

PROFIL

Rovsing leverer systemer, software løsninger 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 satellittdelsystemer og avionics systemer.
- Leverance af software løsninger 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 netværksløsninger, herunder kommando-kontrol-systemer.
- Lokal ingeniørbistand via udstationering af ingeniører.

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

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:

- At fastholde og viderebygge den stærke position inden for den europæiske rumfartsindustri samt at penetrere den amerikanske rumfartsindustri via etablering af et amerikansk datterselskab.
- At igangsætte leverancer til forsvarsindustrien af tilsvarende løsninger og services, som dem selskabet leverer til rumfartsindustrien.
- At igangsætte leverance af kritiske software løsninger og services til transportindustrien.

INDHOLDSFORTEGNELSE

En travl tid med udfordringer	03
Økonomiske hoved- og nøgletal	04
Årets hovedbegivenheder	05
Ledelsens beretning	06
Aktionærforhold	09
Corporate governance	11
Risikofaktorer	14
Regnskabsberetning	17
Ledelsens påtegning	20
Den uafhængige revisors påtegning	21
Anvendt regnskabspraksis	22
Resultatopgørelse	29
Balance	30
Egenkapitalopgørelse	32
Pengestrømsopgørelse	33
Noter	34
Bestyrelse og direktion	42
Ordliste	44
Definition af nøgletal	46

EN TRAVL TID MED UDFORDRINGER

Efter en årrække med flot udvikling i omsætning og resultat vurderede Rovsings bestyrelse, at Selskabet var modent til at bygge forretning nærliggende til den europæiske rumfartsindustri. For at sikre et solidt fundament for denne udvikling besluttede bestyrelsen at børsnotere Rovsing på OMX Den Nordiske Børs i København. Dette skete i december 2006 og var uden tvivl årets mest betydningsfulde begivenhed. Ud over at skabe et kapitalgrundlag for at ekspandere ind i Defense og Transportation er det også et mål at udvikle Rovsing fra et privatejet selskab til et mere udadvendt selskab med en bredt funderet ejerkreds. I det lys var børsintroduktionen med en kapitaltilgang på DKK 24,3 mio. og en udvidelse af aktionærkredsen med 1.200 nye aktionærer vellykket.

Desværre har 2006/07 regnskabsåret udviklet sig modsat den succesfulde børsintroduktion, da årets omsætning og driftsresultat på henholdsvis DKK 44,2 mio. og minus DKK 12,6 mio. fraveg væsentligt fra forventet og meddelt tidligere. Baggrunden for dette var primært styringsmæssige vanskeligheder af to Galileo projekter, hvilket er overraskende, da de to projekter omhandler udvikling af check-out systemer til funktionel test af Galileo satellitter, som er et af Selskabets traditionelt stærkeste kompetenceområder.

Den samlede kontraktværdi af projekterne er DKK 37 mio., som der under normale omstændigheder ville være et dækningsbidrag på i størrelsesordenen DKK 11 – 15 mio. I stedet forventes et tab på DKK 5 – 6 mio. Projekterne vil også i 2007/08 udgøre en væsentlig del af aktiviteterne, og som følge heraf have stor negativ påvirkning på resultatet. Hertil kommer at ordreindgangen inden for Space er svagere end forventet, hvilket til en vis grad skyldes forsinkelser i nye programmer i ESA. Dette betyder, at resultaterne i 2007/08 ligesom i 2006/07 forventes at blive utilfredsstillende.

Den nuværende situation medfører, at der fremadrettet vil være fokus på at opnå et tilfredsstillende salg inden for Space og genopbygge kompetencer inden for projektstyring samt genbrug af teknologi for at sikre et tilfredsstillende dækningsbidrag på levering af check-out systemer. Når dette er genetableret, er det målet at realisere en overskudsgrad (EBIT-margin) på mindst 10% inden for rumfartssegmentet fremadrettet.

Ud over at have fokus på at styrke kerneforretningen vil Rovsing fortsætte opbygningen af aktiviteter inden for de nye forretningsområder, Defense og Transportation, hvilke giver gode muligheder for vækst. Grundet den økonomiske situation vil opbygningen dog ske

langsommere end tidligere forventet, hvilket også betyder, at væksten i omsætning fra disse områder vil blive mindre end hidtil antaget. Hovedlinjerne i den lagte ekspansionsstrategi fastholdes, da de er blevet bekræftet gennem det sidste år, blandt andet gennem tre opnåede kontrakter samt møder med en række aktører inden for de pågældende områder. Også inden for de nye markeder er det langsigtede mål at realisere en overskudsgrad (EBIT-margin) på mindst 10%.

2006/07 har været spændende, travlt og udfordrende. Der er heller ikke tvivl om, at det bliver en spændende, travl og udfordrende periode, som vi tager fat på nu. Men foreløbig skal der lyde en tak til medarbejderne for indsatsen i det forløbne regnskabsår.



Søren Anker Rasmussen
Bestyrelsesformand



Henrik Lunde
Administrerende direktør

ØKONOMISKE HOVED- OG NØGLETAL

.04

RESULTATOPGØRELSE	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07
T.DDK					
Nettoomsætning	18.522	32.232	50.473	46.381	44.208
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	3.580	4.406	10.588	5.628	(11.137)
Resultat af primær drift (EBIT)	3.526	4.263	10.300	5.123	(12.594)
Årets resultat	2.963	3.058	7.879	3.781	(8.480)
BALANCE					
Langfristede aktiver	111	333	1.781	1.587	2.134
Kortfristede aktiver	14.773	16.691	27.920	38.873	42.436
Aktiver i alt	14.884	17.024	29.701	40.460	44.570
Egenkapital	5.082	7.143	9.022	12.803	28.635
Langfristede forpligtelser	3.616	3.646	6.647	7.113	3.938
Kortfristede forpligtelser	6.186	6.269	14.032	13.242	11.997
Passiver I alt	14.884	17.024	29.701	40.460	44.570
PENGESTRØMME					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	(894)	5.413	9.713	5.614	(16.844)
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	99	(364)	(10.927)	(4.691)	(3.353)
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	(600)	(1.000)	(6.000)	-	24.312
Ændring i likvide beholdninger	(1.395)	4.049	(7.214)	923	4.115
NØGLETAL					
EBITDA-margin, %	19,3	13,7	21,0	12,1	(25,2)
EBIT-margin, %	19,0	13,2	20,4	11,0	(28,5)
Egenkapitalforrentning, %	62,9	50,0	97,5	34,7	(40,9)
Udbytte pr. aktie i %	4,0	13,0	40,0	-	-
Pay-out ratio, %	33,0	65,4	76,2	-	-
Egenkapitalandel, %	34,1	42,0	30,4	31,6	64,2
Resultat pr. aktie a 1 kr. (EPS)	0,23	0,23	0,60	0,29	(0,53)
Cash flow pr. aktie a 1 kr. (CFPS)	(0,07)	0,41	0,74	0,43	(1,06)
Indre værdi pr. aktie kr.	0,4	0,5	0,7	1,0	1,8
Antal aktier til analyseformål	13.100	13.100	13.100	13.100	15.920

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

Regnskaberne for regnskabsårene 2004/05, 2005/06 og 2006/07 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Regnskaberne for regnskabsårene 2002/03 og 2003/04 er opgjort efter den da gældende årsregnskabslov.

Antal aktier pr. analyseformål er korrigeret, således at antal aktier ved kapitaludvidelsen på fondsaktier DKK 1.100.000 ved generalforsamlingen den 6. september 2006 er anvendt i de tidligere år. Det samlede antal aktier efter denne fondsudvidelse androg herefter DKK 13.100.000. Baggrunden for denne korrektion er, at nøgletallene pr. aktie dermed kan sammenlignes i femårs oversigten.

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



ÅRETS HOVEDBEGIVENHEDER

.05

ÅRETS HOVEDBEGIVENHEDER

- Årets omsætning blev på DKK 44,2 mio. (DKK 46,4 mio.) med et resultat af primær drift (EBIT) på minus DKK 12,6 mio. (DKK 5,1 mio.)
- Årets pengestrøm fra driften blev minus DKK 16,8 mio. (DKK 5,6 mio.).
- Rovsings bestyrelse vil på Selskabets ordinære generalforsamling den 10. oktober 2007 indstille at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2006/07.
- I december 2006 gennemførte Rovsing en succesfuld introduktion på OMX Den Nordiske Børs i København, hvor næsten 1.200 nye aktionærer kom til.
- I februar 2007 blev Rovsing Inc. etableret med admiral Harold W. Gehman som formand.
- Rovsing hentede i april 2007 sin første forsvarsordre på DKK 3,8 mio. fra Lockheed Martins Littoral Ships & Systems business i Baltimore, USA.
- Rovsing ansatte i maj 2007 Henrik Lunde som administrerende direktør.
- Selskabet fik i maj en mindre, men kommercielt interessant ordre fra DSB vedrørende kontrol af et dørlukningssystem.
- På Selskabets hovedområde blev der i juli indgået en aftale med EADS på DKK 4,8 mio. om uafhængig verificering og validering af den kritiske software på Gaia-satellitten.
- Selskabet opnåede i august sin første ordre på bilområdet fra CEL, Irland.
- For regnskabsåret 2007/08 forventes en omsætning i området DKK 50 mio., mens EBIT forventes at blive i niveauet minus DKK 16 mio.

LEDELSENS BERETNING

.06

OMSÆTNING OG RESULTATER

Årets omsætning blev på DKK 44,2 mio. med et resultat af primær drift (EBIT) på minus DKK 12,6 mio. Omsætningen var i samme størrelsesorden som året før, mens driftsresultatet (EBIT) som ventet var lavere end året før, hvor de tilsvarende tal var henholdsvis DKK 46,4 mio. og DKK 5,1 mio.

Omsætningen og driftsresultatet var lavere end forventet og meddelt tidligere, nemlig en omsætning i intervallet DKK 56 – 62 mio. og et driftsresultat (EBIT) på minus DKK 5,0 – 5,5 mio. Den vigtigste årsag til afvigelsen er, at to store opgaver vedrørende Galileo satellitsystemet har været præget af styringsmæssige vanskeligheder samt generelle forsinkelser af hele Galileo projektet. Dette har betydet reduceret fremdrift og øget ressourceforbrug, som har resulteret i lavere omsætning og ringere lønsomhed end forventet. Desuden har der været sædvanligt forekommende tidsmæssige forskydninger af omsætningen i forhold til aktivitet og dermed omkostninger, idet profitten først indtægtsføres ved afslutning af projekter. Endelig gav ændringen af direktionen i maj 2007 anledning til engangsomkostninger i størrelsesordenen DKK 2 mio.

Overskudsgraden (EBIT-margin) i 2006/07 blev minus 28,5%. Til sammenligning var overskudsgraden 11,0% året før. Årets resultat blev minus DKK 8,5 mio. mod DKK 3,8 mio. i 2005/06. Herefter udgjorde Selskabets egenkapital DKK 28,6 mio. Resultatet indebærer, at resultat pr. aktie faldt fra DKK 0,29 pr. aktie i 2005/06 til minus DKK 0,53 pr. aktie i 2006/07.

