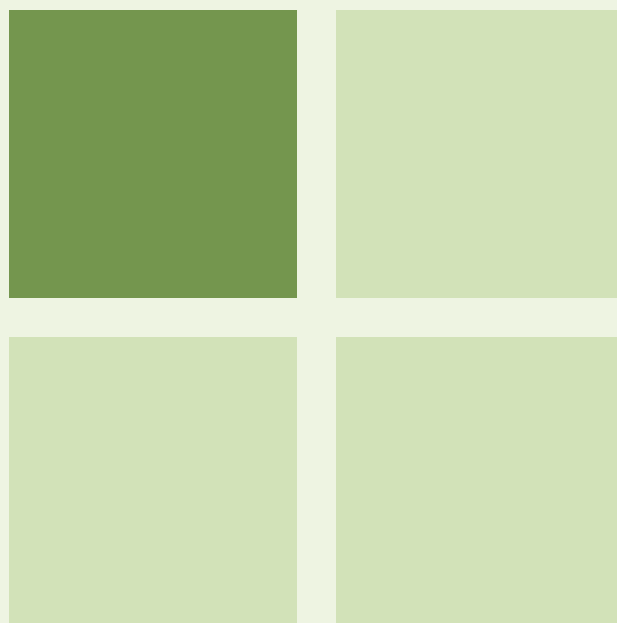


# NTR Holding A/S

## Årsrapport 2008



## GENERALFORSAMLING 2009

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 16. april 2009 kl. 15.00 på Radisson SAS Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København S.

## ÅRSRAPPORT 2008

2	Koncernens hovedtal
2	Nøgletal
3	Selskabsberetning 2008
6	Regnskabsberetning 2008
7	Risikoforhold
9	Aktionærinformation
12	Regnskabspåtegninger
15	Resultatopgørelse
16	Balance
18	Egenkapitalopgørelse
19	Pengestrømsopgørelse
20	Noter
37	Bestyrelse • Direktion • Revision • Adresser

## Koncernens hovedtal og nøgletal

Hovedtal (mio. kr.)	2004	2005	2006	2007	2008
Nettoomsætning	0	0	0	0	0
Primært resultat	(5)	(4)	(4)	(2)	(3)
Finansnetto	1	1	3	0	14
Resultat før skat	(4)	(2)	(1)	0	11
Årets resultat af ophørte aktiviteter	12	22	19	0	0
Årets resultat	8	19	18	0	11
Langfristede aktiver	94	104	0	0	0
Kortfristede aktiver	206	257	159	138	130
Egenkapital	125	154	130	121	121
Investering i materielle anlægsaktiver	18	16	0	0	0

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav. Fra 2004 er fællesleddede virksomheder indregnet i koncernregnskabet ved pro rata konsolidering.

Nøgletal	2004	2005	2006	2007	2008
Egenkapitalforrentning (%)	6,4	13,9	12,4	0	9,0
Egenkapitalandel (%)	41,6	42,8	81,6	87,7	93,3
Indre værdi pr. aktie (kr.)	67	83	69	64	65
Børskurs B-aktier ultimo (kr.)	53	109	82	64	45
Børsværdi (mio. kr.)	99	204	154	121	84
Udbytte pr. aktie (kr.)	0	0	25	5	5
Indtjening pr. aktie, fortsættende og ophørte aktiviteter, aktuel og udvandet (kr.)	4	10	9	0	6

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger 2005.

# Selskabsberetning 2008

## 2008 KORT

NTR koncernen opnåede i 2008 et nettoresultat på 10,9 mio. kr. (2007: 0,0 mio. kr.)

Ved årets udgang råder moderselskabet over 98 mio.kr. i disponibel likviditet.

Afviklingen af tidligere entreprenøraktiviteter i R+S Baugesellschaft er fortsat i 2008 uden yderligere hensættelser eller tilførsel af likviditet.

På den kommende generalforsamling foreslås udbetalt et udbytte på 5 kr. pr. aktie, svarende til i alt 9,7 mio.kr.

Ved årets udgang kan egenkapitalen opgøres til 121,3 mio. kr. før fradrag af udbytte for regnskabsåret 2008.

Bestræbelserne for tilførsel af nye aktiviteter til selskabet fortsætter.

Uden indregning af effekten af investering i nye aktiviteter forventes NTR koncernen derfor at realisere et beskedent positivt resultat for 2009.

## Selskabsberetning 2008

### NTR koncernen

Der er siden salget af ejerandelen i BPC Gruppen i 2006 ikke foretaget investeringer i andre aktiviteter.

Der er realiseret en gevinst på 7,7 mio.kr. ved salg af aktier i Privathospitalet Hamlet.

### Koncernens fremtidige aktiviteter

Efter salget af BPC Gruppen iværksatte selskabets bestyrelse vurderinger af koncernens fremtidige aktiviteter.

Det blev konkluderet, at det ville være u hensigtsmæssigt at foretage en fuldstændig afvikling af koncernen, idet betydelige skattemæssige underskud dermed ville bortfalde, ligesom en øjeblikkelig afvikling harmonerede dårligt med den kontrollerede afvikling af de tidligere entreprenøraktiviteter i R+S Baugesellschaft.

Bestyrelsen har i 2008 været inde i forhandlinger om overtagelse af flere virksomheder. Forhandlingerne har ikke ført til overtagelser. De generelt faldende priser på virksomheder i andet halvår 2008 har gjort det umuligt at finde overtagelsesbetingelser, som var tilfredsstillende for NTR Holding.

