 adm. direktør i KIRKBI A/S. Inden da har han besiddet stillinger som bankdirektør i såvel Unibank A/S som Privatbanken A/S. Bestyrelsen består herefter af Christian Hvidt som formand, Dr. Heinz Pfannschmidt, Bent Pedersen og Søren A. Rasmussen.

### **Væsentlig reduktion i selskabets administrationsomkostninger**

Der er i regnskabsåret gennemført en række væsentlige besparelser i selskabets administrationsomkostninger (Ikke projektrelaterede omkostninger). Disse er nedbragt med 28 % fra regnskabsåret 2007/08 til regnskabsåret 2008/09 eller fra DKK 19,0 mio. i regnskabsåret 2007/08 til DKK 13,7 mio. i regnskabsåret 2008/09. I regnskabsåret 2009/10 forventes administrationsomkostningerne at forblive på niveauet for 2008/09.

### **Ny strategi inden for selskabets oprindelige forretningsområde Rumfart**

En ny strategi er indført med større fokus på salg af produkter frem for udelukkende projektsalg inden for rumfartsområdet. Der fokuseres på udvikling af produkter, der kan sælges igen og igen til forskellige rumfartsprogrammer – ikke blot til European Space Agency's rumfartsprogrammer men globalt. I regnskabsåret hentede selskabet fra Thales Alenia Space i Rom en strategisk vigtig ordre i denne sammenhæng. Selskabet underskrev i januar 2009 en ordre på leverance af et såkaldt "Power Supply SCOE" system til Sentinel-1 jordobservationssatellitten. I forbindelse med denne ordre udvikler selskabet produkter, der kan anvendes uændrede til fremtidige satellitprogrammer.

## **Spirende gennembrud inden for de nye markeder**

Inden for automobilindustrien er der hentet nye ordrer fra så vigtige spillere som BMW og Delphi Diesel systems. Ordren fra Delphi kom i hus efter anbefaling af Daimler (Mercedes Benz).

Inden for forsvarsindustrien er der hentet ordrer fra Lockheed Martin Corporation, Northrop Grumman og det danske forsvar.

## **Resultat**

Årets omsætning inkl. Andre driftsindtægter er på DKK 29 mio., mens driftsresultatet (EBITDA) er på minus DKK 22 mio. Resultatet af den primære drift (EBIT) er minus DKK 23 mio. Tallene skal ses i forhold til de senest annoncerede forventninger om en omsætning på DKK 30 – 35 mio. og et primært driftsresultat (EBIT) i niveauet minus DKK 18 mio.

Selskabets negative resultat skyldes primært, at en meget væsentlig del af Selskabets ressourcer har været anvendt på to omfattende tabsgivende projekter og således ikke har genereret noget positivt dækningsbidrag. Begge projekter er nu i alt væsentligt er afsluttet og godkendt af kunden, hvilket har udløst væsentlige betalinger fra kunden.

Årets resultat blev minus DKK 19,2 mio. kr., og egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2009 minus DKK 4,8 mio. I begge tal er indregnet et skatteaktiv på DKK 5,2 mio. Forholdet omkring den negative egenkapital vil jf. Selskabslovens regler blive behandlet på førstkommende ordinære generalforsamling. Ledelsen har iværksat tiltag med henblik på retablering af egenkapitalen jf. omtalen heraf i nedenstående afsnit om forventninger. Retablering vil ske i forbindelse med den omtalte rettede emission samt fremtidig driftsindtjening. Det er ledelsens forventning, på baggrund af de udarbejdede budgetter og estimater for de kommende år, at egenkapitalen pr. 30. juni 2011 vil udgøre ca. DKK 7 mio.

## **Forventninger**

For året 2009/10 forventer selskabet en omsætning i størrelsesordenen DKK 50 -55 mio. og et driftsresultat (EBIT) på DKK 0 – 2 mio. Forventningen skal ses i lyset af, at de tabsgivende projekter materielt set er afsluttede, og selskabet forventer inden udgangen af 2009 at indgå en produktudviklingsaftale af størrelsesordenen DKK 15 mio. Produktudviklingsaftalen vil fuldt ud finansiere udvikling af et standard testsystem rettet mod den globale rumfartsindustri og med et betydeligt indtjeningspotentiale. For regnskabsåret 2010/11 forventer vi både en øget omsætning af størrelsesordenen DKK 70 mio. kr. og et driftsresultat (EBIT) af størrelsesordenen DKK 7 mio. kr.

Selskabets to største aktionærer, Søren A. Rasmussen ApS og Christian Røvsing A/S, har stillet sikkerhed overfor selskabets bankforbindelse. Det har banet vej for tilsagn om ansøgte driftskreditter for det kommende regnskabsår.

På baggrund af de udarbejdede budgetter for de kommende regnskabsår er det ledelsens vurdering, at der er tilstrækkelig kapitalberedskab og likviditet til at gennemføre den planlagte drift i minimum det kommende regnskabsår. Det er en væsentlig forudsætning for realisation af budgettet, at de budgetterede beløbsstrømme realiseres som forventet. Selv mindre forskydninger i de realiserede resultater og i betalingsstrømmene herfra kan medføre behov for nedskrivning af skatteaktiv og tilførsel af yderligere likviditet. I forhold til det af bestyrelsen godkendte budget forventes der et yderligere likviditetsbehov i korte perioder i forhold til etablerede driftskreditter. I disse perioder vil Selskabets to største aktionærer tilføre yderligere likviditet på op til 3 mio.kr. i takt med der forventeligt opstår behov herfor. Det er herefter ledelsens vurdering, at der er sikret tilstrækkeligt likviditetsberedskab selv under hensyntagen til den usikkerhed, der i sagens natur er knyttet til budgettet.

Det er endvidere ledelsens vurdering, at det vil være muligt - om nødvendigt - at foretage tilpasninger, således at driften kan fortsætte under andre forudsætninger end forudsat indenfor de allerede tilsagte driftskreditter.

Selskabet planlægger umiddelbart efter offentliggørelse af årsrapporten at foretage en kapitalforhøjelse via en rettet emission. Via denne tegning forventes et provenu i størrelsesordenen DKK 4,5-5,5 mio. kr. til erstatning af selskabets to største aktionærers tilsagn om at tilføre yderligere likviditet på op til DKK 3 mio. Selskabet har inden årsrapportens offentliggørelse modtaget tilkendegivelser om tegning, svarende til et provenu på DKK 4,5 mio.

Christian Hvidt

Søren Anker Rasmussen

Bestyrelsesformand

Administrerende direktør

Økonomiske hoved- og nøgletal

| <b>1.000 kr.</b>                                    | <b>2004/05</b> | <b>2005/06</b> | <b>2006/07</b> | <b>2007/08</b> | <b>2008/09</b>  |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Resultatopgørelse</b>                            |                |                |                |                |                 |
| Nettoomsætning                                      | 50.473         | 46.381         | 44.208         | 46.598         | <b>28.468</b>   |
| Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) | 10.588         | 5.628          | (11.137)       | (17.396)       | <b>(21.596)</b> |
| Resultat af primær drift (EBIT)                     | 10.300         | 5.122          | (12.594)       | (19.164)       | <b>(22.656)</b> |
| Årets resultat                                      | 7.879          | 3.782          | (8.480)        | (15.833)       | <b>(19.227)</b> |
| <b>Balance</b>                                      |                |                |                |                |                 |
| Langfristede aktiver                                | 1.781          | 1.587          | 2.134          | 2.787          | <b>7.095</b>    |
| Kortfristede aktiver                                | 27.920         | 38.873         | 42.436         | 28.629         | <b>21.599</b>   |
| Aktiver i alt                                       | 29.701         | 40.460         | 44.570         | 31.416         | <b>28.694</b>   |
| Egenkapital                                         | 9.022          | 12.803         | 28.635         | 13.556         | <b>(4.801)</b>  |
| Langfristede forpligtelser                          | 6.647          | 7.113          | 3.938          | 100            | <b>15.721</b>   |
| Kortfristede forpligtelser                          | 14.032         | 13.242         | 11.997         | 17.760         | <b>17.774</b>   |
| Passiver i alt                                      | 29.701         | 40.460         | 44.570         | 31.416         | <b>28.694</b>   |
| <b>Pengestrømme</b>                                 |                |                |                |                |                 |
| Pengestrømme fra driftsaktiviteter                  | 9.713          | 5.614          | (16.844)       | (29.695)       | <b>(9.802)</b>  |
| Pengestrømme fra investeringsaktiviteter            | (10.927)       | (4.691)        | (3.353)        | 12.004         | <b>(169)</b>    |
| Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter           | (6.000)        | -              | 24.312         | 11.674         | <b>10.117</b>   |
| Pengestrømme i alt                                  | (7.214)        | 923            | 4.115          | (6.017)        | <b>146</b>      |
| <b>Nøgletal</b>                                     |                |                |                |                |                 |
| EBITDA-margin, %                                    | 21,0           | 12,1           | (25,2)         | (37,3)         | <b>(75,9)</b>   |
| EBIT-margin, %                                      | 20,4           | 11,0           | (28,5)         | (41,1)         | <b>(79,6)</b>   |
| Egenkapitalforrentning, %                           | 97,5           | 34,7           | (40,9)         | (75,1)         | <b>(439,1)</b>  |
| Resultat pr. aktie (EPS)                            | 0,60           | 0,29           | (0,58)         | (0,99)         | <b>(1,21)</b>   |
| Cash flow pr. aktie (CFPS)                          | 0,74           | 0,43           | (1,15)         | (1,86)         | <b>-0,65</b>    |
| Udbytte pr. aktie á kr. 1                           | 0,40           |                |                |                |                 |

|                                           |        |        |        |        |               |
|-------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------------|
|                                           |        | -      | -      | -      | -             |
| Pay-out ratio, %                          | 76     | -      | -      | -      | -             |
| Indre værdi pr. aktie kr.                 | 0,69   | 0,98   | 1,80   | 0,85   | <b>-0,3</b>   |
| Soliditet, %                              | 30     | 39     | 64     | 43     | <b>N/A</b>    |
| Gennemsnitligt antal udestående aktier ** | 13.100 | 13.100 | 14.696 | 15.936 | <b>15.954</b> |
| Antal aktier ultimo **                    | 13.100 | 13.100 | 15.920 | 15.947 | <b>15.974</b> |

De anførte nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

\*\*: Antal aktier til analyseformål i 2004/05 - 2005/06 er korrigeret, således at antal aktier ved kapitaludvidelsen ved fondsaktier kr. 1.100.000 i 2006/07 er anvendt i de tidligere år. Det samlede antal aktier efter fondsudvidelsen androg kr. 13.100.000. Baggrunden for denne korrektion er, at nøgletallene pr. aktie kan sammenlignes i 5 års oversigten.

Selskabets regnskabsår er fra 1. juli til 30. juni.

## Ledelsens beretning

### Omsætning og resultater

Årets omsætning blev på DKK 28,5 mio. hvortil kommer andre driftsindtægter på DKK 0,6 mio. kr., i alt DKK 29,1 mio. kr. Resultat af primær drift (EBIT) blev minus DKK 22,7 mio. I 2007/08 var de tilsvarende tal en omsætning på DKK 46,6 mio. kr. og et resultat af primær drift (EBIT) på minus DKK 19,2 mio.

Omsætningen og driftsresultatet var lavere end forventet og senest meddelt, nemlig en omsætning i intervallet DKK 30 – 35 mio. og et driftsresultat (EBIT) i niveauet minus DKK 18 mio. Årsagen hertil er især en noget langsommere end forventet igangsætning af nyligt vundne projekter.

Årets resultat blev minus DKK 19,2 mio. mod minus DKK 15,8 mio. i 2007/08. Herefter udgjorde Selskabets egenkapital minus DKK 4,8 mio. I begge tal er indregnet et skatteaktiv på DKK 5,2 mio. Forholdet omkring den negative egenkapital vil jf. Selskabslovens regler blive behandlet på førstkommande ordinære generalforsamling. Ledelsen har iværksat tiltag med henblik på retablering af egenkapitalen jf. omtalen heraf i nedenstående afsnit om forventninger. Retablering vil ske i forbindelse med den omtalte rettede emission samt fremtidig driftsindtjening. Det er ledelsens forventning, på baggrund af de udarbejdede budgetter og estimater for de kommende år, at egenkapitalen pr. 30. juni 2011 vil udgøre ca. DKK 7 mio.

Selskabet har i årets løb optaget et ansvarligt lån på oprindeligt DKK 15 mio. kr. Selskabets ansvarlige kapital er derfor positiv med DKK 10,8 mio. kr.

Årets pengestrøm fra driften var negativ med DKK 9,8 mio. mod minus DKK 29,7 mio. i 2007/08. Den væsentlige forbedring i pengestrømmen fra driften skyldes især de fremskridt, der i årets løb er gjort på de to store tabsgivende projekter, der har udløst væsentlige betalinger fra kunden.

### Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2008/09.

### Forventninger

For regnskabsåret 2009/10 forventes igen en stigende omsætning samt et positivt driftsresultat. Forventningen skal ses i lyset af, at de tabsgivende projekter materielt set er afsluttede, og selskabet forventer inden udgangen af 2009 at indgå en produktudviklingsaftale af størrelsesordenen DKK 15 mio. Produktudviklingsaftalen vil fuldt ud finansiere udvikling af et standard testsystem rettet mod den globale rumfartsindustri og med et betydeligt indtjeningspotentiale.

Der forventes en samlet omsætning i 2009/10 i størrelsesordenen DKK 50-55 mio. En omsætning der stadig hovedsageligt er baseret på rumfartsindustrien, men bidraget fra de nye forretningsområder Transportation og Defence forventes at stige. Driftsresultat (EBIT) forventes at blive af størrelsesordenen DKK 0-2 mio.

For det følgende regnskabsår 2010/11 forventes igen en stigning i omsætningen og et positivt driftsresultat. Der forventes en omsætning af størrelsesordenen DKK 70 mio. med et driftsresultat (EBIT) af størrelsesordenen DKK 7 mio.

Selskabets to største aktionærer, Søren A. Rasmussen ApS og Christian Røvsing A/S, har stillet sikkerhed overfor selskabets bankforbindelse. Det har banet vej for tilsagn om ansøgte driftskreditter for det kommende regnskabsår.

På baggrund af de udarbejdede budgetter for de kommende regnskabsår er det ledelsens vurdering, at der er tilstrækkelig kapitalberedskab og likviditet til at gennemføre den planlagte drift i minimum det kommende regnskabsår. Det er en væsentlig forudsætning for realisation af budgettet, at de budgetterede beløbsstrømme realiseres som forventet. Selv mindre forskydninger i de realiserede resultater og i

betalingsstrømmene herfra kan medføre behov for nedskrivning af skatteaktiv og tilførsel af yderligere likviditet. I forhold til det af bestyrelsen godkendte budget forventes der et yderligere likviditetsbehov i korte perioder i forhold til etablerede driftskreditter. I disse perioder vil Selskabets to største aktionærer tilføre yderligere likviditet på op til 3 mio.kr. i takt med der forventeligt opstår behov herfor. Det er herefter ledelsens vurdering, at der er sikret tilstrækkeligt likviditetsberedskab selv under hensyntagen til den usikkerhed, der i sagens natur er knyttet til budgettet.