Årets pengestrøm fra driften var negativ med DKK 16,8 mio. mod DKK 5,6 mio. i 2005/06. Pengestrømme fra driftsaktiviteter er påvirket af omkostninger til aktivitetsudvidelse. Arbejdskapitalen steg desuden med DKK 6,9 mio. i 2006/07. Der er anvendt DKK 3,4 mio. til investeringsaktiviteter i året mod DKK 4,7 mio. i 2005/06. Faldet skyldes investeringer i værdipapirer i 2005/06. Kapitaludvidelse ved børsnoteringen gav efter omkostninger et nettoprovenu på DKK 24,3 mio. De likvide aktiver udgjorde den 30. juni 2007 DKK 21,1 mio.

UDBYTTE

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2006/07. Dette er i overensstemmelse med Selskabets udbyttepolitik.

FORVENTNINGER

For regnskabsåret 2007/08 forventes en omsætning i området DKK 50 mio. Denne omsætning er hovedsageligt baseret på rumfartsindustrien, da opbygningen af aktiviteterne og dermed omsætningen på de nye forretningsområder, Defense og Transportation, sker langsommere end tidligere forventet. EBIT forventes i 2007/08 at blive i niveauet minus DKK 16 mio. Aktivitetsniveauet inden for Defense og Transportation forventes at medføre væsentlige omkostninger. Hertil kommer fortsat lav lønsomhed på to store opgaver vedrørende Galileo satellitsystemet.

STRATEGI

Bestyrelsen og direktionen gennemgik over sommeren virksomhedens strategi og overordnede planer. Der er tale om en ordinær årlig proces, som imidlertid denne gang har fundet sted knap et år efter, at Selskabet traf beslutning om en betydelig udvidelse af sit arbejdsfelt, en markant acceleration af sin vækst og en børsnotering med henblik på at styrke kapitalgrundlaget for væksten. Desuden har gennemgangen fundet sted i forbindelse med den nye administrerende direktørs tiltræden i maj 2007. Endvidere har Selskabet konstateret vanskeligheder på sit oprindelige hovedfelt, hvilket naturligvis i sig selv er anledning til at anlægge en fornyet vurdering af strategien.

Strategien om opbygning af nye aktiviteter er blevet bekræftet gennem det sidste år, blandt andet gennem tre opnåede kontrakter samt møder med en række aktører inden for de pågældende områder. Som følge heraf fastholdes hovedlinierne i den lagte strategi. Rovsing har således aktiviteter inden for tre forretningsområder: Det oprindelige rumfartsområde ("Space") og de to nye områder, forsvar ("Defense") og transport ("Transportation").

MARKEDSUDVIKLING

Overordnet har året været præget af udviklingsprojekter relateret til Galileo samt arbejdet med forberedelse af opbygning af de nye markeder inden for Defense og Transportation.

SPACE

På Selskabets hovedområde, også i de nærmeste år, det europæiske institutionelle rumfartsmarked, er der i juli indgået en aftale med EADS om ISVV på Gaia-satelliten, som skal bruges til en global astrometri-mission. Målet er at udarbejde det største og mest præcise tredimensionelle kort over galaksen ved at undersøge et ikke tidligere set stort antal stjerner. Ordren, der har en værdi på DKK 4,8 mio., er udtryk for Rovsings solide stilling inden for ISVV.

Ordreindgangen inden for Space har været svagere end forventet, hvilket til en vis grad skyldes forsinkelser i nye programmer i ESA.

Rovsing står dog fortsat strategisk og kommercielt stærkt, når det gælder erfarne og kompetente medarbejdere, et vidtfnvendende netværk og et særdeles positivt omdømme – faktorer med afgørende betydning i branchen. Selskabet vil styrke og fokusere sin fremtidige indsats med udgangspunkt i og udnyttelse af de nævnte strategiske aktiver og vil samtidig være tilbageholdende med at udbrede aktiviteterne til nye teknologiområder.

Endvidere vil projektledelsesfunktionen blive styrket væsentligt, ikke mindst på de store projekter, for at sikre såvel rettidige leverancer efter de aftalte specifikationer som en tilfredsstillende lønsomhed.

DEFENSE

Rovsing fortsætter opbygningen af aktiviteter på forsvarsmarkedet, som på flere punkter er tæt på rumfart. Der anvendes delvis ensartet teknologi, ligesom visse kunder er aktive på begge områder.

Vedrørende salg af produkter og serviceydelser til forsvarsindustrien i USA har Rovsing gennemført salgsbesøg hos et antal af USAs førende leverandører af forsvarsudstyr. Rovsing har haft møder med afdelinger i Lockheed Martin, Boeing, Northrop Grumman, Sikorsky, General Dynamics og EDO koncernerne. Rovsing er blevet vel modtaget overalt, og salgsmuligheder er identificeret.

Rovsing hentede i april sin første forsvarsordre fra Lockheed Martins Littoral Ships & Systems business i Baltimore, USA. Ordren omfatter definitionsfasen for et "Second Generation Location Determination, Guidance and Navigation System".

Ordren udgør fase 1 af et trefaset projekt. Fase 1 omfatter fastlæggelse af brugerkrav samt tekniske krav til det nye system. En eventuel fase 2 vil omfatte udvikling og test af en prototype, og en eventuel fase 3 vil omfatte udviklingen af et egentligt kommercielt produkt. Alle rettigheder til produktet vil tilhøre Rovsing.

Ordrestørrelsen for fase 1 er på DKK 3,8 mio. Denne ordre binder ikke Lockheed Martin til også at afgive ordrer på faserne 2 og 3. Hvis der indgås aftale om fase 2 eller 3, er det sandsynligt, at betalinger ikke vil blive taget til omsætning, da de vil være at betragte som tilskud. Som følge vil betalingerne i stedet blive modregnet i udviklingsomkostningerne.

Med baggrund i denne ordre og efter at have været i dialog med flere store aktører i den amerikanske forsvarsindustri i snart et år har ledelsen besluttet at fortsætte opbygningen af forretningsområdet. Denne vil imidlertid foregå langsommere end tidligere planlagt. Der arbejdes med en tidshorizont på fem år, i hvilken periode salgsindsatsen – primært i USA – vil blive trappet op svarende til afsætningsmulighederne. Først når der er tilstrækkelig forretningsmæssig aktivitet på området, vil der blive etableret en selvstændig organisation i datterselskabet Rovsing Inc.

Bestyrelsen for Rovsing Inc. består af Harold W. Gehman (formand, tidligere admiral i U.S. Navy og med betydelig erfaring inden for NATO), Lance W. Lord (tidligere general i U.S. Air Force og øverste chef for U.S. Air Force Space Command) og Scott Hubbard (tidligere Director, NASA Ames Research Center). Bestyrelsesmedlemmer i amerikanske selskaber med leverancer til forsvaret skal være amerikanske statsborgere, og med de nævnte personer har Rovsing Inc. en meget kompetent bestyrelse med stærke forbindelser til såvel forsvaret som forsvars- og rumfartsindustrierne. Bestyrelsesmedlemmerne vil medvirke aktivt i de indledende salgsaktiviteter i forhold til de nævnte segmenter.

TRANSPORTATION

Rovsing har muligheder for at udnytte sine kompetencer inden for udvikling af transportudstyr og -løsninger. På dette nye forretningsområde opnåede Selskabet således i august sin første ordre på bilområdet fra CEL, Irland. Kontrakten har et beskedent omfang, men vidner om en attraktiv kompetence. Herudover er Rovsing i dialog med en række andre fremtrædende virksomheder inden for bilområdet.

Aktiviteterne inden for området varetages såvel af koncernens moderselskab som af datterselskabet Rovsing Ireland Ltd. Aktiviteterne i de to enheder er imidlertid tæt integreret, jf. nedenfor om koncernens organisation.

I første omgang var kun biler i fokus, men også inden for udvikling af nye avancerede tog er i det forløbne år identificeret efterspørgsel efter Rovsings kompetencer. Selskabet fik således i maj en mindre, men kommercielt interessant ordre fra DSB vedrørende kontrol af et dørlukningssystem. Herudover er ledelsen i dialog med en række europæiske udbydere af sikkerhedsvurderinger af tog og relaterede leverancer, idet Rovsing kan bidrage med ISVV.



LEDELSE OG ORGANISATION

For at styrke Selskabet har bestyrelsen besluttet at rekruttere to eller tre uafhængige bestyrelsesmedlemmer. Der søges således en person med en stærk ledelsesmæssig baggrund, gerne fra en højteknologisk branche, og en person med kendskab til og netværk inden for automobilindustrien. De nye medlemmer vil erstatte civilingeniør Christian F. Rovsing og advokat Eric Korre Horten, som begge har ønsket at udtræde af bestyrelsen i forbindelse med Selskabets ordinære generalforsamling den 10. oktober 2007.

Christian F. Rovsing, der blev 70 år i 2006, var en af de to stiftere af Selskabet i 1992 og er fortsat en af dets største aktionærer. Selskabets advokat Eric Korre Horten trådte ind i bestyrelsen ved den ordinære generalforsamling i 2006 i forbindelse med tilrettelæggelsen af Selskabets børsintroduktion. Da denne opgave er udført, udtræder han af bestyrelsen.

På baggrund af de omtalte vanskeligheder på Spaceområdet traf bestyrelsen i maj beslutning om at ændre Selskabets direktion. Koncernens nye administrerende direktør, Henrik Lunde, har tilført Selskabet en solid erfaring inden for ledelse og udvikling af videnbaserede og internationalt orienterede virksomheder.

Rovsings tidligere administrerende direktør, Orla Mayland Olsen fratrådte efter overenskomst med Selskabet. For at opnå synergi i salg og udvikling er aktiviteterne i Rovsing A/S og Rovsing Ireland Ltd. blevet samlet i én organisation. Dermed muliggøres bedre brug af salgsressourcer samt nemmere samarbejde inden for udvikling, herunder overførsel af kompetencer mellem enhederne.

Der er etableret en ny ledelsesstruktur i koncernen. Således er Chris Plummer udnævnt til Vice President, Sales & Marketing, Christian Rolin er udnævnt til VP, R&D, og Rikke Broen Magersholt er udnævnt til VP, Finance & Administration. De tre nyudnævnte Vice Presidents refererer til Selskabets administrerende direktør.

Endvidere er igangsat en øget ledelsesmæssig indsats vedrørende organisationens metoder og fokusering. Rovsing er i perioden blevet udbygget som planlagt. Det samlede medarbejderantal udgjorde ultimo 2006/07 62 personer, hvoraf syv var ansat i Rovsing Ireland Ltd.

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

GENERALFORSAMLINGEN

Rovsings generalforsamling afholdes tirsdag den 10. oktober 2007 klokken 16.00 på Ingeniørhøjskolen i København, Lautrupvang 15, 2750 Ballerup.

Rovsings aktier er noteret på OMX Den Nordiske Børs i København og handles under forkortelsen ROV og ISIN-fondskoden DK 0060049542. Den samlede nominelle aktiekapital udgør DKK 15.920.000 fordelt på 15.920.000 stk. aktier à DKK 1. Ingen aktier har særlige rettigheder.

BØRSINTRODUKTION

Rovsing blev noteret på OMX Den Nordiske Børs i København i december 2006. De 6.580.000 udbudte aktier bestod af 3.760.000 styk eksisterende aktier, der blev udbudt af Christian Rovsing ApS og Søren A. Rasmussen ApS, samt 2.820.000 styk nyudstedte aktier. Aktierne blev udbudt til en pris af DKK 10,65 per aktie. Rovsing modtog et nettoprovenu på DKK 24,3 mio. i forbindelse med børsintroduktionen. Provenuet vil blive anvendt som følger:

- Sikre af den planlagte og forventede udvikling af Selskabet.
- Generel styrkelse af kapitalgrundlaget.

AKTIEKURS

I 2006/07 var højeste og laveste kurs for Rovsing-aktien henholdsvis 34,00 og 10,65. Regnskabsåret sluttede med en notering af aktien i kurs 13,4 svarende til en stigning på 26% i forhold til kursen ved børsintroduktionen i december 2006. Ved udgangen af regnskabsåret var Rovsings børsværdi DKK 215 mio.

Den 19. september 2007 var aktiekursen 9,30 og Rovsings børsværdi DKK 148 mio.

LIKVIDITET

Fra handelen med Rovsing-aktien startede den 5. december 2006 og frem til regnskabsårets udgang den 30. juni 2007, blev der handlet for DKK 418 mio. svarende til 21,5 mio. aktier. Den gennemsnitlige handel pr. dag i samme periode var DKK 3 mio. svarende til 150.000 aktier.

EJERFORHOLD

Rovsing har 3.300 navnenoterede aktionærer. Af den samlede aktiekapital i Rovsing er 97% noteret på navn.

Nedenstående tabel viser ejerforholdet i Rovsing A/S.

AKTIONÆRER	ANTAL AKTIER	%
Christian Rovsing ApS (Gentofte Kommune)	4.539.000	28,5
Søren A. Rasmussen ApS (Lyngby-Taarbæk Kommune)	4.539.000	28,5
Christian F. Rovsing (Berlingsbakke 16 C, 2920 Charlottenlund)	262.000	1,7
Andre aktionærer	6.580.000	41,3
Total	15.920.000	100,0

LOCK-UP PERIODE

I forbindelse med børsnoteringen aftalte Selskabet på vegne af Christian Rovsing ApS, Søren A. Rasmussen ApS og Christian F. Rovsing med Capinordic Bank A/S, at de tidligst seks måneder fra noteringen af Selskabets aktier på OMX Den Nordiske Børs i København maksimalt må sælge, udbyde til salg, indgå aftale om at sælge eller på anden måde, direkte eller indirekte, afhænde 1/3 af deres efter noteringen ejede aktier, maksimalt 2/3 af deres efter noteringen ejede aktier efter 12 måneder og tidligst efter 18 måneder alle deres aktier. En afvigelse fra dette må ikke ske uden skriftlig tilladelse fra Capinordic Bank A/S. En sådan tilladelse vil kun blive givet i forbindelse med (i) aktionærens selskabsinterne transaktioner, (ii) et offentligt købstilbud på Selskabets aktier eller (iii) transaktioner mellem nuværende aktionærer i Selskabet motiveret af rimelige forretningsmæssige overvejelser vedrørende Rovsing. Denne lock-up aftale vedrører 10.018.000 aktier.

For at bekræfte sin tiltro til Selskabet har bestyrelsesformand Søren Anker Rasmussen den 24. august 2007 forpligtet sig ud over ovenstående aftale til ikke at reducere sin beholdning af aktier i Rovsing A/S før december 2008.

MEDARBEJDERAKTIER

Bestyrelsen har besluttet at anmode om generalforsamlingens bemyndigelse til at uddele medarbejderaktier. Hvis bemyndigelsen gives, forventer bestyrelsen, at der uddeles medarbejderaktier umiddelbart efter den ordinære generalforsamling den 10. oktober 2007.

WARRANTORDNINGER

Generalforsamlingen besluttede den 6. september 2006 at bemyndige bestyrelsen til at udstede op til 750.000 warrants til bestyrelsen, direktionen og ledende medarbejdere i Selskabet.

Warrants er tildelt til efterfølgende optjening over en treårig periode med 99.000 warrants til bestyrelsesmedlem Christian Hvidt og salgsleder for forsvarsudstyr Max Jensen. Endvidere er 200.000 warrants tildelt administrerende direktør Henrik Lunde til efterfølgende optjening over en toårig periode. De i regnskabsåret optjente warrants er udgiftsført med DKK 393.456 i 2006/07.

Bestyrelsen har i dag tildelt 153.000 warrants til 11 ledende og centralt placerede medarbejdere og konsulenter. Retten til at udnytte de tildelte 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.

Den kurs, som den tegningsberettigede kan tegne aktier til i Selskabet, er for den første tredjedels vedkommende børskursen ved slutningen af den femte børsdag efter offentliggørelse af 2006/07 Årsrapporten. Den anden tredjedel, som er optjent efter to års ansættelse, kan tegnes til børskursen ved slutningen af den femte børsdag efter offentliggørelse af 2007/08 Årsrapporten, medens den sidste tredjedel, der er optjent efter tre års ansættelse, kan tegnes ved slutningen af den femte børsdag efter offentliggørelse af 2008/09 Årsrapporten.

Markedsværdien af de udstedte warrants er ud fra en Black & Scholes beregning DKK 337.650.

Der er herefter i alt udstedt 551.000 warrants, hvilket svarer til 4,2% af Selskabets aktiekapital

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 OMX Den Nordiske Børs i København.

FINANSKALENDER

Onsdag den 28. november 2007: Offentliggørelse af regnskabsmeddelelse for 1. kvartal 2007/08.

Onsdag d. 27. februar 2008: Offentliggørelse af regnskabsmeddelelse for 1. halvår 2007/08.

Onsdag d. 14. maj 2008: Offentliggørelse af regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2007/08.

Tirsdag d. 23. september 2008: Offentliggørelse af helårsregnskab for 2007/08.

Torsdag d. 9. oktober 2008: Ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2007/08.

AKTIEBOGSFØRER

Aktiebog Danmark A/S
Kongevejen 118
2840 Holte

INVESTOR RELATIONS KONTAKT

Administrerende direktør Henrik Lunde
Tlf.: +45 44 200 800
E-mail: hlu@rovsing.dk

Selskabets bestyrelse vurderer løbende udviklingen i Selskabets corporate governance bl.a. med udgangspunkt i Nørby-udvalgets anbefalinger udmøntet i OMX Den Nordiske Børs i Københavns notat, dateret den 15. august 2005. Selskabet opfylder ikke på alle områder Nørby-udvalgets anbefalinger, 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 OMX Den Nordiske Børs 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 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.

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.

To af Selskabets fire bestyrelsesmedlemmer, Søren Anker Rasmussen og Eric Korre Horten, er ikke uafhængige efter denne definition. Eric Korre Horten vil udtræde af Selskabets bestyrelse ved den ordinære generalforsamling den 10. oktober 2007. Han forventes at blive erstattet af et uafhængigt medlem.

RELATIONER MELLEM SELSKABET OG BESTYRELSESMEDELMER

Selskabet har indgået en konsulent aftale med bestyrelsesformanden, som sikrer bestyrelsesformandens varetagelse af den overordnede og strategiske kontakt til ledelserne af ESA og de relaterede konsortier samt tilsvarende aktiviteter i relation til de nye forretningsområder, dvs. Defense og Transportation, i både Europa og USA. Den øvrige bestyrelse påser som et punkt på bestyrelsesmøderne, at den korrekte levering og honorering af ydelserne finder sted. Bestyrelsen anser det for en væsentlig fordel at have denne aftale. Det er selskabets mål at opbygge kompetencer, således at Selskabet på sigt kan blive uafhængigt af bestyrelsesformandens konsulent ydelser. Selskabet købte i 2006/07 konsulent ydelser for DKK 1.400.000 fra bestyrelsesformanden.

Selskabet lejer ejendommen på Dyregårdsvej 2, 2740 Skovlunde, der er ejet af bestyrelsesformanden gennem hans 100% ejerskab af selskabet Dyregårdsvej 2 ApS. Lejemålet er indgået på markedsmæssige vilkår. Lejemålet udgør et samlet bruttoareal på 1.311 m² og kan opsiges med seks måneders varsel. Huslejen var i regnskabsåret 2006/07 DKK 958.470.

Herudover rekvirerer Selskabet advokat ydelser på markedsmæssige vilkår fra advokatfirmaet Philip & Partnere, hvor bestyrelsesmedlemmet Eric Korre Horten er partner. Selskabet købte i 2006/07 advokat ydelser for DKK 404.134 fra advokatfirmaet Philip & Partnere.

Der er, på nær de indgåede konsulent- og lejeaftaler samt Eric Korre Hortens deltagelse som partner i det advokatfirma, der rådgiver Selskabet, 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 2006/07 med DKK 616.944. Bestyrelsesformanden blev honoreret med DKK 500.000, mens Christian Hvidt blev honoreret med DKK 81.944. Christian F. Rovsing afstod fra honorar. Eric Korre Horten modtog heller ikke honorar, men Selskabet betalte i stedet advokatfirmaet Philip & Partnere, hvor Eric Korre Horten er partner, for de timer, som han brugte på bestyrelsesarbejdet. Selskabet betalte i den forbindelse advokatfirmaet Philip & Partnere DKK 35.000 i 2006/07.

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 er Christian Hvidt i 2006/07 blevet tildelt 99.000 warrants. Rettighederne erhverves over en treårig periode.

Administrerende direktør Henrik Lunde blev i regnskabsåret 2006/07 aflønnet med DKK 250.000, hvilket ikke inkluderer værdi af optjente warrants. Det er aftalt, at Henrik Lunde i 2007/08 vil blive aflønnet med DKK 1.800.000, mens han i 2008/09 vil blive aflønnet med DKK 2.400.000. Hertil kommer en bilordning og diverse frynsegoder. Det er desuden aftalt, at Henrik Lunde har en bonusordning fra og med regnskabsåret 2009/10.

Den administrerende direktør er aflønnet med warrants. Han blev i 2006/07 tildelt 200.000 warrants. Rettighederne erhverves over en toårig periode. Hertil kommer at Henrik Lunde har indgået aftaler med Christian Rovsing ApS og Søren A. Rasmussen ApS, som giver ham mulighed for at købe op til 400.000 aktier i Rovsing fra de to nævnte selskaber.

Den administrerende direktør har tre måneders opsigelse, mens Selskabet kan opsiges den administrerende direktør med seks måneders varsel. Der er ingen fratælingsgodtgørelse.