Det er endvidere ledelsens vurdering, at det vil være muligt - om nødvendigt - at foretage tilpasninger, således at driften kan fortsætte under andre forudsætninger end forudsat indenfor de allerede tilsagte driftskreditter.

Selskabet planlægger umiddelbart efter offentliggørelse af årsrapporten at foretage en kapitalforhøjelse via en rettet emission. Via denne tegning forventes et provenu i størrelsesordenen DKK 4,5-5,5 mio. kr. til erstatning af selskabets to største aktionærers tilsagn om at tilføre yderligere likviditet på op til DKK 3 mio. Selskabet har inden årsrapportens offentliggørelse modtaget tilkendegivelser om tegning, svarende til et provenu på DKK 4,5 mio.

### **Ingen indflydelse fra finanskrisen**

Selskabets markeder er uberørte af finanskrisen. Inden for rumfart udgøres markedet af leverancer til ESA (European Space Agency) programmer. Disse er langsigtede programmer, som løber over en lang årrække og er uberørte af krisen. Det samme gælder programmerne inden for Defence.

Automobilindustrien er som bekendt hårdt ramt af finanskrisen. Dette gælder imidlertid næsten udelukkende produktionsenhederne. Inden for udviklingsafdelingerne i den tyske automobilindustri mærker vi ikke krisen. Den tyske automobilindustri er tvunget til at opretholde et højt niveau inden for nyudvikling, hvis man skal opretholde sin internationale førerstilling. Da innovation inden for industrien i stigende grad baseres på software, ser vi et stigende aktivitetsniveau inden for dette område.

### **Markedsudvikling**

#### *Space*

Det europæiske institutionelle rumfartsmarked i ESA regi udgør et stabilt og konstant marked. Det institutionelle rumfartsmarked i Europa er dog i vækst, idet EU i stigende grad medfinansierer rumfartsprojekter. Dette gælder GMES (Global Monitoring for Environment and Security) jordobservationsprogrammet, hvor EU finansierer 50 % af programomkostningerne. GMES programmet har til formål at give brugere adgang til nøjagtige og rettidige informationer med fokus på miljøovervågning, forståelse af klimaforandringer, analyse af effekten af disse samt indhentning af data vedrørende civil sikkerhed. GMES programmet omfatter bygningen af satellitterne Sentinel-1, Sentinel-2, Sentinel 3 og sandsynligvis Sentinel-4 og Sentinel-5.

EU har også bevilget midler til færdiggørelse af Galileo satellit navigationssystemet. Det oprindelige program omfattede bygningen af fire demonstrationssatellitter. EU finansierer nu bygningen af i alt 28 Galileo satellitter, som efter opsendelse vil udgøre det komplette navigationssystem. Selskabet har siden 1. januar 2009 afgivet tilbud på over DKK 200 mio. for gensalg af allerede udviklede systemer til Galileo programmet. Hertil kommer tilbud til de ordinære ESA programmer.

Selskabet hentede i regnskabsåret en strategisk vigtigt rumfartsordre fra Thales Alenia Space i Rom. Ordren omfatter leverance af et såkaldt "Power Supply SCOE" system til Sentinel-1 satellitten under ESA's jordobservationsprogram GMES. Sentinel-1 er et billed-radar satellitsystem bestående af to satellitter, hvis formål er både dag og nat samt i alt vejr at optage billeder af land og oceaner. Den første Sentinel-1 satellit forventes opsendt i 2011.

Power Supply SCOE systemer skal anvendes til alle satellitprogrammer, og der er stor ensartethed mellem systemerne. Det vil sige, at moduler udviklet af selskabet til Sentinel-1 Power Supply SCOE i høj grad kan anvendes uændrede til fremtidige satellitprogrammer. Ordren er på ca. 6,5 mio., og markedet inden for europæisk rumfart for Power Supply SCOE systemer inden for de næste to år vurderes til at være på over 80 mio. kr.

Markedet for Power Supply SCOE's har de sidste mange år været domineret af schweiziske og østrigske firmaer, og selskabet har i konkurrence med disse selskaber vundet ordren til Sentinel-1 satellitten. Selskabet blev valgt på baggrund af nye teknologier udviklet af selskabet til Galileo programmet.

Sentinel-1 Power Supply SCOE skal bruges til at simulere solfangere og batteri for satellitten samt levere strøm under test indtil opsendelse af satellitten. Yderligere skal den måle og styre forsyningstilkoblingerne ombord på satellitten samt teste og vedligeholde batteriet, indtil forsyningsforbindelserne bliver fjernet under opsendelsen.

Ordren er første trin i selskabets nye strategi, som omfatter fokus på udvikling og gensalg af standard produkter. Efter regnskabsårets afslutning er indledt forhandlinger med ESA om produktudviklingsstøtte på i alt DKK 22 mio. til udvikling af standard produkter til anvendelse inden for kommende satellitprogrammer. Denne udvikling vedrører produkter til global og generel anvendelse inden for rumfart, således at produkterne udover til ESA programmer også kan sælges som standard produkter til amerikanske, kinesiske, japanske og indiske rumfartsprogrammer etc. uafhængigt af, om der er tale om institutionelle, kommercielle eller forsvarsrelaterede satellitprogrammer.

### *Defence*

Selskabet har ændret sin strategi vedrørende salg til forsvarsindustrien, idet det primære fokus nu er på opnåelse af en finansiering af det egentlige udviklingsprojekt for et højpålideligt navigationspositionsbestemmelsesprodukt ("Second Generation Location Determination, Guidance and Navigation System") til forsvarsanvendelse. Lockheed Martin Corporation har tidligere finansieret de to indledende faser af projektet, og der forhandles med Lockheed Martin om finansiering af det komplette udviklingsprogram. Lockheed Martin's interesse for projektet er begrundet i, at de internt ser et stort behov for at forbedre navigations- og positioneringsnøjagtighed samt pålidelighed i en lang række af selskabets systemer.

Selskabet har i regnskabsåret med Forsvarets Materieltjeneste (FMT) underskrevet en kontrakt, i henhold til hvilken forsaret indgår i samarbejdet i en del af Røvsings udviklingsaktiviteter vedrørende det nævnte produkt til højpålidelig navigation og positionsbestemmelse.

Den del af projektet, som støttes af FMT, vedrører behandling af informationer fra flere forskellige typer af sensorer, f. eks. video kameraer. Projektet har til formål at udvikle produkter, der bibringer brugeren højpålidelig og nøjagtig information om dennes lokalisering, ligegyldigt hvor brugenes befinder sig. I forhold til kendt teknologi tillader produktet forsaret at navigere i områder, hvor der f. eks. mangler GPS dækning. Målet er endvidere at forbedre positionsnøjagtigheden med en faktor 10. Selskabet skal udvikle en nye type software, der skal bruges til at generere de ønskede informationer fra de tilsluttede sensorer. Dette arbejde er baseret på selskabets store erfaring inden for Galileo programmet, udviklingen af kommando- & kontrolsystemer samt simulationsværktøjer til brug inden for den europæiske rumfarts- og forsvarsindustri. Aftalen løber over 3 år og dækker 50% af selskabets omkostninger op til et støttebeløb på i alt DKK 6 mio. fordelt med DKK 2 mio. pr. kalenderår.

Selskabet har i regnskabsåret indgået en kontrakt med den amerikanske forsvarsleverandør Northrop Grumman, vedrørende udvikling af udvidelser til det af Northrop Grumman udviklede simulationsværktøj, der bruges til at analysere og optimere scenarier inden for missilforsvaret. Northrop Grumman Corporation har omkring 120.000 ansatte på verdensplan og er en af de tre største amerikanske forsvarsleverandører.

Selskabet bliver ansvarlig for at udvikle de modeller og metodikker, der skal bruges til at udvide simulationsværktøjerne med modeller for europæisk fremstillede sensorer og missiler. Valget af selskabet

til dette arbejde er baseret på selskabets store erfaring inden for udviklingen af kommando & kontrolsystemer samt simulationsværktøjer til brug inden for den europæiske rumfartsindustri.

Denne indledende kontrakt var på US \$ 300.000,00 og omhandler udvidelse af Northrop Grumman systemet med modeller for yderligere én type sensor og ét missil. Det forventes at denne kontrakt udvides væsentligt i det igangværende regnskabsår.

Dette projekt er et af resultaterne af det ”Memorandum of Understanding” (MoU), der blev underskrevet den 26. oktober 2005 mellem Danmark og U.S.A. vedrørende udvidet samarbejde inden for projekter relateret til missilskjoldet.

Kontrakten er, så vidt selskabet er informeret, den første danske kontrakt inden for det amerikanske missilforsvarsprogram.

### *Transportation*

Inden for Transportation fokuserer selskabet på automobilindustrien og på jernbaneindustrien.

Selskabets strategi inden for automobilindustrien er at tilbyde følgende produkter og serviceydelser:

- Analyse og vurdering af de hos kunderne i dag anvendte softwareudviklingsprocesser samt udarbejdelse af anbefalinger til forbedringer. Der fokuseres på processer, metoder, standarder og anvendte værktøjer.
- Indføring af udviklingsprocesser for software baseret på kommende standarder inden for automobilindustrien (IEC26262, SPICE og AUTOSAR). Dette kan ske som en ren konsulentydelse eller som aktiv projektdeltager i et udviklingsprojekt.
- On-site assistance i projektgennemførelse af softwareudviklingsprojekter, der skal opfylde den nye ”Functional Safety” standard IEC26262.
- Uafhængig verificering og validering (kvalitetssikring, etc.) af kritisk software (SIL 2, SIL 3 og SIL 4 software).
- Udvikling af kritisk software.
- På sigt udvikling og salg af ”plug and play” software produkter kompatible med AUTOSAR standarden.

Der fokuseres primært på det tyske marked, idet den tyske bilindustri er længst fremme i anvendelsen af informationsteknologi.

Til jernbaneindustrien tilbyder selskabet sig som ”Independent Safety Assessor”. Rollen er uafhængig sikkerhedsvurdering af kritisk software, der udvikles og leveres til jernbaneindustrien samt sikring af, at denne software udvikles i overensstemmelse med gældende standarder. Denne ydelse kan betragtes som en delmængde af IV&V aktiviteterne, som selskabet udfører inden for rumfart.

Selskabet har i regnskabsåret opnået to nye og betydningsfulde referencer, idet der er indgået kontrakter med BMW og på Daimlers (Mercedes Benz) anbefaling med Delphi Diesel Systems.

Delphi Diesel Systems, Paris, leverer elektroniske styringssystemer til Mercedes dieselmotorer. Disse elektroniske styringssystemer er meget komplekse og softwaretunge. Det er en stor udfordring at leve op til de høje kvalitetskrav, som stilles til sådanne softwaresystemer. Med henblik på at sikre at optimale metoder, procedurer, processer samt værktøjer anvendes i Delphi Diesel Systems udviklingsafdeling, har Delphi kontraheret med selskabet. Ordren er kommet i stand efter at Daimlers udviklingsafdeling for ”Powertrain Electronics” til Mercedes personbiler over for Delphi har anbefalet selskabet.

Selskabet har gennemgået Delphi’s metoder, procedurer, processer samt værktøjer til udvikling af software til dieselmotorer. På baggrund heraf har selskabet kommet med anbefalinger til forbedringer af samme.

Selskabets slutrapport blev overordentlig godt modtaget af Delphi Diesel System, som har stillet selskabet yderligere ordrer i udsigt.

Delphi Diesel Systems er et selskab i Delphi gruppen, som er en af verdens førende underleverandører til bilindustrien. Medio 2009 havde Delphi gruppen ca. 133.000 ansatte på verdensplan.

Selskabet modtog også i regnskabsåret en ordre fra BMW i München. BMW leverer personbiler til verdensmarkedet i luksusklassen og er kendt for at lægge vægt på kvalitet og innovation. BMW's biler er således udstyret med et væld af elektroniske styringssystemer, som er meget komplekse og softwaretunge. En stor del af disse systemer udvikles af BMW selv. Det er en stor udfordring at leve op til de høje kvalitetskrav, som stilles til sådanne softwaresystemer. Med henblik på at sikre at fælles og optimale metoder anvendes i BMW's udviklingsgrupper, har BMW kontraheret med selskabet. Ordren kom i stand efter kontakt mellem BMW's procesudviklingsafdeling og selskabets softwareeksperter.

Selskabet skal gennemgå BMW's metoder, procedurer, processer samt værktøjer til modelbaseret udvikling af software til elektroniske styresystemer. Herudover skal selskabet komme med anbefalinger til forbedringer af samme.

Ultimo 2008 havde BMW gruppen ca. 100.000 ansatte på verdensplan.

Ordrene understreger selskabets internationale set anerkendte ekspertise inden for udvikling af kritisk software, kvalitetssikring af kritisk software samt implementering af "state-of-the-art" metoder, procedurer, processer samt værktøjer til udvikling af sådant software.

Selskabet var ved regnskabsårets afslutning langt fremme i forhandlingerne om yderligere kontrakter inden for den tyske automobilindustri, og der forventes et egentligt gennembrud på dette marked i regnskabsåret 2009/10.

### **Ledelse og organisation**

Pr. 1. august 2009 er den samlede ledelse i selskabet udskiftet og består nu af personer med betydelig indsigt i selskabets forretningsområder. Det samlede medarbejderantal udgjorde ultimo 2008/09 50 personer, hvoraf seks er ansat i Rovsing Ireland Ltd.

Projektlederfunktionen er ligeledes styrket væsentligt og der er indført nye og stærkere afrapporteringssystemer.

Endelig er bestyrelsen som nævnt i indledningen blevet styrket ved, at Bent Pedersen er indtrådt.

### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

Der er efter balancedagen ikke indtrådt begivenheder, som påvirker Selskabets økonomiske stilling væsentligt.

### **Generalforsamlingen**

Rovsings generalforsamling afholdes torsdag den 22. oktober 2009 klokken 15.00 på selskabets adresse Dyregårdsvej 2, 2740 Skovlunde

## Aktionærforhold

Rovsings aktier er noteret på Nasdaq OMX Den nordiske børs i København og handles under forkortelsen ROV og ISIN-fondskoden DK 0060049542. Den samlede nominelle aktiekapital udgør DKK 15.974.523 fordelt på 15.974.523 stk. aktier à DKK 1. Ingen aktier har særlige rettigheder.

### Aktiekurs

I 2008/09 var højeste og laveste kurs for Rovsing-aktien henholdsvis 8,50 og 1,55. Regnskabsåret sluttede med en notering af aktien i kurs 4,49. Ved udgangen af regnskabsåret var Rovsings børsværdi DKK 72 mio.

### Likviditet

I 2008/09 var den gennemsnitlige handel pr. dag 16.350 aktier fordelt over gennemsnitligt 12 handler pr. dag.

### Ejerforhold

Rovsing har 3.600 navnenoterede aktionærer. Af den samlede aktiekapital i Rovsing er 96% noteret på navn.