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



CORPORATE GOVERNANCE

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 Rovsings 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 vedrørende revisors gennemgang af årsrapporten. Bestyrelsen gennemgår årsrapporten og revisionsprotokollatet på et møde med de eksterne revisorer og revisorerens observationer og væsentlige forhold fremkommet i forbindelse med revisionen diskuteres. Herudover gennemgås de væsentlige regnskabsprincipper og revisionens vurderinger.

RISIKOFAKTORER

.14

RISIKOFAKTORER

De nedenfor anførte forhold skal ikke opfattes som en udtømmende oversigt over de risici, som Rovsing 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. Rovsing 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 Thales 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. marts 2007 på DKK 7,7 mia.

INDTRÆNGNINGSTID SAMT MARKEDSBEHOV PÅ NYE MARKEDER

Indtrængning på nye markeder medfører en række usikkerhedsfaktorer – ikke mindst hvad gælder indtrængningstiden. Selskabet har ingen referencer fra forsvars-, automobil- eller togindustrien, og 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 markedskendskab, 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.

HÅNTERING 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 videnskabeligt baseret 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.

KONKURRENCEFØRHOLD, 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 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 fejl vurderet.

VALUTARISICI

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. Selskabet vil være opmærksomt på, at når kontrakter i USD indgås, er det væsentligt 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. Selskabet har planlagt etablering i USA af et datterselskab til at betjene det amerikanske marked og vil dermed også afholde omkostninger i USD, således at den samlede eksponering vil reduceres uden dog helt at kunne fjernes.

FORSIKRINGSDÆKNING

Rovsing har en erhvervsforsikring, som dækker tingskader, 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.

RESULTATOPGØRELSE

NETTOOMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i 2006/07 DKK 44,2 mio. mod DKK 46,4 mio. i 2005/06, svarende til en reduktion på 4,7%. Den vigtigste årsag til faldet i nettoomsætningen er, at to store opgaver vedrørende satellitsystemet Galileo er blevet forsinket, hvilket har betydet reduceret fremdrift og dermed lavere omsætning. Endvidere er det forventede tab på disse projekter på DKK 5,3 mio. blevet fratrukket omsætningen via en nedskrivning af igangværende arbejder. Endelig har der været sædvanligt forekommende tidsmæssige forskydninger af omsætningen i forhold til aktivitet og dermed omkostninger, idet fortjeneste først indtægtsføres ved afslutning af projekter.

BRUTTORESULTAT

Bruttoresultatet blev i 2006/07 på DKK 30,6 mio. mod DKK 35,6 mio. i 2005/06. Dette er 14,0% lavere end året før.

OMKOSTNINGER

Koncernens omkostninger til salg, ledelse og administration samt andre driftsudgifter udgjorde i 2006/07 DKK 41,8 mio. mod DKK 30,0 mio. i 2005/06, svarende til en stigning på 39,2%. De væsentligste årsager til stigningen i omkostningerne på DKK 11,8 mio. er:

- Øget timeforbrug på de to Galileo opgaver.
- Øgede omkostninger i forbindelse med opbygning af aktiviteter relateret til Defense og Transportation markederne.
- Etableringsomkostninger, herunder generelle administrationsomkostninger i det irske selskab.
- Etableringsomkostninger i det amerikanske selskab.
- Engangsomkostninger som følge af ændringen af direktionen.

DRIFTSRESULTAT

Resultatet af primær drift (EBIT) blev i 2006/07 på minus DKK 12,6 mio. mod DKK 5,1 mio. i 2005/06. Overskudsgraden (EBIT-margin) blev på minus 28,5% mod 11,0% i 2005/06.

FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster har ændret sig væsentligt i 2006/07 i forhold til 2005/06. Dette skyldes primært provenuet fra børsnoteringen, som tilgik selskabet i december måned. I 2006/07 var de finansielle poster positive med DKK 1,0 mio., hvilket er en stigning på DKK 0,7 mio. i forhold til 2005/06.

SKAT

Årets skat blev på minus DKK 2,9 mio. mod DKK 1,6 mio. i sidste regnskabsår. Forskellen skyldes det forringede resultat.

PERIODENS RESULTAT

Nettoresultatet for 2006/07 udgjorde minus DKK 8,5 mio. mod DKK 3,8 mio. i 2005/06. Periodens resultat blev på minus 19,2% af omsætningen i 2006/07 mod 8,2% af omsætningen i 2005/06.

SEGMENTER

Inden for Space segmentet blev omsætningen DKK 44,6 mio., mens driftsresultatet blev minus DKK 11,8 mio. Defense genererede en omsætning på DKK 1,5 mio. og et driftsresultat på minus DKK 0,4 mio. Omsætningen kom alene fra en ordre fra Lockheed Martin. Endelig skabte Transportation en begrænset omsætning fra et projekt med DSB. Driftsresultatet inden for Transportation blev minus DKK 0,4 mio. Overheadomkostninger, som er ikke fordelt mellem de tre segmenter, bæres af Space.



BALANCEN

Ved udgangen af 2006/07 udgjorde balancen DKK 44,6 mio., hvilket er en stigning på DKK 4,1 mio. i forhold til udgangen af 2005/06.

AKTIVER

Værdipapirer og likvide beholdninger er forøget med DKK 5,1 mio. fra DKK 16,0 mio. til DKK 21,1 mio. i forhold til udgangen af 2005/06. Dette skyldes et tilført nettoprovenu på DKK 24,3 mio. hidrørende fra kapitaludvidelsen i forbindelse med børsnoteringen og en negativ pengestrøm fra driften som følge af det negative driftsresultat og en stigning i arbejdskapitalen.

Tilgodehavender fra salg er reduceret med DKK 3,0 mio. til DKK 12,1 mio.

Der er ikke foretaget væsentlige investeringer i materielle anlægsaktiver eller i produktudvikling for egen regning i 2006/07.

PASSIVER

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. juni 2007 DKK 28,6 mio. mod DKK 12,8 mio. pr. 30. juni 2006. Egenkapitalen er i 2006/07 positiv påvirket med DKK 24,3 mio. som følge af udstedelse af nye aktier i forbindelse med børsnoteringen, mens den er negativ påvirket af årets resultat.

Forpligtelserne er i 2006/07 faldet med DKK 11,7 mio., hvilket primært skyldes et fald i forudbetalinger fra kunder. Forudbetalingerne udgjorde DKK 15,5 mio. ved udgangen af 2005/06, mens de ved udgangen af 2006/07 var DKK 3,8 mio.

Pengestrømmen fra finansieringsaktivitet var positiv med DKK 24,3 mio., hvilket skyldes kapitaludvidelsen ved børsnoteringen.

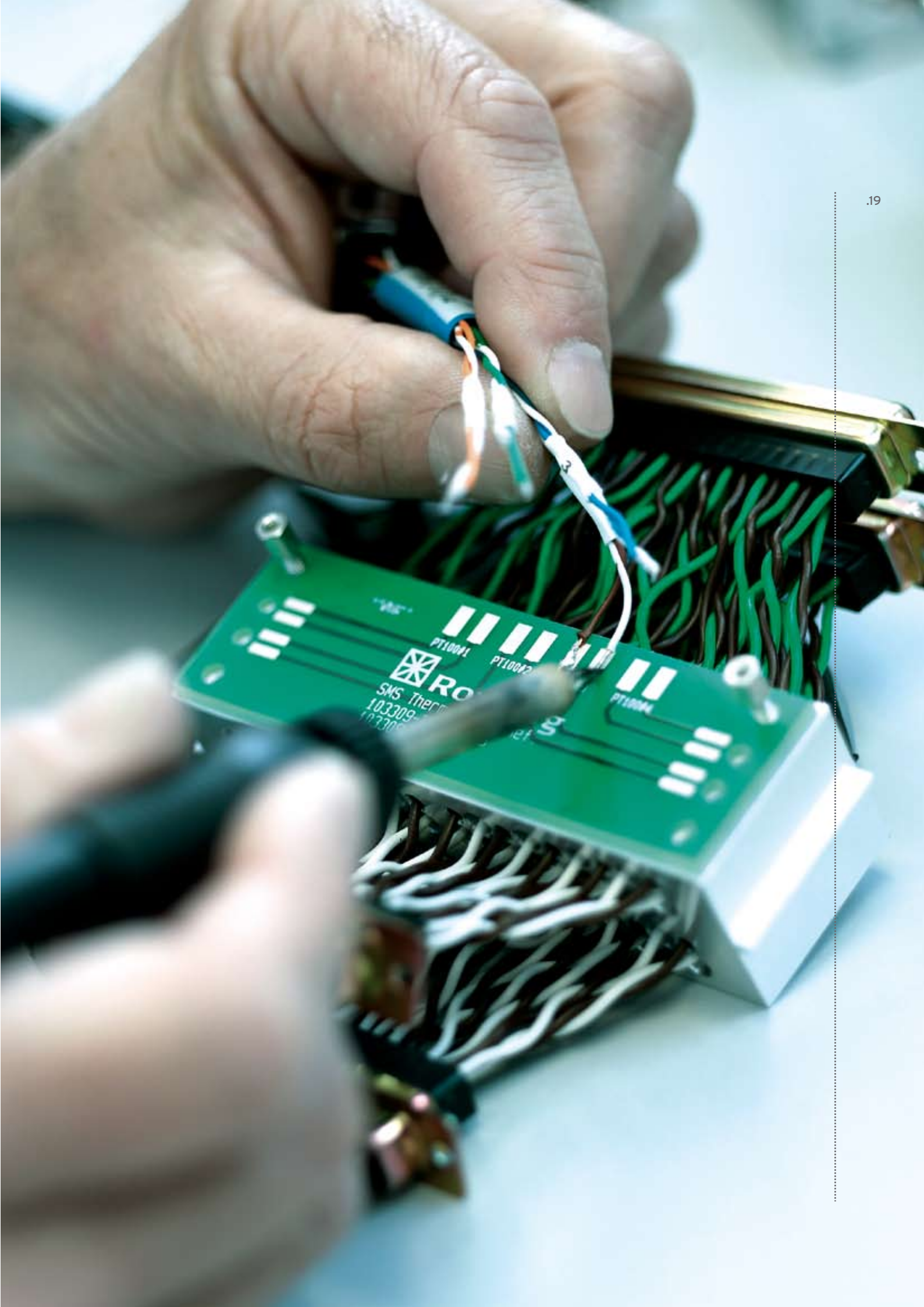
Den likvide beholdning steg i løbet af regnskabsåret fra DKK 2,5 mio. ved regnskabsårets start til DKK 6,6 mio. ved regnskabsårets slutning.



PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde minus DKK 16,8 mio. i 2006/07 mod DKK 5,6 mio. i 2005/06. Dette skyldes det negative resultat samt en øget pengebinding i arbejdskapitalen, som er vokset med DKK 6,9 mio. i året. Baggrunden for væksten i arbejdskapital er en reduktion af forudbetalinger på kunder fra DKK 15,5 mio. per 30. juni 2006 til DKK 3,8 mio. ved udgangen af 2006/07.