Nedenstående tabel viser ejerforholdet i Rovsing A/S.

| Aktionærer                                      | Antal aktier | %     |
|-------------------------------------------------|--------------|-------|
| Søren A. Rasmussen ApS (Lyngby-Taarbæk Kommune) |              |       |
| og Søren Anker Rasmussen personligt             | 4.584.000    | 28,7  |
| Christian Rovsing A/S (Gentofte Kommune)        | 2.746.436    | 17,2  |
| Andre aktionærer                                | 8.644.087    | 54,1  |
| Total                                           | 15.974.523   | 100,0 |

### Medarbejderaktier

Der blev i 2007/08 uddelt 27.128 gratis medarbejderaktier med en udgiftsført markedsværdi på 182.000 kr. Der er ikke i 2008/09 uddelt medarbejderaktier.

### Warrantordninger

I 2006/07 besluttede generalforsamlingen besluttede at bemyndige bestyrelsen til at udstede op til 750.000 warrants til bestyrelsen, direktionen og ledende medarbejdere i Selskabet. Under denne bemyndigelse var der ved udgangen af regnskabsåret 2008/09 387.000 udestående warrants med en gennemsnitlig udnyttelseskurs på DKK 10,51.

Retten til at udnytte de disse warrants optjenes over en treårig periode med en 1/3 pr. år, den tegningsberettigede er ansat i eller tilknyttet Selskabet efter tildeling. Optjeningen af warrants ophører på det tidspunkt, hvor den tegningsberettigede rent faktisk fratræder sin position eller ophører med at være tilknyttet Selskabet. F.eks. vil den tegningsberettigede kunne udnytte 1/3 af det samlede antal warrants, der er tildelt, til at tegne aktier et år efter tildeling. Optjente warrants kan udnyttes i en periode på fem år efter optjeningstidspunktet.

I januar 2009 besluttede generalforsamlingen at give bestyrelsen til at bemyndigelse til at udstede warrants til ikke-ledende medarbejdere, og bemyndigelsen udvidedes, således at bestyrelsen i alt kan udstede op til nominelt DKK 2.000.000 warrants i selskabet.

Under denne bemyndigelse er der i 2008/09 udstedt 418.277 warrants, hvoraf 27.375 er udnyttet i 2008/09, mens 390.902 warrants var udestående ved regnskabsårets udløb. Udnyttelseskursen på disse warrants er DKK 1.

Retten til at udnytte de disse warrants optjenes månedligt i perioden frem til 30. september 2009. Optjeningen af warrants ophører på det tidspunkt, hvor den tegningsberettigede rent faktisk fratræder sin position eller ophører med at være tilknyttet Selskabet. Optjente warrants kan udnyttes i en periode på fire år efter optjeningstidspunktet.

Ved udgangen af regnskabsåret 2008/09 var der i alt 777.902 udestående warrants svarende til 4,9% af Selskabets aktiekapital. I forbindelse med udstedelse af nye warrants og sletning af tidligere udstedte warrants er der i året udgiftsført et nettobeløb på DKK 843.000 (2007/08: DKK 152.000).

#### **Udbyttepolitik**

Selskabet har løbende udbetalt udbytte og foretaget udlodninger, men bestyrelsen har på nuværende tidspunkt ingen overvejelser om at udbetale udbytte eller foretage udlodninger inden for en overskuelig fremtid.

#### **Økonomisk rapportering til aktionærerne**

Selskabet offentliggør en årsrapport samt delårsrapporter eller periodemeddelelser hvert kvartal. Disse oplysninger offentliggøres via NASDAQ OMX Den Nordiske Børs i København.

#### **Finanskalender**

Torsdag d. 22. oktober 2009: Ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2008/09.  
Torsdag den 19. november 2009: Offentliggørelse af periodemeddelelse for 1. kvartal 2009/10.  
Onsdag d. 10. februar 2010: Offentliggørelse af regnskabsmeddelelse for 1. halvår 2009/10.  
Onsdag d. 5. maj 2010: Offentliggørelse af periodemeddelelse for 3. kvartal 2009/10.  
Onsdag d. 15. september 2010: Offentliggørelse af årsrapport for 2009/10.  
Torsdag d. 15. oktober 2010: Ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2009/10.

#### **Aktiebogsfører**

Aktiebog Danmark A/S  
Kongevejen 118  
2840 Holte

#### **Investor relations kontakt**

Administrerende direktør Søren Anker Rasmussen  
Tlf.: +45 44 200 800  
E-mail: [sar@rovsing.dk](mailto:sar@rovsing.dk)

## Corporate governance

Selskabets bestyrelse vurderer løbende udviklingen i Selskabets corporate governance bl.a. med udgangspunkt i Nørby-udvalgets anbefalinger udmøntet i Nasdaq OMX Den nordiske børs i Københavns Anbefalinger for god selskabsledelse. Selskabet opfylder ikke på alle områder anbefalingerne, og disse vil blive beskrevet i de efterfølgende relevante afsnit.

### Aktionærer

Selskabet har kun én aktieklasse og ingen ejer- eller stemmeretsbegrænsninger af nogen art, hvilket vurderes at være den bedste måde at sikre alle aktionærer lige rettigheder og indflydelse.

For at give aktionærerne de bedste muligheder for at følge Selskabets udvikling vil bestyrelsen på generalforsamlingen sikre en dybdegående gennemgang af Selskabets opnåede resultater i det forløbne år og samtidig give et godt indblik i de markedstendenser, som har præget det seneste år. Indkaldelse til generalforsamlingen vil ske til de navnenoterede aktionærer, der har anmodet om dette.

Ved et offentligt overtagelsestilbud vil bestyrelsen indkalde generalforsamlingen for at tage stilling hertil.

### Åbenhed

Selskabet har som målsætning, at aktionærerne let kan opnå information om Selskabets udvikling via Selskabets hjemmeside, kvartalsvise regnskabsoplysninger samt generalforsamlinger i København. Fondsbørsmeddelelser lægges ud på Selskabets hjemmeside umiddelbart efter de er sendt til Nasdaq OMX i København, mens investorpræsentationer lægges ud senest dagen efter præsentationen er vist. Alt materiale udarbejdes på dansk. Selskabets ledelse har valgt ikke at udarbejde materialet på engelsk, da ledelsen vurderer, at der ikke er behov for dette fra Selskabets aktionærer. Der er etableret interne regler til sikring af oplysningsforpligtelsernes overholdelse.

Selskabets årsrapport overholder alle gældende love og forordninger, herunder Nasdaq OMX Den nordiske børs i Københavns retningslinier. Selskabet vil endvidere følge udviklingen i god regnskabsskik. Specielt vil Selskabet lægge vægt på markedsudviklingen og markedsposition.

Bestyrelsesmedlemmerne og den administrerende direktør oplyser i årsrapporten stilling, uddannelse, direktions- og bestyrelsesposter i andre selskaber, vederlag, antal warrants samt antal aktier i Selskabet.

### Bestyrelsens opgaver og ansvar

Bestyrelsens opgave er at sikre, at Selskabets strategi og overordnede retningslinier fastlægges, og det er direktionens opgave at implementere den valgte strategi og de valgte retningslinier. Bestyrelsen mødes mindst fire gange om året for at følge udviklingen af Selskabet og justere i de overordnede målsætninger, hvis der skulle være behov for dette, ligesom bestyrelsen følger den økonomiske udvikling i Selskabet. Der er et budgetplanlægningsmøde hvert år, og direktionen fremsender økonomisk information til bestyrelsen hver måned. Bestyrelsen har ingen udvalg.

Bestyrelsen træffer sine afgørelser ved simpel stemmeflerhed. I tilfælde af stemmelighed er formandens stemme udslagsgivende. Bestyrelsen fastsætter ved en forretningsorden nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv. Forretningsordenen gennemgås en gang om året med henblik på at sikre Selskabets behov. Over det på bestyrelsesmøderne passerede føres en protokol, der underskrives af samtlige tilstedeværende medlemmer af bestyrelsen. Selskabets bestyrelse ansætter en direktion bestående af 1 – 3 medlemmer til at lede den daglige drift af selskabet, hvoraf én skal være administrerende direktør. Bestyrelsen fastsætter regler for direktørens kompetence. Direktionen udgøres for tiden af en person.

Bestyrelsen har besluttet at anvende undtagelsesbestemmelserne vedrørende revisionsudvalg og lade bestyrelsen varetage revisionsudvalgets opgaver.

### **Bestyrelsens sammensætning**

Selskabet ledes af en på generalforsamlingen valgt bestyrelse på mindst 3 og højst 7 medlemmer. Bestyrelsen udgøres for tiden af 4 generalforsamlingsvalgte medlemmer. Bestyrelsens medlemmer vælges for et år ad gangen. Genvalg kan finde sted. Endvidere vælger bestyrelsen én i sin midte som formand. Bestyrelsen har ikke valgt en næstformand, da dette ikke anses som værende nødvendigt.

Det anbefales af Nørby-udvalget, at mindst halvdelen af bestyrelsen er uafhængig. For at et bestyrelsesmedlem anses for uafhængigt, må det enkelte medlem ikke:

- være ansat eller have været ansat i Selskabet inden for de seneste fem år.
- være eller have været medlem af direktionen i Selskabet.
- være professionel rådgiver for Selskabet, ansat i eller have en økonomisk interesse i en virksomhed, som er professionel rådgiver for Selskabet.
- have en væsentlig strategisk interesse i Selskabet som andet end som aktionær.

Ét af Selskabets fire bestyrelsesmedlemmer, Søren Anker Rasmussen, er ikke uafhængig efter denne definition. Søren Anker Rasmussen er medstifter af Selskabet og var dets administrerende direktør indtil 2000, hvor han blev Selskabets bestyrelsesformand. I marts 2008 tiltrådte Søren Anker Rasmussen igen som Selskabets administrerende direktør og nedlagde samtidigt sin post som formand for bestyrelsen.

Bestyrelsens sammensætning tilsigter at sikre, at alle Selskabets væsentlige behov er dækket. Christian Hvidt har særlig indsigt i og forbindelser til forsvarsindustrien, mens Dr. Heinz Pfannschmidt og Søren Anker Rasmussen har tilsvarende kvalifikationer i forhold til henholdsvis bilindustrien og rumfartsindustrien. Bent Pedersen har særlig indsigt i og forbindelser til den finansielle sektor.

### **Relationer mellem Selskabet og bestyrelsesmedlemmer**

Selskabet lejer ejendommen på Dyregårdsvej 2, 2740 Skovlunde, der er ejet af Søren Anker Rasmussen gennem hans 100% ejerskab af selskabet Dyregårdsvej 2 ApS. Lejemålet er indgået på markedsmæssige vilkår. Lejemålet udgør et samlet bruttoareal på 1.311 m<sup>2</sup> og kan opsiges med seks måneders varsel. Den årlige husleje var i regnskabsåret 2008/09 DKK 1.029.202.

Der er på nær lejeaftalen ikke noget forretningsmæssigt samarbejde mellem Selskabet og direktionen eller mellem Selskabet og de enkelt medlemmer af bestyrelsen eller de virksomheder, de i andre sammenhæng repræsenterer.

### **Aflønning af bestyrelse og direktion**

Bestyrelsen er samlet honoreret i 2008/09 med DKK 230.000.

Bestyrelsen benytter incitamentsprogrammer i aflønningen af bestyrelsen i form af warrantstildelinger. Bestyrelsen finder dette er i Selskabets interesse i forbindelse med gennemførelsen af den planlagte ekspansive strategi. Som følge heraf blev Christian Hvidt i 2006/07 tildelt 99.000 warrants. Samme antal warrants er i 2007/08 tildelt bestyrelsesmedlem Dr. Heinz Pfannschmidt. Rettighederne erhverves over en treårig periode.

Søren Anker Rasmussen tiltrådte som administrerende direktør 1. marts 2008. Søren Anker Rasmussen aflønnes med DKK 158.000 pr. måned.

Alle væsentlige forhold om warrantsprogrammer oplyses i årsrapporten, herunder det enkelte bestyrelses- og direktionsmedlems warrantprogram.

Selskabet har ikke ydet Selskabets ledelse fordele af nogen anden art end beskrevet ovenfor, og har ikke indgået aftaler af nogen anden art end de her nævnte.

**Risikostyring**

Selskabet har med sin månedlige økonomiske rapportering til bestyrelsen sikret et godt overblik over Selskabets udvikling og vil løbende udvikle en række interne nøgletal for at følge udviklingen på specifikke områder for at sikre at den aktuelle risikoprofil kendes.

I afsnittet ”Risikofaktorer” i årsrapporten er foretaget en gennemgang af de væsentligste risici forbundet med Røvsings aktiviteter.

**Revision**

Bestyrelsen vurderer en gang årligt, inden indkaldelse til generalforsamling, revisors uafhængighed og kompetence. Rammerne for revisors arbejde, herunder honorering, revisions relaterede arbejdsopgaver samt ikke revision relaterede arbejdsopgaver er beskrevet i en aftale mellem selskabet og revisionen.

Bestyrelsens medlemmer modtager den eksterne revisors revisionsprotokoller. Bestyrelsen gennemgår årsrapporten og revisionsprotokollatet vedrørende revisors gennemgang af årsrapporten på et møde med de eksterne revisorer og revisorernes observationer og væsentlige forhold fremkommet i forbindelse med revisionen diskuteres. Herudover gennemgås de væsentlige regnskabsprincipper og revisionens vurderinger.

## Risikofaktorer

De nedenfor anførte forhold skal ikke opfattes som en udtømmende oversigt over de risici, som Røvsing er udsat for, og der er ikke foretaget nogen prioritering af de enkelte risici. Ledelsen forventer, at de beskrevne risici er dem, der kan få størst betydning for Selskabets fremtidige vækst, aktivitet, økonomiske stilling og resultater.

### ESA marked

Selskabets markedssegment udgøres i dag hovedsagligt af det institutionelle europæiske rumfartsmarked, som udelukkende eksisterer via Danmarks medlemskab af ESA. Danmark har været medlem af ESA siden etableringen i 1975. Inden da var Danmark medlem af ESRO (en af to forgængere for ESA), som Danmark meldte sig ind i 1965. I forbindelse med sit ESA medlemskab er Danmark med til at finansiere ESAs rumfartsprogrammer. Deltagelse i visse programmer er obligatorisk, og deltagelse i andre er frivillig. Danmark betaler årligt ca. DKK 186 mio. til ESA, hvoraf ca. DKK 12 mio. går til administration. Vedrørende de resterende DKK 174 mio., som går til specifikke rumfartsprogrammer, findes der en "geografisk returregel" som tilstræber, at der placeres leverancekontrakter til industrielle virksomheder i Danmark, svarende til minimum 90% af Danmarks finansielle deltagelse i programmerne (generel regel for samtlige medlemslande). Herudover medfinansierer EU 50% af Galileo projektet, svarende til ca. DKK 14 mio. om året over en fireårig periode for Danmarks vedkommende, således at det samlede rumfartsmarked i Danmark udgør DKK 188 mio.

Melder Danmark sig ud af ESA samarbejdet, bortfalder dette marked helt, og dette vil have en meget væsentlig indflydelse på Selskabets aktiviteter, resultater og økonomiske forhold. Ændres de geografiske returregler, f.eks. således at de fire store lande (England, Frankrig, Italien, og Tyskland) blandt ESAs 15 medlemslande kan sætte sig på en større del af kontrakterne, gøres markedsforholdene meget vanskeligere. Det indebærer også en risiko for Selskabets fremtidige udvikling inden for den europæiske rumfartsindustri.

Der er i øjeblikket ikke tegn på, at Danmark trækker sig ud af ESA samarbejdet og heller ikke på, at den geografiske returregel trækkes tilbage, men der kan ikke gives sikkerhed herfor. Det formodes samtidig, at sker det, vil det ske over en periode, således at Selskabet vil have en vis mulighed for at tilpasse sin virksomhed til den nye situation. Samtidig vil Selskabets tiltag på at markedsføre sine ydelser til forsvars- og transportindustrien mindske denne risiko i takt med, at denne kundeportefølje opbygges.

ESA kontrakter indeholder et forløb, hvor de enkelte selskaber, der har budt på det enkelte projekt, først bliver vurderet, og derefter bliver de enkelte projektdeltagere valgt. Der bliver afholdt et kick-off møde, hvor den valgte projektdeltager får en godkendelse til projektstart, mens selve kontrakten først underskrives senere. Der er således en teoretisk mulighed for, at kontrakterne aldrig underskrives, og kun den godkendte del gennemføres. Røvsing har trods mange år i branchen aldrig oplevet at en kontrakt, der er givet kick-off på, ikke er blevet gennemført, men der kan ikke gives sikkerhed for, at dette ikke vil ske.

### **Kundeafhængighed**

Rovsing er afhængig af få store kunder med hvem, der har været et langt samarbejde. Totalansvaret for et rumfartsprogram kontraheres typisk af ESA (slutkunden) til EADS eller Alcatel-Alenia Space ("Prime Contractors").

Selv om ESA i forbindelse med kontraheringen til en "Prime Contractor" samtidig stiller krav om åben konkurrence ved udvælgelse af underleverandører, er det af væsentlig betydning for Selskabets fremtidige udvikling inden for rumfartsindustrien, at Selskabet opretholder sit gode forhold til de nævnte "Prime Contractors". Selskabet har indtil nu ikke haft problemer med samarbejdet med de nævnte "Prime Contractors", men der kan ikke gives sikkerhed for, at dette vil fortsætte. Selskabet har tætte relationer til sine kunder og forventer, at hvis der skulle opstå problemer, vil der kunne gribes ind i tide. Selskabet er meget opmærksomt på disse forhold og bestræber sig også på at få et bredere kundegrundlag som også nævnt under det forrige risikopunkt.

### **Forsvarsaftaler**

Når Danmark i udlandet indkøber forsvarsmateriel for et beløb, der overstiger DKK 25 mio., er den udenlandske leverandør forpligtiget til at indgå en såkaldt industrisamarbejdsaftale med Erhvervs- og Byggestyrelsen. I forbindelse med denne forpligter den udenlandske leverandør sig til at lave modkøb af forsvarsrelaterede produkter eller services i Danmark svarende til kontraktsummen. Denne regel er en essentiel mulighed for dansk forsvarsindustri med henblik på at sikre sig ordrer på forsvarsmateriel i udlandet. Ændres denne regel væsentligt eller bortfalder den helt, vil markedsvilkårene for dansk forsvarsindustri blive besværliggjort. Dette må betragtes som en risikofaktor for Selskabets penetrering af forsvarsindustrien, men der er dog ikke noget, der for øjeblikket tyder på, at modkøbsforpligtelserne bortfalder. Forsvarsindustrien er endvidere kendetegnet af store kontrakter, og modkøbsforpligtelsen er pr. juni 2009 på DKK 3,3 mia.

### **Indtrængningstid samt markedsbehov på nye markeder**

Indtrængning på nye markeder medfører en række usikkerhedsfaktorer – ikke mindst hvad gælder indtrængningstiden. Selskabet har betydningsfulde referencer fra forsvars-, automobil- eller togindustrien, men Selskabet besidder endnu ikke en detaljeret applikationsmæssig markedsviden. Selv om Selskabet forventer at have den rette baggrund og de rette kompetencer, som er nødvendige for at penetrere de nye markeder, og at Selskabet på de nye markeder forventer at kunne markedsføre produkter og services sammenlignelige med dem, som Selskabet har afsat til rumfartsindustrien, hersker der usikkerhed om såvel indtrængningstiden som det faktum, at ydelser, som Rovsing leverer, ofte er i konkurrence med interne ressourcer i et selskab. Der er dog flere og flere eksempler på at også disse leverancer outsources. Der er imidlertid ikke sikkerhed for at denne tendens vil fortsætte, hvilket vil kunne få væsentlig indflydelse på Selskabets fremtidige omsætning og indtjening.

### **Opbygning af applikationsviden inden for nye markeder**

Det er Selskabets strategi indledningsvis at opbygge markedsviden, tekniske kompetencer og markedsføringsmæssige kompetencer inden for de nye markedssegmenter primært ved rekruttering på såvel bestyrelses-, ledelses-, ingeniør- og salgsniveau. Selskabet har aldrig haft problemer med at besætte de ønskede poster i Selskabet, men ved at gå ind i nye markedsområder vil ansættelsesomfanget øges med deraf følgende risiko for, at der kan opstå problemer med kapacitetstilpasningen. Selskabet er opmærksomt på disse forhold og vil nøje følge fremdriften, således at kapaciteten er balanceret til at sikre sammenhæng mellem de indgående kontrakter, samt at den nødvendige kapacitet både kvalitativt og kvantitativt er til stede.

### **Håndtering af medarbejdervækst**

For at kunne gennemføre Selskabets vækststrategi, vil Selskabet skulle igennem en vækst i antallet af medarbejdere. Den rekrutteringsopgave, som foreligger sammen med opgaven med at integrere, uddanne og motivere mange nye medarbejdere, er betydelig og samtidig af en størrelsesorden, som Selskabet ikke tidligere har håndteret.

Samtidig skal Selskabet indføre nye rutiner, procedurer og programmer, som er nødvendige for at håndtere en større organisation, hvilket også kan indebære en forsinkelse af den forventede omsætningsvækst eller højere end forventede omkostninger.

#### **Afhængighed af nøglepersoner**

Selskabets hidtidige succes har i høj grad på det ledelses-, udviklings- og markedsføringsmæssige plan været båret af enkeltpersoner. Tab af en eller flere af disse medarbejdere kan få en væsentlig negativ indflydelse på Selskabets virksomhed.

Som en videnbaseret virksomhed forudsætter Selskabets fremtidige udvikling bidrag fra nuværende og fremtidige medarbejdere. Selskabet investerer i medarbejdernes uddannelse og udvikling af de kompetencer samt den faglige viden, hvorpå Selskabets forretninger er baseret. Medarbejderne er Selskabets største aktiv. Selskabets evne til at tiltrække, fastholde og udvikle dygtige medarbejdere må derfor betragtes som særdeles afgørende for Selskabets fremtidige aktiviteter, resultater og økonomiske forhold. Selskabet har over de sidste par år iværksat aktiviteter, som har til hensigt at udvikle Selskabets medarbejdere og dermed sikre en bedre udnyttelse af den i Selskabet tilstedeværende viden, knowhow samt kompetencer. Det er væsentligt for Selskabet, at disse tiltag sikrer den nødvendige medarbejderkompetence og tilfredshed for at kunne levere de planlagte resultater. Der kan ikke gives sikkerhed for, at dette vil ske.

#### **Konkurrenceforhold, teknologiudvikling og knowhow**

Selskabet har opbygget gode referencer inden for sine primære produkt- og serviceområder, og Selskabet har opbygget en solid viden samt teknologier, der er af stor betydning for den fremtidige udvikling. Selskabet konkurrerer imidlertid, på et marked der er i hastig udvikling og under konstant forandring, med et større antal udviklingshuse i Europa, herunder enkelte i Danmark.

Selv om Selskabet ikke er afhængigt af enkelte teknologier eller processer, kan det ikke udelukkes, at der i fremtiden kan ske teknologiske udviklinger, som kan forringe Selskabets konkurrenceevne. Selskabet følger nøje udviklingen og deltager aktivt i konferencer og kurser for at sikre sig, at Selskabets viden er opdateret.

Da der er tale om et begrænset antal licitationer om året, kan udfaldet af disse licitationer få en ikke ubetydelig indflydelse på Selskabets omsætning, indtjening og fremtidige konkurrenceevne. Ved at addere nye forretningsområder til de nuværende mindsker Selskabet sin risiko her, og da de fleste kontrakter er af længere varighed, vil Selskabet kunne tilpasse sig, hvis der skulle være væsentlig forskel på det forventede og det realiserede antal kontrakter. Det vil imidlertid ikke kunne fjerne den negative indflydelse på omsætning og indtjening, men alene mindske omfanget.

#### **Dækningsgrader på produkter og services**

Selskabets indtjening er stærkt afhængig af Selskabets evne til at sikre en tilfredsstillende dækningsgrad på Selskabets kontrakter. Dækningsgraden er afhængig af Selskabets evne til at opretholde stor faglig ekspertise inden for sine produktområder såvel som Selskabets muligheder for at genanvende produktudviklinger foretaget på tidligere projekter af samme karakter. Mangel på samme vil have en negativ konsekvens på Selskabets indtjening. Endelig vil en hårdere konkurrence have samme indflydelse. Der planlægges en forøget aktivitet i de kommende år, og dermed også en større risiko for at projekter kan blive fejlvurderet.

### **Finansierings- og valutarisici**

Selskabets to største aktionærer, Søren A. Rasmussen ApS og Christian Rovsing A/S, har stillet sikkerhed overfor selskabets bankforbindelse. Det har banet vej for tilsagn om ansøgte driftskreditter for det kommende regnskabsår.

På baggrund af de udarbejdede budgetter for de kommende regnskabsår er det ledelsens vurdering, at der er tilstrækkelig kapitalberedskab og likviditet til at gennemføre den planlagte drift i minimum det kommende regnskabsår. Det er en væsentlig forudsætning for realisation af budgettet, at de budgetterede beløbsstrømme realiseres som forventet. Selv mindre forskydninger i de realiserede resultater og i betalingsstrømmene herfra kan medføre behov for nedskrivning af skatteaktiv og tilførsel af yderligere likviditet. I forhold til det af bestyrelsen godkendte budget forventes der et yderligere likviditetsbehov i korte perioder i forhold til etablerede driftskreditter. I disse perioder vil Selskabets to største aktionærer tilføre yderligere likviditet på op til 3 mio.kr. i takt med der forventeligt opstår behov herfor. Det er herefter ledelsens vurdering, at der er sikret tilstrækkeligt likviditetsberedskab selv under hensyntagen til den usikkerhed, der i sagens natur er knyttet til budgettet.

Det er endvidere ledelsens vurdering, at det vil være muligt - om nødvendigt - at foretage tilpasninger, således at driften kan fortsætte under andre forudsætninger end forudsat indenfor de allerede tilsagte driftskreditter.

Selskabet planlægger umiddelbart efter offentliggørelse af årsrapporten at foretage en kapitalforhøjelse via en rettet emission. Via denne tegning forventes et provenu i størrelsesordenen DKK 4,5-5,5 mio. kr. til erstatning af selskabets to største aktionærers tilsagn om at tilføre yderligere likviditet på op til DKK 3 mio. Selskabet har inden årsrapportens offentliggørelse modtaget tilkendegivelser om tegning, svarende til et provenu på DKK 4,5 mio.

Inden for rumfartsindustrien indgås Selskabets kontrakter udelukkende i Euro. Da den danske krone er tæt knyttet til Euro, må valutarisici i den forbindelse betragtes som minimale.

I fremtiden vil Selskabet primært inden for leverancer til forsvarsindustrien skulle indgå kontrakter i USD, som i tilfælde af manglende afdækning vil medføre en valutarisiko. Selskabet benytter i dag ikke finansielle instrumenter til at afdække en valutarisiko, da omsætning og omkostninger er DKK- og Euro-baseret. Selskabet vil være opmærksomt på, at når kontrakter i USD indgås, er det væsentlig at afdække denne risiko. Der er herudover den risiko, at konkurrencesituationen indebærer, at ikke mindst forsvarsindustrien, som er domineret af amerikanske leverandører og kunder, er USD baseret. En faldende dollar kan således have en negativ indflydelse på Selskabets omsætning og indtjening.

### **Forsikringsdækning**

Rovsing har en erhvervsforsikring, som dækker tingsskader, driftstab og personskader og andre sædvanlige og krævede forsikringer. Endvidere har Selskabet en produktansvarsforsikring og en forsikring for det professionelle erhvervsansvar med en dækningssum på henholdsvis DKK 50.000.000 og DKK 25.000.000 og maksimeret til samlet DKK 50.000.000. Policen fornyes årligt. Selskabets ledelse gennemgår mindst en gang om året, hvilken forsikringsdækning der ønskes. Efter ledelsens mening er Selskabet tilstrækkeligt forsikret, men der kan ikke gives sikkerhed for, at den valgte dækning helt vil kunne kompensere for et tab, der måtte opstå p.g.a. en skade, herunder specielt en produktansvarsskade. Selskabet bestræber sig for gennem sine salgs- og leveringsbetingelser at mindske Selskabets eksponering, men det er ikke muligt at give sikkerhed for, at alle situationer er aftalt på en sådan måde, at en fejl ikke vil kunne få en negativ indflydelse på Selskabets indtjening.

## **Regnskabsberetning**

### **Resultatopgørelse**

#### **Nettoomsætning**

Koncernens nettoomsætning blev i 2008/09 DKK 28,5 mio. hvortil kommer andre driftsindtægter på DKK 0,6 mio. kr. I 2007/08 var nettoomsætningen DKK 46,6 mio svarende til et fald på 39 %.

#### **Bruttoresultat**

Bruttoresultatet blev i 2008/09 på DKK 20,0 mio. mod DKK 31,3 mio. i 2007/08.

#### **Omkostninger**

Koncernens omkostninger til salg, ledelse og administration samt andre driftsudgifter udgjorde i 2008/09 DKK 41,6 mio. mod DKK 48,7 mio. i 2007/08, svarende til et fald på 15%.

#### **Driftsresultat**

Resultatet af primær drift (EBIT) blev i 2008/09 på minus DKK 22,7 mio. mod et minus på DKK 19,2 mio. i 2007/08.

#### **Finansielle poster**

Finansielle poster har ændret sig væsentligt i 2008/09 i forhold til 2007/08, idet driftsfinansieringen har medført en forøget renteudgift. I 2008/09 var de finansielle poster negative med DKK 1,8 mio., mens de i 2007/08 var negative med DKK 0,5 mio.

#### **Skat**

Årets skat blev en indtægt på DKK 5,2 mio. mod en indtægt på DKK 3,8 mio. i sidste regnskabsår. Indtægten skyldes aktivering af skatteværdien af årets skattemæssige underskud, idet Selskabet forventer at kunne udnytte dette underskud indenfor de kommende 3 år. Indtægten i 2007/08 skyldtes tilbageførsel af hensat skat i tidligere regnskabsår.