Der er anvendt DKK 3,4 mio. til investeringsaktiviteter i 2006/07 mod DKK 4,7 mio. i 2005/06. Faldet skyldes investeringer i værdipapirer i 2005/06.



LEDELSENS PÅTEGNING

.20

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2006/07 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 for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2006 - 30. juni 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skovlunde, den 20. september 2006

Direktion

Henrik Lunde (Administrerende direktør)

Bestyrelse

Søren Anker Rasmussen (Formand)

Christian Hvidt

Christian F. Rovsing

Eric Korre Horten

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

.21

TIL AKTIONÆRERNE I ROVSING A/S

Vi har revideret årsrapporten for Rovsing A/S for regnskabsåret 1. juli 2006 - 30. juni 2007 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, 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 Reportings 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

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en 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 vurderer 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 udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion. Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2006 - 30. juni 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 20. september 2007

S.A. Christensen & W. Kjærulff
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

John Mikkelsen
Statsautoriseret revisor

GENERELT

Årsrapporten for 2006/07, der omfatter både årsregnskab for moderselskab og koncernregnskab, er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Årsrapporten opfylder tillige IFRS, som er udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og funktionelle valuta for moderselskabet.

GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSE

Som udgangspunkt for årsrapporten er anvendt det historiske kostprisprincip bortset fra visse finansielle instrumenter og andre værdipapirer, der måles til dagsværdi.

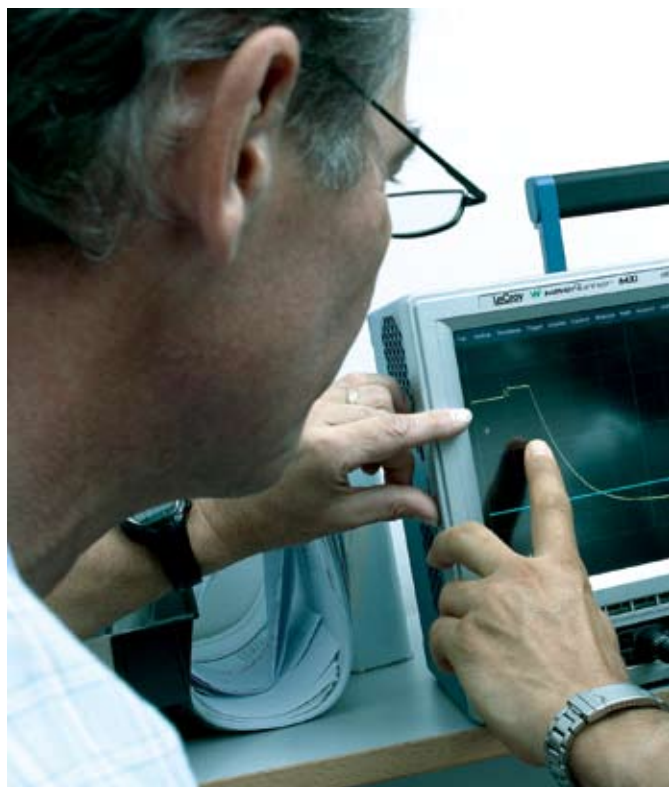
NYE IKRAFTTRÅDTE STANDARDER OG FORTOLKNINGER, SOM IKKE HAR BETYDNING FOR ROVSING A/S

- Ændringerne i IAS 19, Personaleydelser tillader indregning af aktuariemæssige gevinster og tab direkte på egenkapitalen. Rovsing har valgt fortsat at indregne aktuariemæssige gevinster og tab i resultatopgørelsen.
- IFRIC 4, Vedrørende vurdering af, om en aftale indeholder en leasingkontrakt.
- IFRIC 5, Vedrørende andele i nedluknings-, reetablering og miljømæssige renoveringsfonde.
- IFRIC 6, Vedrørende forpligtigelser opstået som følge af repræsentation på et særskilt marked – affald af elektrisk og elektronisk udstyr.
- IFRIC 7, Vedrørende omregningsmetoden i IAS 29, Regnskabsaflæggelse i hyperinflationsekonomier. Fortolkningsbidraget træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. marts 2006 eller senere.
- IFRIC 8, IFRS 2's anvendelse.
- IFRIC 9, Omvurdering af indbyggede afledte finansielle instrumenter.

STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG, DER ENDNU IKKE ER TRÅDT I KRAFT

På tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport er følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten:

- Ændret IAS 32, Finansielle instrumenter: Oplysninger og præsentation om finansielle instrumenter, der overføres til IFRS 7. Den ændrede standard træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2007 eller senere.
- Ændret IAS 39, Finansielle instrumenter: Indregning og måling vedrørende finansielle garantikontrakter. Den ændrede standard træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2007 eller senere.
- Ændret IFRS 4, Forsikringskontrakter vedrørende finansielle garantikontrakter. Den ændrede standard træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2007 eller senere.
- NY IFRS 7, Finansielle instrumenter: Oplysninger. Standarden træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2007 eller senere.
- Ny IFRS 8, Forretningssegmenter. Standarden træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2009 eller senere. Standarden er endnu ikke godkendt til brug i EU.
- Ny IFRIC 10, Delårsrapporter og nedskrivninger. Fortolkningsbidraget træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. november 2006 eller senere. Fortolkningsbidraget er endnu ikke godkendt til brug i EU.
- Ny IFRIC 11, Koncerninterne transaktioner og egne aktier. Fortolkningsbidraget træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. marts 2007 eller senere. Fortolkningsbidraget er endnu ikke godkendt til brug i EU.



- Ny IFRIC 12, Koncessionsrettigheder. Fortolkningsbidraget træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2008 eller senere. Fortolkningsbidraget er endnu ikke godkendt til brug i EU.

Det er ledelsens vurdering, at anvendelse af disse nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår bortset fra de yderligere oplysningskrav til forretningssegmenter og finansielle instrumenter, der følger af implementeringen af IFRS 7 og IFRS 8.

Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE ESTIMATER OG SKØN

Som led i udarbejdelse af koncernregnskabet og herunder opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og passiver, udøves der fra ledelsens side en række skøn. Ledelsen baserer sine skøn på historiske erfaringer samt en række forudsætninger, der anses for værende realistiske under de givne omstændigheder. Sådanne forudsætninger kan dog være ufuldstændige eller unøjagtige, ligesom uventede begivenheder og forhold kan opstå. Herudover er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan medføre, at de faktiske beløb afviger fra de regnskabsmæssige skøn.



Følgende skønsmæssige poster og dertil hørende vurderinger er væsentlige for udarbejdelsen af koncernregnskabet for Rovsing.

OMSÆTNING - INDREGNING AF PROJEKTOMSÆTNING

Såfremt kunden skal godkende projektet, foretages der ikke indregning efter produktionskriteriet. For de projekter, som ikke kvalificerer til indregning i henhold til produktionskriteriet, indregnes omsætningen først på det tidspunkt, hvor der sker risikoovergang til køber. For sådanne projekter kan forsinkelser m.v. medføre betydelige tidsmæssige udsving i koncernens indregning af omsætning og dermed indtjening i forhold til det forventede.

VÆRDIANSÆTTELSE AF LANGFRISTEDE AKTIVER

I henhold til koncernens regnskabspraksis foretages der på systematisk vis en gennemgang af eventuel værdiforringelse af materielle og immaterielle aktiver. For Rovsing koncernen vil målingen af immaterielle aktiver, herunder specielt udviklingsprojekter kunne påvirkes betydeligt af eventuelle ændringer i de forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne. Herudover vil en ændret markedsudvikling kunne påvirke målingen af Rovsing koncernens produktudviklingsprojekter.

INDREGNING OG MÅLING

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af tidligere begivenheder er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Finansielle aktiver og forpligtelser indregnes, når koncernen bliver kontraktmæssig part i det finansielle instrument. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. Der foretages indregning af gevinster, tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med indtjeningen.

Afholdte omkostninger til opnåelse af årets indtjening indregnes i resultatopgørelsen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med indtjeningen. Afholdte omkostninger til opnåelse af årets indtjening indregnes i resultatopgørelsen. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser herunder afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, bortset fra værdireguleringer i koncernregnskabet af afledte finansielle instrumenter, der er indgået til sikring af fremtidige pengestrømme, eller til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske tilknyttede virksomheder.

Sidstnævnte værdireguleringer indregnes direkte i egenkapitalen.

KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og samtlige dattervirksomheder. Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af reviderede regnskaber for modervirksomheden og tilknyttede virksomheder, der alle er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis, ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktie-besiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

En koncernoversigt fremgår af note 10.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelses- og stiftelsestidspunktet.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

Erhvervelse af nye virksomheder behandles regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden. Ved køb af nye tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Hvis kostprisen for de overtagne identificerbare nettoaktiver overstiger dagsværdien, indregnes det overskydende beløb som goodwill. Hvis dagsværdien af de overtagne identificerbare nettoaktiver overstiger kostprisen (dvs. negativ goodwill), indtægtsføres beløbet i resultatopgørelsen på

overtagelsestidspunktet. Minoritetsinteresser måles som minoritetsinteressens andel af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, hvis den pågældende begivenhed er sandsynlig, og effekten på kostprisen kan opgøres pålideligt.

OMREGNING AF BELØB I FREMMED VALUTA

De enkelte tilknyttede virksomheders regnskaber aflægges i den valuta som hovedsageligt anvendes i deres primære markeder og ved indgåelse af transaktioner (funktionel valuta).

Transaktioner foretaget i anden valuta end danske kroner indregnes til transaktionsdagens kurs. Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til danske



kroner efter balancedagens kurs. Ikke monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta, som indregnes til dagsværdi, omregnes til danske kroner på tidspunktet for måling af dagsværdien. Fortjeneste og tab der skyldes omregning, indregnes i resultatopgørelsen. Dette gælder dog ikke valutakursdifferencer i forbindelse med ikke monetære aktiver og forpligtelser, hvor ændringen i dagsværdien indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved konsolidering omregnes koncernens aktiver og forpligtelser i forbindelse med udenlandske driftsaktiviteter til balancedagens kurs.

Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige kurser for perioden. Eventuelle valutakursdifferencer indregnes på egenkapitalen som kursregulering af kapitalinteresser. Sådanne kursdifferencer indregnes enten som indtægt eller omkostninger i resultatopgørelsen i perioden, hvori kapitalinteresser afhændes.

Goodwill og regulering af dagsværdi som følge af overtagelse af udenlandsk virksomhed, behandles regnskabsmæssigt som aktiver og forpligtelser i den overtagne virksomhed og omregnes til balancedagens kurs.

RESULTATOPGØRELSEN

Resultatopgørelsens poster periodiseres, således at de omfatter regnskabsåret.

NETTOOMSÆTNINGEN

Nettoomsætningen omfatter værdien af årets leverede ydelser og varer med fradrag af merværdiafgift og prisnedslag, der er direkte forbundet med salget. Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes efter produktionsprincippet baseret på en vurdering af færdiggørelsesgraden.