#### **Periodens resultat**

Nettoresultatet for 2008/09 udgjorde minus DKK 19,2 mio. mod minus DKK 15,8 mio. i 2007/08.

### **Segmenter**

Inden for Space segmentet blev omsætningen DKK 26,7 mio., mens driftsresultatet blev minus DKK 22,0 mio. Defense genererede en omsætning på DKK 1,3 mio. og et driftsresultat på minus DKK 0,3 mio. Endelig skabte Transportation en omsætning på DKK 0,5 mio. fra automobilprojekter i Irland og Tyskland. Driftsresultatet inden for Transportation blev minus DKK 0,3 mio.

Overheadomkostninger er ikke fordelt mellem de tre segmenter, men bæres af Space.

## ***Balancen***

Ved udgangen af 2008/09 udgjorde balancen DKK 28,7 mio., hvilket er et fald på DKK 2,7 mio. i forhold til udgangen af 2007/08.

### **Aktiver**

Selskabet har aktiveret skatteværdien af årets skattemæssige underskud med DKK 5,2 mio. kr.

Tilgodehavender fra salg er reduceret med DKK 0,2 mio. til DKK 10,6 mio.

Igangværende arbejder for fremmed regning er reduceret med DKK 6,8 mio. til DKK 7,9 mio.

Investeringer i materielle anlægsaktiver og produktudvikling for egen regning i 2008/09 udgjorde DKK 0,2 mio. mod DKK 2,4 mio. i 2007/08.

### **Passiver**

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2009 minus DKK 4,8 mio. mod DKK 13,6 mio. pr. 30. juni 2008.

Forpligtelserne udgjorde pr. 30. juni 2009 DKK 33,5 mio. kr., hvilket er en stigning på DKK 15,6 mio. i forhold til året før, der kan henføres til den ansvarlige lånekapital.

## ***Pengestrømsopgørelse***

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde minus DKK 9,8 mio. i 2008/09 mod minus DKK 29,7 mio. i 2007/08.

Pengestrømmen fra finansieringsaktivitet var positiv med DKK 10,1 mio., hvilket primært skyldes optagelse af et ansvarligt lån.

## **Ledelsens påtegning**

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2008 – 30. juni 2009 for Rovsing A/S. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis og de anvendte regnskabsmæssige skøn for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009 for Rovsing A/S.

Det er endvidere vor opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende beskrivelse af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skovlunde, den 22. september 2009

### **Direktion**

Søren Anker Rasmussen (Administrerende direktør)

### **Bestyrelse**

Christian Hvidt (Formand)

Søren Anker Rasmussen

Bent Pedersen

Dr. Heinz Pfannschmidt

## **Den uafhængige revisors påtegning**

### **Til aktionærerne i Rovsing A/S**

Vi har revideret årsrapporten for Rovsing A/S for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### **Ledelsens ansvar for årsrapporten**

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### **Revisors ansvar og den udførte revision**

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vor revision. Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandards. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udførte regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### **Konklusion**

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2008 - 30. juni 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

### **Supplerende oplysninger**

Uden at det har påvirket vor konklusion, gør vi særlig opmærksom på oplysningerne i ledelsesberetningens afsnit ”Forventninger” vedrørende usikkerhed relateret til den likviditetsmæssige situation. Udover vore egne undersøgelser og vurderinger har vi også lagt afgørende vægt på ledelsens vurdering af, at der er tilstrækkelig kapitalberedskab til sikring af det kommende regnskabsårs drift. Fremtidige handlinger eller begivenheder kan påvirke de anlagte skøn i væsentlig grad, herunder forudsætningerne for at kunne aflægge årsrapporten med fortsat drift for øje. Det er en væsentlig forudsætning, at driftsresultater og betalingsstrømme realiseres i henhold til det budgetterede, idet selv mindre beløbs- og tidsmæssige afvigelser herfra vil kunne medføre behov for nedskrivning af skatteaktiv samt yderligere kapitalberedskab udover det omtalte tilsagn, som er modtaget fra selskabets to største aktionærer.

København, den 22. september 2009

**Grant Thornton**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Stener Jørgensen  
statsautoriseret revisor

René Poulsen  
statsautoriseret revisor

## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for 2008/09 |                                           |          |          |              |          |
|-------------------------------|-------------------------------------------|----------|----------|--------------|----------|
| Note                          | 1.000 kr.                                 | Koncern  |          | Moderselskab |          |
|                               |                                           | 2008/09  | 2007/08  | 2008/09      | 2007/08  |
| 3                             | Nettoomsætning                            | 28.468   | 46.598   | 25.210       | 41.276   |
| 4                             | Andre driftsindtægter                     | 639      | 0        | 639          | 0        |
|                               | Andre driftsomkostninger                  | 9.133    | 15.339   | 8.357        | 13.341   |
|                               | Bruttofortjeneste                         | 19.974   | 31.259   | 17.492       | 27.935   |
| 5                             | Andre eksterne omkostninger               | 8.460    | 12.327   | 7.978        | 10.774   |
| 6                             | Personaleomkostninger                     | 33.110   | 36.328   | 30.486       | 32.706   |
|                               |                                           | 41.570   | 48.655   | 38.464       | 43.480   |
|                               | Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA) | (21.596) | (17.396) | (20.972)     | (15.545) |
| 7                             | Afskrivninger                             | 1.060    | 1.768    | 996          | 1.672    |
|                               | Nedskrivning vedr. datterselskab          | -        | -        | 711          | 5.088    |
|                               | Resultat af primær drift (EBIT)           | (22.656) | (19.164) | (22.679)     | (22.305) |
| 8                             | Finansielle poster                        | (1.755)  | (474)    | (1.748)      | (226)    |
|                               |                                           | (1.755)  | (474)    | (1.748)      | (226)    |
|                               | Resultat før skat                         | (24.411) | (19.638) | (24.427)     | (22.531) |
| 9                             | Skat af årets resultat                    | (5.184)  | (3.805)  | (5.200)      | (4.109)  |
|                               |                                           | (5.184)  | (3.805)  | (5.200)      | (4.109)  |
|                               | Årets resultat                            | (19.227) | (15.833) | (19.227)     | (18.422) |
| 10                            | Resultat pr. aktie                        |          |          |              |          |
|                               | Resultat pr. aktie                        | -1,21    | -0,99    |              |          |
|                               | Udvandet resultat pr. aktie               | -1,15    | -0,97    |              |          |

## Balance

### Aktiver

| Note |                                                   | Koncern       |         | Moderselskab  |         |
|------|---------------------------------------------------|---------------|---------|---------------|---------|
|      |                                                   | 2008/09       | 2007/08 | 2008/09       | 2007/08 |
|      | <b>1.000 kr.</b>                                  |               |         |               |         |
|      | <b>Langfristede aktiver</b>                       |               |         |               |         |
|      | <b>Immaterielle aktiver</b>                       |               |         |               |         |
| 11   | Udviklingsomkostninger                            | <b>1.587</b>  | 2.045   | <b>1.587</b>  | 2.045   |
|      |                                                   | <b>1.587</b>  | 2.045   | <b>1.587</b>  | 2.045   |
|      | <b>Materielle aktiver</b>                         |               |         |               |         |
| 12   | Automobiler, driftsmateriel, inventar og software | <b>307</b>    | 741     | <b>260</b>    | 630     |
|      |                                                   | <b>307</b>    | 741     | <b>260</b>    | 630     |
|      | <b>Andre langfristede aktiver</b>                 |               |         |               |         |
| 13   | Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder      |               | -       | <b>0</b>      | 0       |
|      | Deposita                                          | <b>1</b>      | 1       | <b>1</b>      | 1       |
| 17   | Udskudt skat                                      | <b>5.200</b>  |         | <b>5.200</b>  |         |
|      |                                                   | <b>5.201</b>  | 1       | <b>5.201</b>  | 1       |
|      | <b>Langfristede aktiver i alt</b>                 | <b>7.095</b>  | 2.787   | <b>7.048</b>  | 2.676   |
|      | <b>Kortfristede aktiver</b>                       |               |         |               |         |
|      | Tilgodehavender fra salg                          | <b>10.639</b> | 10.826  | <b>9.569</b>  | 9.260   |
| 18   | Igangværende arbejder for fremmed regning         | <b>7.938</b>  | 14.685  | <b>4.067</b>  | 9.343   |
|      | Tilgodehavender hos dattervirksomheder            | -             | -       | <b>5.374</b>  | 6.418   |
|      | Tilgodehavende selskabsskat                       | <b>0</b>      | 855     | <b>0</b>      | 855     |
|      | Periodeafgrænsningsposter                         | <b>2.278</b>  | 1.632   | <b>2.262</b>  | 1.613   |
| 14   | Andre værdipapirer                                | <b>38</b>     | 71      | <b>38</b>     | 71      |
| 14   | Likvide beholdninger                              | <b>706</b>    | 560     | <b>59</b>     | 179     |
|      | <b>Kortfristede aktiver i alt</b>                 | <b>21.599</b> | 28.629  | <b>21.368</b> | 27.740  |
|      | <b>Aktiver i alt</b>                              | <b>28.694</b> | 31.416  | <b>28.417</b> | 30.416  |

## Passiver

| Note |                                         | Koncern        |         | Moderselskab   |         |
|------|-----------------------------------------|----------------|---------|----------------|---------|
|      |                                         | 2008/09        | 2007/08 | 2008/09        | 2007/08 |
|      | <b>1.000 kr.</b>                        |                |         |                |         |
| 15   | <b>Egenkapital</b>                      |                |         |                |         |
|      | Aktiekapital                            | 15.974         | 15.947  | 15.974         | 15.947  |
|      | Overført overskud                       | (20.775)       | (2.391) | (20.775)       | (2.391) |
|      | <b>Egenkapital i alt</b>                | <b>(4.801)</b> | 13.556  | <b>(4.801)</b> | 13.556  |
|      | <b>Langfristede forpligtelser</b>       |                |         |                |         |
| 16,  |                                         |                |         |                |         |
| 19   | Ansvarlig lånekapital                   | 15.621         | -       | 15.621         | -       |
| 21   | Garantiforpligtelser mv                 | 100            | 100     | 100            | 100     |
|      |                                         | 15.721         | 100     | 15.721         | 100     |
|      | <b>Kortfristede forpligtelser</b>       |                |         |                |         |
|      | Leverandørgæld                          | 3.275          | 2.405   | 3.091          | 1.720   |
| 18   | Forudbetalinger fra kunder              | 2.524          | 185     | 2.524          | 185     |
| 19   | Bankgæld                                | 6.764          | 11.674  | 6.764          | 11.660  |
|      | Periodeafgrænsningsposter               | 764            | 240     | 764            | 240     |
| 20   | Anden gæld                              | 4.447          | 3.256   | 4.353          | 2.956   |
|      |                                         | 17.774         | 17.760  | 17.497         | 16.761  |
|      | <b>Forpligtelser i alt</b>              | <b>33.495</b>  | 17.860  | <b>33.218</b>  | 16.861  |
|      | <b>Passiver i alt</b>                   | <b>28.694</b>  | 31.416  | <b>28.417</b>  | 30.416  |
| 22   | Pantsætninger                           |                |         |                |         |
| 23   | Eventualforpligtelser                   |                |         |                |         |
| 25   | Aktiebaseret aflønning                  |                |         |                |         |
| 26   | Transaktioner mellem nærtstående parter |                |         |                |         |

| Note | Pengestrømsopgørelse                                               | Koncern         |                 | Moderselskab    |                 |
|------|--------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|      |                                                                    | 2008/09         | 2007/08         | 2008/09         | 2007/08         |
|      | <b>1.000 kr.</b>                                                   |                 |                 |                 |                 |
|      | <b>Pengestrømme for driftsaktivitet</b>                            |                 |                 |                 |                 |
|      | Resultat af primær drift (EBIT)                                    | (22.656)        | (19.164)        | (22.679)        | (22.305)        |
|      | Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger                    | 1.060           | 1.768           | 996             | 1.672           |
| 24   | Reguleringer                                                       | 1.501           | 859             | 1.501           | 719             |
|      | <b>Driftens likviditetsvirkning før ændring i arbejdskapital</b>   | <b>(20.095)</b> | <b>(16.537)</b> | <b>(20.182)</b> | <b>(19.914)</b> |
|      | Tilgodehavender                                                    | 7.141           | (6.447)         | 6.217           | (3.256)         |
|      | Kortfristet gæld                                                   | 4.923           | (6.237)         | 5.631           | (6.264)         |
|      | Ændring i arbejdskapital                                           | 12.064          | (12.684)        | 11.849          | (9.520)         |
|      | <b>Driftens likviditetsvirkning før finansielle poster og skat</b> | <b>(8.031)</b>  | <b>(29.221)</b> | <b>(8.334)</b>  | <b>(29.434)</b> |
|      | Finansielle poster                                                 | (1.755)         | (474)           | (1.748)         | (226)           |
|      | Betalte skatter                                                    | (16)            | -               | -               | -               |
|      | <b>Pengestrømme for driftsaktivitet i alt</b>                      | <b>(9.802)</b>  | <b>(29.695)</b> | <b>(10.082)</b> | <b>(29.660)</b> |
|      | <b>Pengestrømme for investeringsaktivitet</b>                      |                 |                 |                 |                 |
|      | Investering i im- og materielle anlægsaktiver                      | (169)           | (2.420)         | (169)           | (2.386)         |
|      | Investering i tilknyttede virksomheder                             | -               | -               | -               | -               |
|      | Værdipapirer                                                       | 0               | 14.424          | 0               | 14.424          |
|      | Deposita                                                           | -               | -               | -               | -               |
|      | <b>Pengestrømme for investeringsaktivitet i alt</b>                | <b>(169)</b>    | <b>12.004</b>   | <b>(169)</b>    | <b>12.038</b>   |
|      | <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>                     |                 |                 |                 |                 |
|      | Banklån                                                            | (4.910)         | 11.674          | (4.896)         | 11.660          |
|      | Ansvarlig lånekapital                                              | 15.000          |                 | 15.000          |                 |
|      | Kontant kapitaludvidelse                                           | 27              |                 | 27              |                 |
|      | <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt</b>               | <b>10.117</b>   | <b>11.674</b>   | <b>10.131</b>   | <b>11.660</b>   |
|      | Ændring i de likvide beholdninger                                  | 146             | (6.017)         | (120)           | (5.963)         |
|      | Likvide beholdninger primo                                         | 560             | 6.577           | 179             | 6.142           |
|      | Likvide beholdninger ultimo                                        | 706             | 560             | 59              | 179             |

## Egenkapitalopgørelse

Note

### Koncern

1.000 kr.

Aktiekapital

Overført  
resultat

I alt

#### 2007/08

|                                                  |        |          |          |
|--------------------------------------------------|--------|----------|----------|
| Saldo 1. juli                                    | 15.920 | 12.715   | 28.635   |
| Primoregulering vedr. aktiebaseret vederlæggelse |        | 393      | 393      |
| Udstedelse af fondsaktier                        | 27     | (27)     | 0        |
| Aktiebaseret vederlæggelse                       |        | 361      | 361      |
| Årets resultat                                   |        | (15.833) | (15.833) |
|                                                  | 15.947 | (2.391)  | 13.556   |

#### 2008/09

|                            |        |          |          |
|----------------------------|--------|----------|----------|
| Saldo 1. juli              | 15.947 | (2.391)  | 13.556   |
| Kontant kapitalforhøjelse  | 27     |          | 27       |
| Aktiebaseret vederlæggelse |        | 843      | 843      |
| Årets resultat             |        | (19.227) | (19.227) |
| Saldo pr. 30 juni          | 15.974 | (20.775) | (4.801)  |

Note

### Moderelskab

1.000 kr.

Aktiekapital

Overført  
resultat

I alt

#### 2007/08

|                                                  |        |          |          |
|--------------------------------------------------|--------|----------|----------|
| Saldo 1. juli                                    | 15.920 | 15.304   | 31.224   |
| Primoregulering vedr. aktiebaseret vederlæggelse |        | 393      | 393      |
| Udstedelse af fondsaktier                        | 27     | (27)     | 0        |
| Aktiebaseret vederlæggelse                       |        | 361      | 361      |
| Årets resultat                                   |        | (18.422) | (18.422) |
|                                                  | 15.947 | (2.391)  | 13.556   |

#### 2008/09

|                            |        |          |          |
|----------------------------|--------|----------|----------|
| Saldo 1. juli              | 15.947 | (2.391)  | 13.556   |
| Kontant kapitalforhøjelse  | 27     |          | 27       |
| Aktiebaseret vederlæggelse |        | 843      | 843      |
| Årets resultat             |        | (19.227) | (19.227) |
| Saldo pr. 30 juni          | 15.974 | (20.775) | (4.801)  |

**Note 1 Anvendt regnskabspraksis**

Årsrapporten for 2008/09, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af den Europæiske Union og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber jf. NASDAQ OMX DEN NORDISKE BØRS i Københavns oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til 2007/08.

Årsrapporten aflægges i DKK.

**Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden, Rovsing A/S og dattervirksomheden Rovsing Ireland Ltd.

Koncernregnskabet aflægges på grundlag af regnskaber fra moderselskabet og dattervirksomheden ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminerings af interne transaktioner, interne aktiebesiddelser og mellemværender, udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

De regnskaber, der indgår i konsolideringen, er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

**Omregning af fremmed valuta**

Rovsing anvender DKK som funktionel valuta og præsentrationsvaluta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansiell post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandsk dattervirksomhed, der har anden funktionel valuta end DKK, omregnes resultatopgørelserne til periodens gennemsnitskurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

**Segmentoplysninger**

Selskabets hovedaktiviteter er opdelt i følgende segmenter:

- *Space*
- *Defense*
- *Transportation*

Det sekundære segment er de geografiske markeder.

Segmenterne følger selskabets regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

Segmentindtægter og omkostninger samt segmentaktiver og forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til de enkelte segmenter samt de poster, der rimeligt kan allokere til de enkelte segmenter.

Øvrige ikke allokerede poster omfatter primært selskabets administrative funktioner.

Langfristede aktiver omfatter immaterielle, materielle og øvrige langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift. Kortfristede aktiver omfatter igangværende arbejde for fremmed regning, tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der direkte kan henføres til segmentets drift, herunder langfristede gældsforpligtelser, bankgæld, leverandørgæld og anden gæld.

### **Nettoomsætning**

Som indtægtskriterium anvendes fakturering såfremt levering har fundet sted. Igangværende arbejder for fremmed regning opgøres på grundlag af produktionsprincippet, hvorved værdien af årets produktion inkl. en beregnet avance indtægtsføres i takt med produktionens færdiggørelse. Færdiggørelsesgraden for projekter fastsættes som forholdet mellem til dato afholdte udgifter til ingeniørtimer m.v. forbundet med at udvikle, producere og installere produktet og de til projekternes færdiggørelse forventede samlede udgifter.

Forventede tab på ikke afsluttede projekter udgiftsføres på det tidspunkt, hvor det forventede tab konstateres. Service og vedligeholdelseskontrakter periodiseres og indtægtsføres over kontraktens løbetid.

### **Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

I moderselskabsregnskabet omfatter regnskabsposten nedskrivninger samt årets udbytte modtaget af moderselskabet fra tilknyttede virksomheder.

### **Andre driftsomkostninger**

Andre driftsomkostninger indeholder vareforbrug og andre eksterne omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning.

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler mv.

### **Warrants**

For egenkapitalafregnede aktier og tegningsoptioner måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktietegningsoptionerne skønnes over antallet af optioner, medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres kun for ændringer i skønnet over antal ansatte, som vil erhverve optionerne.

Dagsværdien måles efter Black-Scholes modellen med parametre angivet i note 25.

### **Leje- og leasingforhold**

Lejeforpligtelser og forpligtelser vedrørende operationel leasing udgiftsføres ved betalingen af de enkelte ydelser.

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, kursgevinster og –tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser.

### **Skat**

Skat af årets resultat, der består af årets aktuelle skat, forskydning i udskudt skat samt eventuelle reguleringer til tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posterings på egenkapitalen.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Skatteværdien af fremførbare underskud indgår i opgørelsen af den udskudte skat, såfremt det er sandsynligt, at underskuddet udnyttes.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der er gældende på balancedagen og forventes at gælde, når den udskudte skat forventes at opløses som aktuel skat. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatserne indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posterings på egenkapitalen.

### **Immaterielle anlægsaktiver**

Investeringer i udvikling omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrative omkostninger samt investeringer i udvikling.

Øvrige udviklingsaktiviteter indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Tilskud modtaget til dækning af produktudviklingsomkostninger modregnes i udviklingsomkostninger afholdt på det enkelte projekt.

Tilskud, der overstiger afholdte projektudviklingsomkostninger, indregnes under forudbetalinger. Udviklingsomkostninger indregnet i balancen måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid.

Afskrivningsperioden er sædvanligvis 2-5 år.

Software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Software afskrives lineært over den forventede brugstid, der vurderes til 3-5 år.

### **Nedskrivning af immaterielle anlægsaktiver**

Igangværende udviklingsprojekter testes årligt for værdiforringelse ved at sammenholde den regnskabsmæssige værdi af aktiverne med deres genindvindingsværdi. Andre udviklingsprojekter gennemgås løbende for at vurdere, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis der opstår indikation af værdiforringelse, gennemføres test for værdiforringelsen.

Såfremt den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter overstiger genindvindingsværdien, foretages nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien.

**Materielle anlægsaktiver**

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid.

Driftsmateriel og inventar samt software afskrives over 3-5 år.

Aktivernes restværdi og brugstid vurderes årligt og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller bortskaffelse af aktiver indregnes i resultatopgørelsen under samme funktioner, som de tilhørende aktiver.

**Nedskrivning af materielle aktiver**

Aktiver, hvorpå der afskrives, gennemgås løbende med henblik på at vurdere, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normale afskrivninger. Hvis der opstår indikation af værdiforringelse gennemføres test herfor. Såfremt genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi nedskrives til lavere genindvindingsværdi.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

**Igangværende arbejder for fremmed regning**

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af den udførte produktion.

Salgsværdien er opgjort under hensyntagen til færdiggørelsesomkostninger, reguleret for eventuelle konstaterede tab.

Modtagne forudbetalinger fratrækkes posten igangværende arbejder for fremmed regning.

Modtagne forudbetalinger udover den udførte andel af projektet opgøres særskilt for hver kontrakt og medtages i posten forudbetalinger fra kunder

**Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab. Hvis kostprisen overstiger kapitalinteressernes genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

**Pensionsforpligtelser**

Bidrag til bidragsbaserede ordninger udgiftsføres løbende.

**Andre hensatte forpligtelser**

Andre hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afstås økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

**Kortfristede forpligtelser**

Kortfristede forpligtelser, som omfatter lån, gæld til leverandører samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

## **PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

Koncernens pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres indirekte som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, betalte finansielle poster samt betalt selskabsskat. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede forpligtelser, eksklusiv de poster, der indgår i de likvide beholdninger.

### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld.

### **Likvider**

Likvider omfatter bankindeståender.

### **Regnskabsmæssige skøn**

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver i overensstemmelse med almindelig regnskabspraksis vurderinger og skøn om fremtidige begivenheder. Vurderinger og skøn foretages på baggrund af historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige og relevante. Disse forudsætninger kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede forhold kan opstå, hvorfor de foretagne vurderinger og skøn er behæftet med en vis naturlig usikkerhed.

Vurderinger og skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen i Rovsing foretages blandt andet ved opgørelse af igangværende arbejder for fremmed regning, nedskrivning til tab på debitorer, opgørelsen af hensatte forpligtelser og beregning af selskabsskat.

Endvidere indeholder de årlige nedskrivningstest af udviklingsprojekter en række forudsætninger ved fastsættelse af forventede pengestrømme i en årrække ud i fremtiden. Dette medfører naturligt en vis usikkerhed.

### **Nye regnskabsstandarder og fortolkninger**

Følgende IFRS standarder og fortolkninger er implementeret med ikrafttrædelse den 1. maj 2008:

- IFRIC 11 "Koncerninterne transaktioner og egne aktier"
  - IFRIC 14 "Begrænsninger ved indregning af nettoaktiver på afdækkede pensionsordninger"
- Implementeringen har ikke medført ændringer i koncernens regnskabspraksis.

Følgende IFRS standarder er implementeret med ikrafttrædelse den 1. juli 2008:

- Tilrettet IAS 39 "Finansielle instrumenter: Indregning og måling"
- Tilrettet IFRS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysninger"

Ændringerne til IAS 39 og IFRS 7 har ikke påvirket årsrapporten, idet koncernen ikke har foretaget reklassifikation af finansielle instrumenter.

Ændringer i kommende år

Tilrettet IAS 1 "Præsentation af årsregnskaber" samt IFRS 8 "Segmenter" implementeres med virkning fra 1. maj 2009. Standarderne vil alene have betydning for årsrapportens præsentation.

Tilrettet IAS 23 "Låneomkostninger" implementeres pr. 1. maj 2009, hvilket vil medføre ændringer af regnskabspraksis, idet låneomkostninger fra 1. maj 2009 skal indregnes i kostpris for anlægsaktiver med længerevarende fremstillingsperiode. Ændringen vurderes ikke at have resultatpåvirkning.

Tilrettet IFRS 3 og IAS 27 vil primært påvirke behandling af eventuelle virksomhedssammenslutninger, der gennemføres efter implementeringen.

Implementering af tilrettet IFRIC 9, IFRIC 12-13, IFRIC 15-18, tilrettet IFRS 1, tilrettet IFRS 2, tilrettet IFRS 7, tilrettet IAS 32, tilrettet IAS 39 og forbedringer til IFRS forventes ikke at medføre ændringer i koncernens regnskabspraksis.

Følgende IFRS standarder og fortolkningsbidrag er godkendt af EU: IAS 1, IAS 23, IAS 32, IFRS 1, IFRS 2, IFRIC 12-13 og forbedringer til IFRS. Selskabet forventer at implementere disse IFRS og IFRIC fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato.

2 **Aktiviteter, primært segment**

| <b>Segment oplysninger<br/>2008/09</b>                         | <b>Space</b> | <b>Defense</b> | <b>Transportation</b> | <b>Eliminering<br/>samt generelle<br/>beløb</b> | <b>Koncern</b> |
|----------------------------------------------------------------|--------------|----------------|-----------------------|-------------------------------------------------|----------------|
| Omsætning                                                      | 26.701       | 1.281          | 486                   |                                                 | 28.468         |
| Resultat af primær<br>drift før afskrivninger<br>(EBITDA)      | (21.002)     | (269)          | (325)                 |                                                 | (21.596)       |
| Afskrivninger                                                  | 994          | 48             | 18                    |                                                 | 1.060          |
| Resultat af primær<br>drift (EBIT)                             | (21.996)     | (317)          | (343)                 |                                                 | (22.656)       |
| Finansielle poster<br>(netto)                                  | -            | -              | -                     | (1.755)                                         | (1.755)        |
| Resultat af ordinær<br>drift                                   | (21.996)     | (317)          | (343)                 | (1.755)                                         | (24.411)       |
| Skat af årets resultat                                         | -            | -              | -                     | 5.184                                           | 5.184          |
| Årets resultat efter skat                                      | (21.996)     | (317)          | (343)                 | 3.429                                           | (19.227)       |
|                                                                |              |                |                       |                                                 |                |
| Langfristede aktiver                                           | 7.339        | 352            | 134                   |                                                 | 7.825          |
| Kortfristede aktiver                                           | 20.259       | 972            | 369                   |                                                 | 21.599         |
| Segment aktiver                                                | 29.409       | 1.411          | 535                   |                                                 | 31.355         |
|                                                                |              |                |                       |                                                 |                |
| Segment forpligtelser                                          | 31.416       | 1.507          | 572                   |                                                 | 33.495         |
|                                                                |              |                |                       |                                                 |                |
| Investering i<br>langfristede<br>immaterielle<br>anlægsaktiver | 112          |                |                       |                                                 | 112            |
|                                                                |              |                |                       |                                                 |                |
| Investering i<br>langfristede materielle<br>anlægsaktiver      | 56           |                |                       |                                                 | 56             |
|                                                                |              |                |                       |                                                 |                |
| Gennemsnitligt antal<br>ansatte                                | 49           | 1              |                       |                                                 | 50             |

| 2 fort. | Segment oplysninger<br>2007/08                                 | Space    | Defense | Transportation | Eliminering<br>samt generelle<br>beløb | Koncern  |
|---------|----------------------------------------------------------------|----------|---------|----------------|----------------------------------------|----------|
|         | Omsætning                                                      | 42.477   | 3.368   | 753            |                                        | 46.598   |
|         | Resultat af primær<br>drift før afskrivninger<br>(EBITDA)      | (18.166) | 1.115   | (345)          |                                        | (17.396) |
|         | Afskrivninger                                                  | 1.640    | 128     | -              |                                        | 1.768    |
|         | Resultat af primær<br>drift (EBIT)                             | (19.806) | 987     | (345)          |                                        | (19.164) |
|         | Finansielle poster<br>(netto)                                  | -        | -       | -              | (474)                                  | (474)    |
|         | Resultat af ordinær<br>drift                                   | (19.806) | 987     | (345)          | (474)                                  | (19.638) |
|         | Skat af årets resultat                                         | -        | -       | -              | 3.805                                  | 3.805    |
|         | Årets resultat efter skat                                      | (19.805) | 987     | (345)          | 3.331                                  | (15.833) |
|         | Langfristede aktiver                                           | 2.586    | 201     | -              |                                        | 2.787    |
|         | Kortfristede aktiver                                           | 26.560   | 2.069   | -              |                                        | 28.629   |
|         | Segment aktiver                                                | 29.146   | 2.271   | -              |                                        | 31.416   |
|         | Segment forpligtelser                                          | 16.569   | 1.291   | -              |                                        | 17.860   |
|         | Investering i<br>langfristede<br>immaterielle<br>anlægsaktiver | 1.720    | -       | -              |                                        | 1.720    |
|         | Investering i<br>langfristede materielle<br>anlægsaktiver      | 612      | 48      | -              |                                        | 660      |
|         | Gennemsnitligt antal<br>ansatte                                | 53       | 1       | -              |                                        | 54       |

|         |                                    | Koncern |         | Moderselskab |         |
|---------|------------------------------------|---------|---------|--------------|---------|
|         |                                    | 2008/09 | 2007/08 | 2008/09      | 2007/08 |
| 2 fort. | Geografisk - sekundært segment     |         |         |              |         |
|         | Nettoomsætningen fordeles således: |         |         |              |         |
|         | Europa                             | 27.187  | 43.208  | 23.929       | 37.886  |
|         | Danmark                            | 0       | 21      | 0            | 21      |
|         | USA                                | 1.281   | 3.368   | 1.281        | 3.368   |
|         | Øvrige markeder                    |         | -       |              | -       |
|         |                                    | 28.468  | 46.598  | 25.210       | 41.276  |