RESULTAT AF KAPITALANDELE I TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER

I moderselskabsregnskabet omfatter regnskabsposten nedskrivninger samt årets udbytte modtaget af moderselskabet fra tilknyttede virksomheder. Udbyttet indregnes, når aktionærernes ret til at modtage udbytte, er godkendt af generalforsamlingen.

ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

FINANSIELLE POSTER

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab, samt realiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortisationstillæg/-fradrag vedrørende prioritetsgæld mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.



SKAT

Der afsættes såvel aktuel som udskudt skat i fuldt omfang. I resultatopgørelsen indregnes den beregnede skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for årets ændring i tilgodehavende skatteaktiv.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Skatteværdien af fremførte skattemæssige underskud og negativ udskudt skat indregnes som aktiver, når det er sandsynligt, at de inden for en kortere tidsperiode vil reducere fremtidige skattebetalinger. Der afsættes ikke udskudt skat af goodwill, med mindre denne er skattemæssigt afskrivningsberettiget. 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 skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

LEJE- OG LEASINGFORHOLD

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

BALANCEN

Årsrapporten er udarbejdet på grundlag af følgende værdiansættelsesprincipper:

LANGSIGTEDE IMMATERIELLE AKTIVER

Udviklingsprojekter

Omkostninger til udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at anvende resultatet af projektet, indregnes som et aktiv fra det tidspunkt, ovennævnte betingelser er opfyldt, og når kapitalværdien af den fremtidige indtjening eller



nettosalgsprisen forventes at overstige de afholdte udviklingsomkostninger. I kostprisen for sådanne udviklingsprojekter indgår direkte lønninger og materialer samt indirekte omkostninger, der kan henføres til udviklingsprojekterne. Amortisering og nedskrivning af sådanne direkte materielle aktiverede udviklingsprojekter påbegyndes ved færdiggørelsestidspunktet. Udviklingsprojekter indregnes som aktiv og underkastes en test for værdiforringelse mindst en gang årligt. Eventuelle nedskrivninger indregnes direkte i årets resultat.

Amortisering af følgende immaterielle aktiver foretages lineært over aktivernes forventede levetid, der er:
Udviklingsprojekter: 2-10 år.

LANGSIGTEDE MATERIELLE AKTIVER

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger. Renteomkostninger til lån til finansiering af fremstilling af materielle aktiver resultatføres.

Afskrivningerne foretages lineært over aktivernes forventede brugstid baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstid:

Driftsmateriel og inventar samt software: 3-5 år.

Der foretages ikke afskrivning på aktiver under installation.

ANDRE FINANSIELLE AKTIVER

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab måles til kostpris.

Andre værdipapirer måles til dagsværdien, mens børsnoterede værdipapirer optages til børskursen på balancedagen.

NEDSKRIVNING

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle langfristede aktiver vurderes løbende, mindst en gang årligt, for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, vurderes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs nettosalgspris eller nytteværdien. Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller dets pengestrømsgenererende enhed overstiger aktivet eller den pengestrømsgenererende enheds genindvindingsværdi.

Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen.

I tilfælde hvor nedskrivningen tilbageføres efterfølgende, forhøjes aktivets (eller den pengestrømsfrembringende enheds) regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.

En tilbageførsel af nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen. Nedskrivning af goodwill tilbageføres ikke.

IGANGVÆRENDE ARBEJDER FOR FREMMED REGNING

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien opgøres ud fra færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på de enkelte ordrer. Såfremt kunden skal foretage godkendelse af projektet indregnes der ikke avance på sagen.

Der foretages nedskrivning til nettorealiseringsværdi efter en forsigtig vurdering, hvis denne er lavere.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i balancen således:

Såfremt forudbetalinger på den enkelte sag er lavere end de opgjorte igangværende arbejder for fremmed regning, modregnes forudbetalingen og nettoaktivet opføres under tilgodehavender.

Såfremt forudbetalinger på den enkelte sag er højere end de opgjorte igangværende arbejder for fremmed regning, modregnes de igangværende arbejder og nettoaktivet opføres under gæld.

KAPITALANDELE I TILKNYTTET VIRKSOMHEDER I MODERSELSKABETS ÅRSREGNSKAB

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab.

Hvis kostprisen overstiger kapitalinteressernes genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af tab på tilgodehavender baseret på en individuel vurdering.

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsninger måles til kostpris.

ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE

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 afstå økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

PENSIONSFORPLIGTELSE

Koncernen har indgået pensionsaftaler med koncernens medarbejdere.

Ved en bidragsbaseret pensionsordning indbetaler koncernen løbende faste bidrag til en uafhængig pensionsfond. Koncernen har ingen forpligtelse til at betale yderligere bidrag. Indbetalingerne til en bidragsbaseret pensionsordning indregnes i resultatopgørelsen på forfaldstidspunktet, og eventuelle skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE

Rentebærende lån indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

LEASINGFORPLIGTELSE

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede anlægsaktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelse og måles på tidspunktet for indgåelse af kontrakten til laveste værdi af dagsværdien af det leasede aktiv og nutidsværdien af de fremtidige ydelser.

Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdi af den nominelle værdi af leasingydelserne indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid som en finansiell omkostning.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Øvrige finansielle gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen for koncernen, som opstilles efter den indirekte metode, viser likviditeten fra driften, investeringer, finansiering, ændring i årets likviditet samt likviditet ved årets begyndelse og slutning. Nyerhvervede dattervirksomheders likviditetsvirkning indgår i koncernregnskabet fra erhvervelsestidspunktet.

PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITETER

Omfatter pengestrømme fra driften, reguleret for ikke kontante driftsposter samt ændringer i arbejdskapitalen fratrukket den i året betalte skat henført til driftsaktiviteterne.



PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITETER
Omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER
Omfatter pengestrømme fra optagelse af og afdrag på kort- og langfristede lån samt ændringer i aktiekapital, udbytte til aktionærene, samt køb af egne aktier. De likvide midler udgøres af indestående i pengeinstitutter samt kontante beholdninger.

SEGMENTOPLYSNINGER

Selskabets hovedaktiviteter er opdelt i følgende segmenter:

- ↳ Space
- ↳ Defense
- ↳ Transportation

SEKUNDÆRT SEGMENT

Segmenterne følger selskabets regnskabspraksis, risici

havender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

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



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 kan allokeres til de enkelte segmenter på et fornuftigt grundlag.

Øvrige ikke allokerede poster omfatter primært selskabets administrative funktioner, investeringsaktiviteter samt ikke driftsaktive funktioner mv.

Langfristede aktiver omfatter immaterielle, materielle og øvrige langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift. Kortfristede aktiver omfatter igangværende arbejde for fremmed regning, tilgode-

RESULTATOPGØRELSE

.29

Note	RESULTATOPGØRELSE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
	T.DKK				
4	Nettoomsætning	44.208	46.381	40.371	46.381
5	Andre driftsindtægter	12	225	12	225
	Andre driftsomkostninger	13.585	10.970	11.437	10.783
	Bruttofortjeneste	30.635	35.636	28.946	35.823
6	Andre eksterne omkostninger	9.933	4.828	7.162	4.827
7	Personaleomkostninger	31.839	25.180	30.582	24.932
		41.772	30.008	37.744	29.759
	Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)	(11.137)	5.628	(8.798)	6.064
8	Afskrivninger	1.457	505	1.338	505
	Resultat af primær drift (EBIT)	(12.594)	5.123	(10.136)	5.559
9	Finansielle poster	946	265	946	265
		946	265	946	265
	Resultat før skat	(11.648)	5.388	(9.190)	5.824
10	Dattervirksomheders skat	(253)	(52)		
10	Skat af årets resultat	(2.915)	1.659	(2.915)	1.659
		(3.168)	1.607	(2.915)	1.659
	Årets resultat	(8.480)	3.781	(6.275)	4.165
	Resultat pr. aktie (EPS)	(0,53)	0,29		
	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(0,53)	0,29		

BALANCE

.30

Note	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
BALANCE PR. 30. JUNI 2007 - AKTIVER				
T.DKK				
Langfristede aktiver				
Immaterielle aktiver				
12	1.477	1.175	1.477	1.175
	1.477	1.175	1.477	1.175
Materielle aktiver				
13	657	330	484	330
	657	330	484	330
Andre langfristede aktiver				
14	-	-	186	42
	-	82	-	82
	-	82	186	124
	2.134	1.587	2.147	1.629
Kortfristede aktiver				
Tilgodehavender				
18	12.131	15.151	11.805	15.151
	8.502	7.303	5.410	7.303
	-	-	6.289	394
	-	13	-	13
	731	424	359	424
15	14.495	13.520	14.495	13.520
	6.577	2.462	6.142	2.462
	42.436	38.873	44.500	39.267
	44.570	40.460	46.647	40.896

BALANCE

Note		KONCERN		MODERSELSKAB	
	BALANCE PR. 30. JUNI 2007 - PASSIVER	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
	T.DKK				
16	Egenkapital				
	Aktiekapital	15.920	12.000	15.920	12.000
	Overført overskud	12.715	803	15.304	1.187
	Egenkapital i alt	28.635	12.803	31.224	13.187
	Langfristede forpligtelser				
19	Garantiforpligtelser mv	100	107	100	107
17	Udskudt skat	3.838	7.006	4.143	7.058
		3.938	7.113	4.243	7.165
	Kortfristede forpligtelser				
	Leverandørgæld	3.292	2.447	3.182	2.447
18	Forudbetalinger fra kunder	3.804	15.525	3.804	15.525
	Anden gæld	4.901	2.572	4.194	2.572
		11.997	20.544	11.180	20.544
	Forpligtelser i alt	15.935	27.657	15.423	27.709
	Passiver i alt	44.570	40.460	46.647	40.896
20	Pantsætninger				
21	Eventualforpligtelser			-	
23	Transaktioner mellem nærtstående parter				

EGENKAPITALOPGØRELSE

.32

EGENKAPITALOPGØRELSE PR. 30. JUNI 2007	AKTIEKAPITAL	OVERFØRT RESULTAT	FORESLÅET UDBYTT FOR REGNSKABSÅRET	I ALT
T.DKK				
KONCERN				
2005/06				
Saldo 1. juli	500	8.522	-	9.022
Udstedelse af fondsaktier	11.500	(11.500)	-	-
Udbetalt i året			-	-
Årets resultat		3.781	-	3.781
Saldo pr. 30 juni	12.000	803	-	12.803
2006/07				
Saldo 1. juli	12.000	803	-	12.803
Udstedelse af fondsaktier	1.100	(1.100)		-
Kontant kapitalforhøjelse	2.820	27.212		30.032
Omkostninger ved udbud		(5.721)		(5.721)
Årets resultat		(8.480)		(8.480)
Saldo pr. 30 juni	15.920	12.714	-	28.634
MODERSELSKAB				
2005/06				
Saldo 1. juli	500	8.522	-	9.022
Udstedelse af fondsaktier	11.500	(11.500)		-
Udbetalt i året			-	-
Årets resultat		4.165	-	4.165
Saldo pr. 30 juni	12.000	1.187	-	13.187
2006/07				
Saldo 1. juli	12.000	1.187	-	13.187
Udstedelse af fondsaktier	1.100	(1.100)		-
Kontant kapitalforhøjelse	2.820	27.213		30.033
Omkostninger ved udbud		(5.721)		(5.721)
Årets resultat		(6.275)		(6.275)
Saldo pr. 30 juni	15.920	15.304	-	31.224