Segmentaktiver og tilgangen herpå er ikke oplyst, da disse ikke kan fordeles på de sekundære segmenter

|   |                                                       | Koncern |          | Moderselskab |          |
|---|-------------------------------------------------------|---------|----------|--------------|----------|
|   |                                                       | 2008/09 | 2007/08  | 2008/09      | 2007/08  |
| 3 | <b>Nettoomsætning</b>                                 |         |          |              |          |
|   | Omsætning                                             | 16.461  | 68.292   | 17.860       | 64.847   |
|   | Ændring i igangværende arbejder                       | 12.007  | (21.694) | 7.350        | (23.571) |
|   |                                                       | 28.468  | 46.598   | 25.210       | 41.276   |
| 4 | <b>Andre driftsindægter</b>                           |         |          |              |          |
|   | Tilskud til produktudvikling                          | 639     | -        | 639          | -        |
|   | Andre driftsindtægter                                 | 639     | -        | 639          | -        |
| 5 | <b>Andre eksterne omkostninger</b>                    |         |          |              |          |
|   | Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor           |         |          |              |          |
|   | <b>Revision</b>                                       |         |          |              |          |
|   | Grant Thornton Statsautoriseret Revisionsaktieselskab | 300     | 295      | 300          | 295      |
|   | Grant Thornton Chartered Accountants                  | 50      | 50       |              |          |
|   | <b>Andre ydelser</b>                                  | 30      | 90       | 30           | 90       |
|   |                                                       | 380     | 435      | 330          | 385      |

|                                                   | Koncern |         | Moderselskab |         |
|---------------------------------------------------|---------|---------|--------------|---------|
|                                                   | 2008/09 | 2007/08 | 2008/09      | 2007/08 |
| <b>6 Personaleomkostninger</b>                    |         |         |              |         |
| Lønninger og vederlag                             | 31.622  | 34.963  | 29.065       | 31.695  |
| Pensionsbidrag                                    | -       | 42      | -            | 42      |
| Aktiebaseret vederlæggelse                        | 843     | 334     | 843          | 334     |
| Andre udgifter til social sikring                 | 645     | 989     | 578          | 635     |
|                                                   | 33.110  | 36.328  | 30.486       | 32.706  |
| Heri er indeholdt:                                |         |         |              |         |
| Gager til moderselskabets direktion               | 1.896   | 2.283   | 1.896        | 2.283   |
| Aktiebaseret vederlæggelse, direktion             | 0 -     |         | 0 -          |         |
| Pension til direktionen                           | 0 -     |         | 0 -          |         |
| Honorar til bestyrelse                            | 230     | 537     | 230          | 537     |
| Aktiebaseret vederlæggelse, bestyrelse            | 205     | 319     | 205          | 319     |
| Gennemsnitlige antal helårsbeskæftigede           | 50      | 54      | 44           | 49      |
| <b>7 Af- og nedskrivninger</b>                    |         |         |              |         |
| Udviklingsomkostninger                            | 570     | 1.152   | 570          | 1.152   |
| Automobiler, driftsmateriel, inventar og software | 490     | 615     | 426          | 520     |
|                                                   | 1.060   | 1.768   | 996          | 1.672   |
| <b>8 Finansielle poster</b>                       |         |         |              |         |
| <b>Renteindtægter o.l. indtægter</b>              |         |         |              |         |
| Renteindtægter                                    | 81      | 562     | 80           | 562     |
| Kursreguleringer og gevinster                     | 75      | 179     | 75           | 39      |
|                                                   | 156     | 741     | 155          | 601     |
| <b>Renteomkostninger o.l. omkostninger</b>        |         |         |              |         |
| Renteomkostninger                                 | 1.691   | 266     | 1.690        | 250     |
| Kursreguleringer og gevinster                     | 187     | 926     | 180          | 554     |
| Dagsværdi regulering værdipapirer                 | 33      | 23      | 33           | 23      |
|                                                   | 1.911   | 1.215   | 1.903        | 827     |
| Finansielle poster i alt                          | (1.755) | (474)   | (1.748)      | (226)   |

| 9 Selskabsskat                                   | Koncern  |          | Moderselskab |         |
|--------------------------------------------------|----------|----------|--------------|---------|
|                                                  | 2008/09  | 2007/08  | 2008/09      | 2007/08 |
| Skat af ordinært resultat kan forklares således: |          |          |              |         |
| Beregnet skat for regnskabsåret                  |          |          |              |         |
| Selskabsskat                                     |          |          | -            | -       |
| Udskudt skat                                     | (5.200)  | (4.109)  | (5.200)      | (4.109) |
|                                                  | (5.200)  | (4.109)  | (5.200)      | (4.109) |
| Beregnet skat af ordinært resultat før skat      | 25%      | 25,0%    | 25%          | 25,0%   |
| Beregnet skat af ordinært resultat før skat      | (5.929)  | (4.909)  | (5.929)      | (5.633) |
| Skatteeffekt af :                                |          |          |              |         |
| Ikke indregnet udskudt skatteaktiv               | 499      | 0        | 499          | 0       |
| Lokal skat af resultat                           | 16       | 304      |              |         |
| Ej skattepligtige indtægter og udgifter          | 230      | 800      | 230          | 1.524   |
|                                                  | (5.184)  | (3.805)  | (5.200)      | (4.109) |
|                                                  |          |          |              |         |
| Koncern                                          |          |          |              |         |
|                                                  | 2008/09  | 2007/08  |              |         |
| 10 Resultat pr. aktie                            |          |          |              |         |
| Årets resultat                                   | (19.227) | (15.833) |              |         |
| Genemsnitlig antal udstedte aktier               | 15.954   | 15.936   |              |         |
| Udstedte warrants                                | 778      | 396      |              |         |
|                                                  | 16.732   | 16.332   |              |         |
| Resultat pr. aktie                               | (1,21)   | (0,99)   |              |         |
| Resultat pr. aktie udvandet                      | (1,15)   | (0,97)   |              |         |

|           |                                              | Koncern  |          | Moderselskab |          |
|-----------|----------------------------------------------|----------|----------|--------------|----------|
|           |                                              | 2008/09  | 2007/08  | 2008/09      | 2007/08  |
| <b>11</b> | <b>Immaterielle anlægsaktiver</b>            |          |          |              |          |
|           | Udviklingsomkostninger                       |          |          |              |          |
|           | Kostpris 1. juli                             | 3.595    | 1.875    | 3.595        | 1.875    |
|           | Fuldt nedskrevne udviklingsprojekter         | (739)    |          | (739)        |          |
|           | Årets tilgang                                | 112      | 1.720    | 112          | 1.720    |
|           | Anskaffelsessummer 30. juni                  | 2.968    | 3.595    | 2.968        | 3.595    |
|           | Af- og nedskrivninger                        |          |          |              |          |
|           | 1. juli                                      | 1.550    | 398      | 1.550        | 398      |
|           | Fuldt nedskrevne udviklingsprojekter         | (739)    |          | (739)        |          |
|           | Årets tilgang                                | 570      | 1.152    | 570          | 1.152    |
|           | Af- og nedskrivninger 30. juni               | 1.381    | 1.550    | 1.381        | 1.550    |
|           | Regnskabsmæssig værdi 30. juni               | 1.587    | 2.045    | 1.587        | 2.045    |
| <b>12</b> | <b>Materielle anlægsaktiver</b>              |          |          |              |          |
|           | Driftsmaterial, inventar og software         |          |          |              |          |
|           | Kostpris 1. juli                             | 5.069    | 4.403    | 4.776        | 4.110    |
|           | Årets tilgang                                | 56       | 666      | 56           | 666      |
|           | Anskaffelsessummer 30. juni                  | 5.125    | 5.069    | 4.832        | 4.776    |
|           | Af- og nedskrivninger                        |          |          |              |          |
|           | 1. juli                                      | 4.361    | 3.746    | 4.416        | 3.626    |
|           | Årets tilgang                                | 490      | 615      | 426          | 520      |
|           | Regulering tidligere år                      | (33)     |          |              |          |
|           | Af- og nedskrivninger 30. juni               | 4.818    | 4.361    | 4.572        | 4.146    |
|           | Regnskabsmæssig værdi 30. juni               | 307      | 708      | 260          | 630      |
|           | Afskrivninger foretages over følgende åremål | 3 - 5 år | 3 - 5 år | 3 - 5 år     | 3 - 5 år |

### 13 Finansielle anlægsaktiver

|                                                     |  | Moderselskab |         |
|-----------------------------------------------------|--|--------------|---------|
|                                                     |  | 2008/09      | 2007/08 |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder            |  |              |         |
| Anskaffelsessum                                     |  | 186          | 186     |
| Tilgang i året                                      |  | -            | -       |
| Afgang i året                                       |  | -            | -       |
| Kursregulering udenlandske tilknyttede virksomheder |  | -            | -       |
|                                                     |  | <hr/>        | <hr/>   |
| Kostpris 30. juni                                   |  | 186          | 186     |
|                                                     |  | <hr/>        | <hr/>   |
| Af- og nedskrivninger                               |  |              |         |
| Nedskrivninger 1. juli                              |  | 186          | -       |
|                                                     |  | <hr/>        | <hr/>   |
| Nedskrivninger 30. juni                             |  | 186          | 186     |
|                                                     |  | <hr/>        | <hr/>   |
| Regnskabsmæssig værdi 30. juni                      |  | -            | -       |
|                                                     |  | <hr/>        | <hr/>   |

#### Moderselskabets kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter:

|                     | Hjemsted | Valuta  | Tegnet kapital | Ejerandel 2008/09 | Ejerandel 2007/08 |
|---------------------|----------|---------|----------------|-------------------|-------------------|
| Rovsing Ireland Ltd | Ireland  | Euro    | 25.000         | 100%              | 100%              |
|                     |          | Koncern |                | Moderselskab      |                   |
|                     |          | 2008/09 | 2007/08        | 2008/09           | 2007/08           |

### 14 Finansielle instrumenter

|                             |       |       |       |       |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Børsnoterede aktier         | 38    | 71    | 38    | 71    |
|                             | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
|                             | 38    | 71    | 38    | 71    |
|                             | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| <b>Likvide beholdninger</b> |       |       |       |       |
| EUR                         | 647   | 544   | 0     | 164   |
| DKK                         | 59    | 16    | 59    | 16    |
|                             | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
|                             | 706   | 560   | 59    | 179   |
|                             | <hr/> | <hr/> | <hr/> | <hr/> |

|                               | Koncern       |               | Moderselskab  |               |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                               | 2008/09       | 2007/08       | 2008/09       | 2007/08       |
| <b>15 Aktiekapital</b>        |               |               |               |               |
| A-aktier (15.974.523 á kr. 1) | 15.975        | 15.947        | 15.975        | 15.947        |
|                               | <u>15.975</u> | <u>15.947</u> | <u>15.975</u> | <u>15.947</u> |

Der har i regnskabsåret været en kontant kapitaludvidelse af aktiekapitalen.

#### 16 Ansvarligt lån

Selskabets to største aktionærer Søren A. Rasmussen ApS og Christian Rovsing A/S har ydet et ansvarligt lån på DKK 15 mio. Lånet forrentes med 12 % p.a. De to aktionærer har forpligtet sig til at tilbyde lånet konverteret til aktiekapital senest ved førstkomende fortegningsemission.

|                        | Koncern |         | Moderselskab |         |
|------------------------|---------|---------|--------------|---------|
|                        | 2008/09 | 2007/08 | 2008/09      | 2007/08 |
| <b>17 Udskudt skat</b> |         |         |              |         |

Selskabsskatten for året er beregnet som 25 procent af koncernens henholdsvis moderselskabets skattemæssige resultat. Den udenlandsk dattervirksomhed indgår ikke i beregningerne, idet der for denne virksomhed er beregnet lokal skat.

Udskudt skat er beregnet som 25 procent af den skattemæssige avance, der ville opstå, såfremt anlægsaktiverne afhændes til den i balancen bogførte værdi og med fradrag af ikke skattemæssige fratrukne hensættelser på debitorer m.m.

Udskudt skatteforpligtelse afsættes under langfristede gældsforpligtelser, mens tilgodehavende udskudt skat optages under langfristede tilgodehavender.