PENGESTRØMSOPGØRELSE

.33

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
T.DKK				
Pengestrømme for driftsaktivitet				
Resultat af primær drift (EBIT)	(12.594)	5.122	(10.136)	5.558
Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger	1.457	505	1.338	505
Hensatte forpligtelser	(7)	(163)	(7)	(163)
Driftens likvidetetsvirkning før ændring i arbejdskapital	(11.144)	5.464	(8.805)	5.900
Tilgodehavender	1.596	3.702	(6.335)	696
Kortfristet gæld	(8.534)	(3.259)	(3.525)	(689)
Ændring i arbejdskapital	(6.938)	443	(9.860)	7
Driftens likvidetetsvirkning før finansielle poster og skat	(18.082)	5.907	(18.665)	5.907
Finansielle poster	1.238	481	1.162	481
Betalte skatter	-	(774)	-	(774)
Pengestrømme for driftsaktivitet i alt	(16.844)	5.614	(17.503)	5.614
Pengestrømme for investeringsaktivitet				
Investering i im- og materielle anlægsaktiver	(2.086)	(394)	(1.794)	(394)
Investering i tilknyttede virksomheder	-	83	(144)	83
Værdipapirer	(1.267)	(4.380)	(1.191)	(4.380)
Deposita	-	-	-	-
Pengestrømme for investeringsaktivitet i alt	(3.353)	(4.691)	(3.129)	(4.691)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet				
Kontant kapitaludvidelse ved børsnotering	24.312	-	24.312	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt	24.312	-	24.312	-
Ændring i de likvide beholdninger	4.115	923	3.680	923
Likvide beholdninger primo	2.462	1.539	2.462	1.539
Likvide beholdninger ultimo	6.577	2.462	6.142	2.462

Note

1	Aktiviteter - primært segment SEGMENT OPLYSNINGER 2006/07	SPACE	DEFENSE	TRANSPORTATION	ELIMINERING SAMT GENERELLE BELØB	KONCERN	
							T.DDK
	Omsætning	42.613	1.532	63		44.208	
	Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	(10.421)	(371)	(345)		(11.137)	
	Afskrivninger	1.409	48	-		1.457	
	Resultat af primær drift (EBIT)	(11.830)	(419)	(345)		(12.594)	
	Finansielle poster (netto)	-	-	-	946	946	
	Resultat af ordinær drift	(11.830)	(419)	(345)	946	(11.648)	
	Skat af årets resultat	-	-	-	3.168	3.168	
	Årets resultat efter skat	(12.484)	(419)	(345)	4.114	(8.480)	
	Langfristede aktiver	1.961	173	-		2.134	
	Kortfristede aktiver	40.998	1.438	-		42.436	
	Segment aktiver	42.959	1.611	-		44.570	
	Segment forpligtelser	12.197	3.738	-		15.935	
	Investering i langfristede immaterielle anlægsaktiver	561	-	-		561	
	Investering i langfristede materielle anlægsaktiver	1.232	293	-		1.525	
	Gennemsnitligt antal ansatte	47	7	-		54	
	SEGMENT OPLYSNINGER 2005/06						
	Omsætning	46.381	-	-		46.381	
	Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	6.323	(695)	-		5.628	
	Afskrivninger	505	-	-		505	
	Resultat af primær drift (EBIT)	5.818	(695)	-		5.123	
	Finansielle poster (netto)	-	-	-	265	265	
	Resultat af ordinær drift	5.818	(695)	-	265	5.388	
	Skat af årets resultat	-	-	-	(1.607)	(1.607)	
	Årets resultat efter skat	5.818	(695)	-	(1.341)	3.781	
	Langfristede aktiver	1.587	-	-		1.587	
	Kortfristede aktiver	31.570	-	-		31.570	
	Segment aktiver	33.158	-	-		33.158	
	Segment forpligtelser	19.744	610	-		20.354	
	Investering i langfristede immaterielle anlægsaktiver	138	-	-		138	
	Investering i langfristede materielle anlægsaktiver	256	-	-		256	
	Gennemsnitligt antal ansatte	42	-	-		42	
	2	Geografisk - sekundært segment		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2006/07	2005/06	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
	T.DDK						
	Nettoomsætningen fordeles således:						
	Europa	42.613	46.381	38.776	46.381		
	Danmark	63	-	63	-		
	USA	1.532	-	1.532	-		
	Øvrige markeder	-	-	-	-		
		44.208	46.381	40.371	46.381		

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

Note

3 Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Indregning og måling af aktiver og forpligtelser er ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvor der hersker en vis usikkerhed i årsrapporten for 2006/07, er der særligt følgende forudsætninger og usikkerheder, idet de har en betydelig indflydelse på de i årsrapporten indregnede aktiver og forpligtelser og kan nødvendiggøre korrektioner i de efterfølgende regnskabsår, såfremt forudsætningerne ikke realiseres som forventet.

Koncernens ledelse har vurderet mulighederne for at genindvinde den regnskabsmæssige værdi af koncernens udviklingsomkostninger, der pr. 30. juni 2007 andrager t. kr. 1.477. Ledelsen vurderer, at de anvendte forudsætninger fortsat er gældende og at de regnskabsmæssige værdier vil blive genvundet. Ledelsen vil nøje overvåge den fremtidige udvikling og foretage justering af de regnskabsmæssige værdier, hvis udviklingen nødvendiggør dette.

Koncernens ledelse har vurderet de igangværende arbejder pr. 30. juni 2007. Ledelsen har vurderet omfanget af nedskrivningen på de igangværende arbejder til at andrage t. kr. 5.246. Ledelsen vil nøje overvåge den fremtidige udvikling og foretage justering af nedskrivning på de pågældende sager, hvis udviklingen nødvendiggør dette.

4	NETTOOMSÆTNING	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
T.DDK					
	Omsætning	31.287	48.633	30.542	48.633
	Ændring i igangværende arbejder	12.921	(2.252)	9.828	(2.252)
		44.208	46.381	40.371	46.381

5 ANDRE DRIFTSINDÆGTER

T.DDK

	Viderefakturering af fællesomkostninger	12	225	12	225
	Andre driftsindægter	12	225	12	225

6 ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

T.DDK

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Revision

	S. A. Christensen & W. Kjærulff Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	105	50	50	50
	Shane Sommers, Certified Public Accountants	87	-	-	-
	Andre ydelser				
	S. A. Christensen & W. Kjærulff Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	135	-	-	-
		327	50	50	50

Note		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
7	PERSONALEOMKOSTNINGER				
	T.DKK				
	Lønninger og vederlag	30.264	24.709	29.585	24.461
	Pensionsbidrag	322	82	98	82
	Aktiebaseret vederlæggelse	393	-	393	-
	Andre udgifter til social sikring	860	389	506	389
		31.839	25.180	30.582	24.932
	Heri er indeholdt:				
	Gager til moderselskabets direktion	3.293	900	3.293	900
	Aktiebaseret vederlæggelse, direktion	189	-	189	-
	Pension til direktionen	81	81	81	81
	Honorar til bestyrelse	706	1.665	617	1.665
	Aktiebaseret vederlæggelse, bestyrelse	204	-	204	-
	Gennemsnitlige antal helårsbeskæftigede	54	42	47	42
8	AFSKRIVNINGER				
	T.DKK				
	Udviklingsomkostninger	259	139	259	139
	Automobiler, driftsmateriel, inventar og software	1.198	366	1.079	366
		1.457	505	1.338	505
9	FINANSIELLE POSTER				
	T.DKK				
	Renteindtægter o.l. indtægter				
	Renteindtægter	274	490	274	490
	Kursreguleringer	1.028	84	1.028	84
	Dagsværdi regulering værdipapirer				
		1.302	574	1.302	574
	Renteomkostninger o.l. omkostninger				
	Renteomkostninger	106	18	106	18
	Kursreguleringer	1	144	1	144
	Dagsværdi regulering værdipapirer	249	147	249	147
		356	309	356	309
	Finansielle poster i alt	946	265	946	265

Note		KONCERN		MODERSELSKAB	
10	SELSKABSSKAT	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
	T. DKK				
	Skat af ordinært resultat kan forklares således:				
	Beregnet skat for regnskabsåret				
	Selskabsskat	-	987	-	987
	Udskudt skat	(3.168)	620	(2.915)	672
		(3.168)	1.607	(2.915)	1.659
	Beregnet skat af ordinært resultat før skat	25,0%	28,0%	25,0%	28,0%
	Beregnet skat af ordinært resultat før skat	(2.912)	1.509	(2.298)	1.631
	Skatteeffekt af:				
	Regulering af primo	0	(3)	0	(3)
	Regulering af skatteprocent fra 28% til 25%	(756)		(756)	0
	Lokal skat af resultat	361	70	0	0
	Ej skattepligtige indtægter og udgifter	14	31	14	31
		(3.293)	1.607	(3.040)	1.659
			KONCERN		
11	RESULTAT PR. AKTIE	2006/07	2005/06		
	T. DKK				
	Årets resultat	(8.480)	3.781		
	Genemsnitlig antal udstedte aktier	15.920	13.100		
	Udstedte warrants	199	-		
		16.119	13.100		
	Resultat pr. aktie (EPS)	(0,53)	0,29		
	Resultat pr. aktie udvandet (EPS-D)	(0,53)	0,29		
			KONCERN	MODERSELSKAB	
12	IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
	T. DKK				
	Udviklingsomkostninger				
	Kostpris 1. juli	1.314	1.176	1.314	1.176
	Årets tilgang	561	138	561	138
	Anskaffelsessumme 30. juni	1.875	1.314	1.875	1.314
	Af- og nedskrivninger				
	1. juli	139	-	139	-
	Årets tilgang	259	139	259	139
	Af- og nedskrivninger 30. juni	398	139	398	139
	Regnskabsmæssig værdi 30. juni	1.477	1.175	1.477	1.175
	Afskrivninger foretages over følgende åremål	2 -10 år	2 -10 år	2 -10 år	2 -10 år

NOTER

.38

Note	KONCERN		MODERSELSKAB			
13	MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06	
T.DKK						
Driftsmaterial, inventar og software						
	Kostpris 1. juli	2.878	2.622	2.878	2.622	
	Årets tilgang	1.525	256	1.232	256	
	Anskaffelsessummer 30. juni	4.403	2.878	4.110	2.878	
	Af- og nedskrivninger					
	1. juli	2.548	2.182	2.547	2.182	
	Årets tilgang	1.198	366	1.079	366	
	Af- og nedskrivninger 30. juni	3.746	2.548	3.626	2.548	
	Regnskabsmæssig værdi 30. juni	657	330	484	330	
	Afskrivninger foretages over følgende åremål	3 - 5 år	3 - 5 år	3 - 5 år	3 - 5 år	
MODERSELSKAB						
14	FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER	2006/07	2005/06			
T.DKK						
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder						
	Anskaffelsessum	42	83			
	Tilgang i året	144	42			
	Afgang i året	-	(83)			
	Kursregulering udenlandske tilknyttede virksomheder	-	-			
	Kostpris 30. juni	186	42			
	Af- og nedskrivninger					
	Nedskrivninger 1. juli	-	-			
	Nedskrivninger 30. juni	-	-			
	Regnskabsmæssig værdi 30. juni	186	42			
Modersekskabets kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter:						
		Hjemsted	Valuta	Tegnet kapital	Ejerandel 2006/07	Ejerandel 2005/06
	Rovsing Ireland Ltd.	Irland	Euro	25.000	100%	100%
	Rovsing Inc.	USA	USD	10	100%	

Note		KONCERN		MODERSELSKAB	
15	FINANSIELLE INSTRUMENTER	2006/7	2005/6	2006/7	2005/6
	Børsnoterede aktier	99	84	99	84
	Børsnoterede obligationer	9.566	8.267	9.566	8.267
	Børsnoterede investeringsforeninger	4.830	5.169	4.830	5.169
		14.495	13.520	14.495	13.520
			EFFEKTIV RENTE	GENNEMSNITLIG VARIGHED - ÅR	
	Børsnoterede obligationer	4,7%	4,6%	17	11

LIKVIDE BEHOLDNINGER

	KONCERN		MODERSELSKAB		
T. DKK					
USD	1.660	29	1.660	29	
EUR	613	696	178	696	
DKK	4.304	1.737	4.304	1.737	
	6.577	2.462	6.142	2.462	
16	AKTIEKAPITAL				
	A-aktier (15.920.000 á kr. 1)	15.920	12.000	15.920	12.000
		15.920	12.000	15.920	12.000

Der har i regnskabsåret været en kontant kapitaludvidelse af aktiekapitalen.

	KONCERN		MODERSELSKAB		
17	UDSKUDT SKAT	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
	T.DKK				
	Udskudt skat i moderselskabet og koncern specificeres således				
	Immaterielle anlægsaktiver	285	329	285	329
	Materielle anlægsaktiver	(134)	(89)	(134)	(88)
	Omsætningsaktiver	5.859	6.817	5.859	6.817
	Kortfristet gæld	(99)		(99)	
	Skattemæssigt underskud. udlandet	(305)	(51)	-	-
	Skattemæssigt underskud	(1.768)	-	(1.768)	-
		3.838	7.006	4.143	7.058

Selskabsskatten for året er beregnet som 25% af koncernens henholdsvis moderselskabets skattemæssige resultat. Udenlandske dattervirksomheder indgår ikke i beregningerne, idet der for disse virksomhed er beregnet lokal skat.

Udskudt skat er beregnet som 25% 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.

Note

22	AKTIEBASERET AFLØNNING	BESTYRELSE	DIREKTION	LEDENDE MEDARBEJDERE	I ALT
T.DKK					
Warrantprogram					
	Udestående 1. juli	-	-	-	-
	Tildelt	99	299	99	497
	Udgået	-	(99)	-	(99)
	Udnyttet	-	-	-	-
	Udestående pr. 30. juni	99	200	99	398
	Samlet forpligtelse	660	401	-	1.061
	Heraf udgiftsført i år 2006/07	204	189	-	393
	Restløbetid. antal år	2	2	2	
	Indløsningskurs	10,65	15,75	10,65	13,21

Warrantprogram til ledende medarbejder er udnyttelsen afhængig af selskabets omsætning.

Markedsværdien for warrants er baseret på baggrund af Black-Scholes formellen. Modellen anvender følgende forudsætninger:

Volatilitet 25%, udbytte 0,- kr., rente 4%.

23 **TRANSAKTIONER MELLE 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 alle tilknyttede virksomheder som nærtstående parter. Der er i årets løb ikke gennemført koncerninterne transaktioner med tilknyttede selskaber, som er elimineret i selskabets koncernregnskab.

Transaktioner med ledelsen omfatter indgået konsulentaftale med selskabets bestyrelsesformand. Konsulentaftalen er indgået på markedsmæssige vilkår og har i året 2006/07 andraget kr. 1.400.000. Transaktioner med ledelsen omfatter endvidere betalt honorar til Advokatfirmaet Philip & Partnere, hvor bestyrelsesmedlem Erik Korre Horten er partner. Honoraret er afregnet på markedsmæssige vilkår og har i 2006/07 andraget kr. 369.137. Herudover er der ikke i 2006/07 indgået aftaler eller på anden måde gennemført transaktioner med nærtstående parter udover lejekontrakt vedrørende moderselskabets lejemål med et af bestyrelsesformandens kontrollerede selskaber. Ljekontrakten er indgået på markedsmæssige vilkår. Lejen har i år 2006/07 andraget kr. 958.470.

BESTYRELSE OG DIREKTION

.42

BESTYRELSE

SØREN ANKER RASMUSSEN (FØDT 1949)

Formand for Bestyrelsen siden 2000. Genvalgt til bestyrelsen i september 2006. Valgperioden udløber i oktober 2007. Genopstiller ved generalforsamlingen i oktober 2007.

Stilling: Adm. direktør i Søren A. Rasmussen Aps, Dyregårdsvej 2 Aps, SCI Bois de la Gineste og SARL SAR Exploitation

Uddannelse: Civilingeniør, 1975, Danmarks Tekniske Universitet

Bestyrelsesposter: Ingen

4.539.000 aktier (via Søren A. Rasmussen ApS)

0 warrants

Bestyrelseshonorar i 2006/07: DKK 500.000

CHRISTIAN F. ROVSING (FØDT 1936)

Bestyrelsesmedlem siden Selskabets start i 1992. Genvalgt til bestyrelsen i september 2006. Valgperioden udløber i oktober 2007. Genopstiller ikke ved generalforsamlingen i oktober 2007.

Stilling: Adm. direktør i CRE ApS

Uddannelse: Civilingeniør, 1961, Danmarks Tekniske Universitet

Bestyrelsesposter: Bestyrelsesformand i XSYS ApS, Rovsing Management A/S og CFR A/S. Bestyrelsesmedlem i Eurotrust A/S

4.801.000 aktier (direkte og via Christian Rovsing ApS)

0 warrants

Bestyrelseshonorar i 2006/07: DKK 0

CHRISTIAN HVIDT (FØDT 1942)

Valgt til bestyrelsen 6. september 2006. Valgperioden udløber i oktober 2007. Genopstiller ved generalforsamlingen i oktober 2007.

Stilling: General, fhv. Forsvarschef

Bestyrelsesposter: Bestyrelsesformand i Semler Holding A/S, Aktieselskabet af 14. juli 1986, Semler Services A/S og Copenhagen Consulting Company A/S. Bestyrelsesmedlem i Maersk Inc., Network Industrial Agencies A/S og Connexus ApS

14.400 aktier

99.000 warrants

Bestyrelseshonorar i 2006/07: DKK 81.944

ERIC KORRE HORTEN (FØDT 1953)

Valgt til bestyrelsen 6. september 2006. Valgperioden udløber i oktober 2007. Genopstiller ikke ved generalforsamlingen i oktober 2007.

Stilling: Partner i Philip & Partnere Advokatfirma

Uddannelse: Cand.jur. 1977, Københavns Universitet, University of Natal, Durban, Sydafrika 1977 og HD, Handelshøjskolen 1984

Bestyrelsesposter: Bestyrelsesformand i Cartime Technologies A/S, Investeringskreds I A/S, Olicom A/S, PLH arkitekter as og Sense A/S. Bestyrelsesmedlem i Tegnstueholding A aps, Tegnstueholding B aps, 4C Management Consulting A/S, Candor Kemiske A/S, Chempaq A/S, DELTA Care A/S, Grundstenen A/S, Neohorm A/S, Titon Capital Fund Ltd. (Isle of Man), Titon Management Inc. (BVI), Cousin Corp. ApS, Havnegade 2B, Aarhus ApS, Malmøgade 4 ApS, Stockholmsgade 41 ApS og Vesterbrogade 90 ApS

0 aktier

0 warrants

Bestyrelseshonorar i 2006/07: DKK 35.000

DIREKTION

HENRIK LUNDE (FØDT 1966)

Administrerende direktør siden 11. maj 2007

Uddannelse: Civilingeniør, 1991, Danmarks Tekniske
Universitet og MBA 1995, The Wharton School, USA

Bestyrelsesposter: Ingen

0 aktier

200.000 warrants

Vederlag i 2006/07: DKK 250.000

ORDLISTE

.44

ORD

Applikation

Avionics

Boeing

CEL (Connaught Electronics Ltd.)

Check-out system

DSB (De Danske Statsbaner)

EDO

EADS (European Aeronautic Defence and Space Company)

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

BETYDNING

En specifik anvendelse af et produkt

Elektronisk enhed installeret i satellit, fly eller lignende

Amerikansk firma inden for fly- rumfarts- og forsvarsindustrien

Irsk firma inden for automobilindustrien

System til test og kontrol af en satellit eller et instrument

Dansk firma inden for operation af jernbaner

Amerikansk firma inden for forsvarsindustrien

Europæisk firma inden for fly, rumfarts- og forsvarsindustrien

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, som sikrer, at leverandøren forpligter sig til at lave modkøb af forsvarsmateriel fabrikeret af danske selskaber

Uafhængig verifikation og validering af software

Møde som starter et projekt

Styresystem

Kritisk software	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
Lockheed Martin	Amerikansk firma inden for forsvarsindustrien
Modkøbsforpligtelse	Forpligtelse for en udenlandsk leverandør af forsvarsmateriel over for det danske forsvar til at købe forsvarsrelateret udstyr fra danske selskaber
NASA Ames Research Center (National Aeronautics and Space Administration Ames Research Center)	Amerikansk forskningslaboratorium som supporterer NASAs missioner og USAs undersøgelser af rummet
NATO (North Atlantic Treaty Organisation)	Militær alliance af demokratiske stater, herunder USA og Europa
Northrop Grumman	Amerikansk firma inden for forsvarsindustrien
Outsourcing	At placere en del eller hele opgaven hos underleverandører
Prime Contractor	Det hovedansvarlige firma for gennemførelsen af et større ESA projekt
Projektleder	Hovedansvarlig for gennemførelsen af et projekt
Sikorsky	Amerikansk firma inden for forsvarsindustrien
Thales Alenia Space	Europæisk firma inden for rumfarts- og forsvarsindustrien

DEFINITION AF NØGLETAL

.46

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 (DDK)

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 pr. aktie



Rovsing A/S
Dyregårdsvej 2
DK-2740 Skovlunde
Denmark

Tel +45 44 200 800
Fax +45 44 200 801

info@rovsing.dk
www.rovsing.dk