Udskudt skat i moderselskabet og koncern specificeres således

|                                    |              |          |              |          |
|------------------------------------|--------------|----------|--------------|----------|
| Immaterielle anlægsaktiver         | 397          | (433)    | 397          | (433)    |
| Materielle anlægsaktiver           | (284)        | (264)    | (284)        | (264)    |
| Omsætningsaktiver                  | (614)        | 903      | (614)        | 903      |
| Kortfristet gæld                   |              | -        |              | -        |
| Skattemæssigt underskud, udlandet  |              | -        |              | -        |
| Skattemæssigt underskud            | (6.616)      | (1.407)  | (6.616)      | (1.407)  |
| Ikke indregnet udskudt skatteaktiv | 1.916        | 1.201    | 1.916        | 1.201    |
| <b>Udskudt skat</b>                | <u>5.200</u> | <u>0</u> | <u>5.200</u> | <u>0</u> |

| 18 | Igangværende arbejder for fremmed regning                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Koncern |         | Moderselskab |         |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|--------------|---------|
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 2008/09 | 2007/08 | 2008/09      | 2007/08 |
|    | Der indregnes således:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |         |         |              |         |
|    | Igangværender arbejder for fremmed regning, salgspris                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 56.782  | 44.775  | 46.783       | 39.433  |
|    | Áconto betalinger                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 51.367  | 30.275  | 45.239       | 30.275  |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 5.415   | 14.500  | 1.544        | 9.158   |
|    | Forudbetalinger fra kunder                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | (2.524) | (185)   | (2.524)      | (185)   |
|    | Igangværender arbejder for fremmed regning til kostpris                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 54.094  | 41.194  | 44.150       | 35.852  |
| 19 | <b>Finansielle risici og instrumenter</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |         |         |              |         |
|    | Selskabets omsætning faktureres for langt den største dels vedkommende i EUR, hvorfor selskabets valutarisici er meget begrænsede.                                                                                                                                                                                                                              |         |         |              |         |
|    | Selskabets bankgæld udgjorde d. 30.6.2009 DKK 6.764. Gælden er variabelt forrentet på basis af pengemarkedsrenten. Såfremt renten stiger med 1%, vil det betyde en merudgift for Selskabet på DKK 68. Omvendt vil et rentefald på 1% betyde en tilsvarende mindre renteudgift for Selskabet. Den betalte rente har i 2008/09 været i intervallet 4,23 – 9,37 %. |         |         |              |         |
|    | Selskabets ansvarlige lånekapital er fastforrentet.                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |         |         |              |         |
|    | Aktuelt benytter Selskabet sig ikke af finansielle instrumenter til afdækning af risici som følge af valutakurs- og/eller renteændringer.                                                                                                                                                                                                                       |         |         |              |         |
|    | Tilgodehavender fra salg                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |         |         |              |         |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Koncern |         | Moderselskab |         |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 2008/09 | 2007/08 | 2008/09      | 2007/08 |
|    | Ikke forfaldne tilgodehavender                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 6.424   | 4.183   | 6.187        | 3.540   |
|    | Mindre end 90 dage over forfald                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 3.903   | 2.021   | 3.381        | 2.021   |
|    | Mere end 90 dage over forfald                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 312     | 4.622   | -            | 3.699   |
|    | Tilgodehavender brutto                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 10.639  | 10.826  | 9.569        | 9.260   |
|    | Reservation til tab                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | -       | -       | -            | -       |
|    | Regnskabsmæssig værdi                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 10.639  | 10.826  | 9.569        | 9.260   |
| 20 | <b>Anden gæld</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |         |         |              |         |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Koncern |         | Moderselskab |         |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 2008/09 | 2007/08 | 2008/09      | 2007/08 |
|    | Skyldige omkostninger vedr. personaleforhold                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 3.899   | 2.980   | 3.806        | 2.980   |
|    | Andre skyldige omkostninger                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 548     | 516     | 548          | 216     |
|    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 4.447   | 3.496   | 4.354        | 3.196   |

| 21 Andre hensatte forpligtelser | Koncern |         | Moderselskab |         |
|---------------------------------|---------|---------|--------------|---------|
|                                 | 2008/09 | 2007/08 | 2008/09      | 2007/08 |
| Saldo pr. 1. juli               | 100     | 100     | 100          | 100     |
| Avendte garantiforpligtelser    |         |         |              |         |
| Hensatte garantiforpligtelser   | 100     | 100     | 100          | 100     |
| Saldo pr. 30. juni              | 100     | 100     | 100          | 100     |
| Garantiforpligtelser            | 100     | 100     | 100          | 100     |
|                                 | 100     | 100     | 100          | 100     |

## 22 Pantsætninger

Der er udstedt virksomhedspant på DKK 6 mio. til sikkerhed for kreditfaciliteter hos kreditinstitut. Moderselskabet har stillet moderselskabsgaranti for Rovsing Irlands negative egenkapital.

## 23 Eventualforpligtelser

Koncernes huslejeforpligtelse udgør DKK 525.000.  
Koncernens leasingforpligtelse udgør DKK 323.000.

## 24 Pengestrømsreguleringer

|                        | Koncern |         | Moderselskab |         |
|------------------------|---------|---------|--------------|---------|
|                        | 2008/09 | 2007/08 | 2008/09      | 2007/08 |
| Finansielle poster     | 658     | 398     | 658          | 358     |
| Aktiebaseret aflønning | 843     | 361     | 843          | 361     |
|                        | 1.501   | 859     | 1.501        | 719     |

## 25. Aktiebaseret aflønning

|                               | Bestyrelse       | Direktion | Medarbejdere | I alt |
|-------------------------------|------------------|-----------|--------------|-------|
| Warrantprogram                |                  |           |              |       |
| Udestående 1. juli 2007       | 99               | 200       | 99           | 398   |
| Tildelt                       | 198              |           | 99           | 297   |
| Udgået                        |                  | (200)     | (99)         | (299) |
| Udnyttet                      |                  |           |              |       |
| Udestående 30. juni 2008      | 297              | 0         | 99           | 396   |
| Tildelt                       |                  |           | 418          | 418   |
| Udgået                        |                  |           | (9)          | (9)   |
| Skiftet kategori              | (33)             |           | 33           | 0     |
| Udnyttet                      |                  |           | (27)         | (27)  |
| Udestående 30. juni 2008      | 264              | 0         | 514          | 778   |
| Samlet forpligtelse           | 708              |           | 902          | 1.610 |
| Udgiftsført pr. 30. juni 2008 | 420              |           | 125          | 545   |
| Tilbageført i 2008/09         |                  |           | (12)         | (12)  |
| Udgiftsført i 2008/09         | 160              |           | 684          | 843   |
| Udgiftsført pr. 30. juni 2009 | 580              |           | 797          | 1.376 |
| Restløbetid, antal år         | 1                |           | 1            |       |
| Indløsningskurs               | 10,65 -<br>11,70 |           | 1 - 11,70    | 5,71  |

Selskabet har i 2008/09 uddelt 418.277 warrants med en udnyttelseskurs på DKK 1.  
Selskabet uddelte i 2007/08 27.148 gratis medarbejder aktier.

Markedsværdien af warrants og medarbejderaktier er opgjort ved brug af Black-Scholes formelen med følgende forudsætninger: Volatilitet 25%, Udbytte DKK 0, Rente 4% p.a.

## 26 Transaktioner mellem nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers familiemedlemmer. Nærtstående omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Herudover anses tilknyttede virksomheder som nærtstående parter. Der er i årets løb ikke gennemført koncerninterne transaktioner med tilknyttede selskaber, som ikke er elimineret i Selskabets koncernregnskab. Der er ikke 2008/09 indgået aftaler eller på anden måde gennemført transaktioner med nærtstående parter udover lejekontrakt vedrørende modselskabets lejemål med et af Søren Anker Rasmussen kontrolleret selskab. Lijekontrakten er indgået på markedsmæssige vilkår. Lejen har i året 2008/09 andraget DKK 1.029.202.

## Bestyrelse og direktion

### **Christian Hvidt** (født 1942)

Formand for bestyrelsen siden 2008. Genvalgt til bestyrelsen i oktober 2008. Valgperioden udløber i oktober 2009. Genopstiller ved generalforsamlingen i oktober 2009.

Stilling: General, fhv. Forsvarschef

Væsentligste tillidshverv:

- Copenhagen Consulting Company A/S; Formand
- Network Industriel Agencies A/S; Medlem
- ConXus Aps; Medlem

Tidligere bestyrelsesposter:

- Semler Holding A/S; Formand
- Semler Services A/S; Formand
- Aktieselskabet af 14. juli 1986; Formand
- Semler Ejendomme A/S; Formand
- Semler Fleet A/S; Formand
- SMC-Biler Amager; Formand
- Semler Bilfinans A/S; Formand
- Maersk Inc.; Medlem
- Radiometer A/S; Medlem
- Skandinavisk Motor Co. A/S; Medlem
- Center for Ledelse; Medlem

14.400 aktier

99.000 warrants

Med sin baggrund som General og fhv. Forsvarschef har Christian Hvidt et stort kendskab til samt netværk inden for den internationale forsvarsindustri, som udgør et af selskabets tre forretningsområder. Christian Hvidt kender i sagens natur det danske forsvar rigtig godt, men han har også gode forbindelser til såvel den amerikanske som den europæiske forsvarsindustri. Han kan derfor bistå selskabet med strategier og kontakter inden for dette forretningsområde.

### **Dr Heinz Pfannschmidt** (født 1949)

Valgt til bestyrelsen i oktober 2007. Genvalgt til bestyrelsen i oktober 2008, Genopstiller ved generalforsamlingen i oktober 2009.

Stilling: President & CEO i Honsel AG

Væsentligste tillidshverv:

Honsel AG: Chairman of the Executive Board

Tedrive GmbH: Chairman of the Supervisory Board

Inverto AG: Member of the Supervisory Board

Kamax GmbH & Co KG: Member of the Advisory Board

Deutsche Bank North Rhine Westfalia: Member of the Advisory Committee

European Association for Automotive Parts Manufacturers CLEPA: Member of the Board of Directors

Senator of BWA (Bundesverband für Wirtschaftsförderung und Außenwirtschaft)

99.000 warrants

Dr. Heinz Pfannschmidt har haft en lang karriere inden for den tyske automobilindustri. Senest President and CEO af Honsel AG, som er en af verdens førende producenter af letmetal komponenter, der primært afsættes til automobilindustrien. Honsel udvikler og producerer aluminium og magnesium produkter ved støbnings-, ekstrusions- og valsningssprocesser til motor, gearkasse, suspension og karosseri for personbiler samt kommercielle biler. Honsel har fabrikker i Tyskland, Frankrig, Spanien, Brasilien og Mexico. Honsel har stort set alle bilfabrikanter som kunder, og Dr. Pfannschmidt har et betydeligt netværk inden for den tyske samt ikke tyske automobilindustri og er Rovsing behjælpelig udarbejdelse af strategier samt kontaktskabelse inden for automobilindustrien, som det andet af selskabets markeder.

**Bent Pedersen (født 1942)**

Valgt til bestyrelsen i januar 2009. Valgperioden udløber i oktober 2009. Genopstiller ved generalforsamlingen i oktober 2009.

Uddannelse: Cand. Merc., Handelshøjskolen i København 1970

Tidligere ansættelser:

- Elev og assistent i Nordjysk Bank; 1958-1964
- Economist i International Monetary Fund, Washington D.C.; 1970-1974
- Prokurist, vicedirektør i Privatbanken A/S; 1974-1981
- Bankdirektør i Privatbanken A/S; 1981-1990
- Bankdirektør i Unibank A/S; 1990-1993
- Adm. direktør i KIRKBI A/S; 1995-2006

Væsentligste tillidshverv:

- Eksport kredit Fonden (EKF); Formand
- Eksport Kredit Finansiering A/S; Formand
- Axcel Management; Formand
- Axcel IndustriInvestor A/S; Næstformand
- Axcel Industriel Board; Medlem
- BankInvests Venturefonde; Medlem
- DnB NOR Bank ASA, Oslo; Næstformand
- DnB NOR ASA; Oslo; Medlem
- Vækst-Invest Nordjylland A/S; Formand
- Crimson Capital Partners; Medlem af Investor Advisory Committee

Bent Pedersen har et enestående kendskab til samt netværk inden for finans- og kapitalverdenen. Bent Pedersen kan derfor bistå selskabet i alle finansielle forhold.

**Søren Anker Rasmussen (født 1949)**

Formand for bestyrelsen fra 2000 indtil marts 2008. Genvalgt til bestyrelsen i oktober 2008. Genopstiller ved generalforsamlingen i oktober 2009.

Stilling: Adm. direktør i Rovsing A/S

Uddannelse: Civilingeniør, 1975, Danmarks Tekniske Universitet

4.584.000 aktier (4.539.000 stk. via Søren A. Rasmussen Aps og 45.000 stk. personligt)

Søren A. Rasmussen er medstifter af Rovsing A/S i 1992. Han var adm. direktør i selskabet i perioden 1992-2000 og er igen adm. direktør siden 1. marts 2008. Søren A. Rasmussen har et indgående kendskab til samt netværk inden for den europæiske rumfartsindustri, som er opbygget over mere end 25 år. Rumfartsområdet er selskabets tredje og vigtigst marked. Søren A. Rasmussen har endvidere været med til at stifte og forretningsudvikle flere informationsteknologi selskaber.

## Definition af nøgletal

### Nøgletal

Cash flow pr. aktie (DKK)  
EBITDA-margin (overskudsgrad før afskrivninger) (%)  
EBIT-margin (overskudsgrad) (%)  
Egenkapitalforrentning (%)  
Indre værdi pr. aktie (DKK)  
Payout-ratio (%)  
Resultat pr. aktie (DKK)  
ROIC (Afkast af investeret kapital efter skat inklusiv goodwill) (%)  
  
Egenkapitalandel  
Udbytte pr. aktie a DKK 1

### Betydning

Pengestrømme fra driftsaktivitet divideret med gennemsnitligt antal aktier  
Resultat før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer i procent af nettoomsætning  
Resultat før renter og skat i procent af nettoomsætning  
Årets resultat efter skat divideret med den gennemsnitlige egenkapital  
Egenkapitalen ultimo divideret med antal aktier ultimo  
Samlet udbyttebetaling divideret med årets resultat  
Selskabets andel af årets resultat divideret med gennemsnitligt antal aktier  
Resultat af primær drift efter skat i procent af de gennemsnitlige immaterielle og materielle aktiver, varebeholdninger og tilgodehavender minus ikke rentebærende forpligtigelser inklusiv hensatte forpligtigelser  
Egenkapital ultimo i pct. af samlede aktiver  
Udbyttebetaling i kroner pr. aktie

## Ordliste

### Ord

Alcatel-Alenia Space

Applikation

Check-out system

ESA (European Space Agency)

ESRO (European Space Research Organisation)  
Gaia

Galileo

General Dynamics

Second Generation Location Determination, Guidance and Navigation System

Industrisamarbejdsaftale

ISVV (Independent Software Verification & Validation)

Kick-Off

Kommando-kontrol system

Kritisk software

Lockheed Martin

Modkøbsforpligtelse

Northrop Grumman

Outsourcing

Prime Contractor

Projektleder

Thales

### Betydning

Fransk - Italiensk firma inden for rumfarts- og telekommunikationsindustrien

En specifik anvendelse af et produkt

System til test og kontrol af en satellit eller et instrument

Den europæiske rumfartsorganisation

Forgænger for ESA

Satellitprojekt under ESA

Europæisk satellitnavigationssystem, som svarer til det amerikanske GPS system

Amerikansk firma inden for forsvarsindustrien

Elektronisk enhed som giver lokaliserings- og navigationsinformationer

Aftale som udenlandske leverandører af forsvarsmateriel ved leverance til Danmark underskriver med Erhvervs- og Byggestyrelsen og som sikrer, at leverandøren forpligter sig til at lave modkøb af forsvarsmateriel fabrikeret af danske selskaber

Uafhængig verifikation og validering af software

Kick-Off møde som starter et projekt

Styresystem

Software, hvor fejl eller nedbrud kan medføre tab af liv, tab af rumfartøj eller tab af udførelsen af den planlagte opgave eller software, hvor rettelse af en software fejl kan være meget kostbar

Amerikansk firma inden for forsvarsindustrien

Forpligtelse for en udenlandsk leverandør af forsvarsmateriel over for det danske forsvar til at købe forsvarsrelateret udstyr fra danske selskaber

Amerikansk firma inden for forsvarsindustrien

At placere en del eller hele opgaven hos underleverandører

Det hovedansvarlige firma for gennemførelsen af et større ESA projekt

Hovedansvarlig for gennemførelsen af et projekt

Europæisk firma inden for rumfarts- og forsvarsindustrien

Rovsing A/S  
Dyregårdsvej 2  
2740 Skovlunde  
CVR nr. 16 13 90 84  
Telefon: +45 44 200 800  
Telefax: +45 44 200 801  
Hjemmeside: [www.rovsing.dk](http://www.rovsing.dk)