Bestyrelsen arbejder fortsat med at finde nye aktiviteter til NTR Holding, men der pågår ikke i øjeblikket konkrete forhandlinger om overtagelse af nye aktiviteter.

### R+S Baugesellschaft mbH

Direktion: Flemming Holrick

NTR koncernen besluttede for adskillige år siden at gennemføre en kontrolleret afvikling af de tidligere entreprenøraktiviteter i datterselskabet R+S Baugesellschaft i Tyskland.

Afviklingen omfatter afslutning af de sidste mangelsager, hvor bygherrer har rejst krav mod R+S Baugesellschaft om udbedring af mangler på tidligere afleverede byggerier. De normale garantiperioder er udløbet på alle projekter, og der resterer derfor alene sager, hvor der er uenighed om de afsluttende udbedringer. Samtidig havde selskabet i sin aktive periode oparbejdet betydelige tilgodehavender, som ikke indgik planmæssigt, fordi bygherren tilbageholdt beløb under påberåbelse af mangler. En stor del af de resterende sager i R+S Baugesellschaft må afgøres i det tyske retssystem, og det tager derfor lang tid, inden en sag er endeligt afklaret.

Da beslutningen om at afvikle R+S Baugesellschaft blev truffet, blev der foretaget hensættelser i moderselskabet til dækning af de forventede afviklingsomkostninger.

I løbet af 2008 er der igen sket fremskridt i afviklingen af aktiviteterne, og det kan konstateres, at den fortsatte afvikling er sket inden for rammerne af de tidligere foretagne hensættelser. Der har derfor ikke været behov for at tilpasse disse hensættelser i de seneste regnskabsår. Selskabet har opbygget en tilfredsstillende likviditetsreserve, som med stor sandsynlighed sikrer, at afviklingen kan fortsættes og afsluttes uden yderligere tilførsel af likviditet fra moderselskabet.

Afviklingen har i 2008 medført nettoomkostninger på 2,2 mio. kr. (2007: 1,8 mio. kr.), hvilket er i overensstemmelse med det forventede og dækket af tidligere års hensættelser i NTR Holding.

Afvikling af aktiviteterne i R+S Baugesellschaft illustreres af udviklingen i balanceposterne.

I løbet af 2008 er de sidste lejligheder blevet solgt. Salget er sket uden sædvanlige garantier fra bygherren.

Selskabets tilgodehavender er for hovedpartens vedkommende fordelt på 3 enkelttilgodehavender.

Ved vurdering af behovet for nedskrivning af tilgodehavender tages der højde for såvel procesrisikoen i de igangværende retssager som risikoen for, at debitor ikke kan leve op til sin betalingsforpligtelse, hvis R+S Baugesellschaft får medhold i kravet.

Selskabets likviditet udgør nu 25,6 mio. kr. Heraf er 4,5 mio. kr. deponeret til delvis sikkerhed for de resterende garantirammer, mens resten er til fri disposition. Det vurderes fortsat, at den resterende afvikling af R+S Baugesellschaft kan gennemføres uden yderligere likviditetstilførsel fra NTR Holding.

En del af selskabets likviditet anvendes til afvikling af garantiforpligtelser.

Ud over specifikke hensættelser til garantiforpligtelser indgår der i selskabets balance andre forpligtelser på 2,0 mio. kr. Der er hovedsagelig tale om krav, som er rettet mod selskabet, uden at R+S Baugesellschaft anerkender kravet. Også her vil der ofte skulle ske endelig afgørelse af kravets berettigelse via en retssag.

I forbindelse med aflevering af et byggeri har R+S Baugesellschaft typisk skullet stille en finansiel garanti som bygherrens sikkerhed for den 5-årige indeståelse for mangler. Der udestår ultimo 2008 finansielle garantier på 9,6 mio. kr. mod 13,9 mio.kr. ved årets begyndelse. Garantierne er endnu ikke tilbageleveret som følge af uenighed om udbedring af de sidste mangler. I de tilfælde, hvor R+S Baugesellschaft vurderer at have yderligere forpligtelser, er der indregnet hensættelser i balancen.

Den fortsatte afvikling af R+S Baugesellschaft varetages af to medarbejdere.

#### NTR Holding A/S

Administrationsomkostningerne i 2008 udgør 2,6 mio. kr. og herudover har selskabet haft en nettoomsætning på 0,0 mio.kr. og finansielle nettoindtægter på 13,5 mio. kr., hvilket giver et resultat før og efter skat på 10,9 mio.kr.

Årets resultat sammenholdt med forventninger  
Årets resultat er på niveau med tidligere oplyste.

#### Ledelsesforhold

Ved generalforsamlingen i 2008 blev Per W. Hallgren valgt som bestyrelsesmedlem. Erik Sprunk-Jansen udtrådte af bestyrelsen.

#### Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra årsskiftet og frem til dato ikke indtruffet forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

#### Forventninger til 2009

NTR koncernens resultater for 2009 vil naturligvis på afgørende vis blive påvirket af fremtidige beslutninger om koncernens aktiviteter.

Indtil da er de likvide midler på omkring 120 mio. kr. investeret kortfristet uden risikoeksponering.

Uden ændringer i koncernens aktiviteter forventes der realiseret administrationsomkostninger på omkring 2,5 mio. kr.

Den fortsatte afvikling af aktiviteterne i R+S Baugesellschaft forventes ikke at påvirke koncernens resultat i 2009, idet omkostninger herved dækkes af allerede foretagne hensættelser.

Uden indregning af effekten af investering i nye aktiviteter forventes NTR koncernen derfor at realisere et beskedent positivt resultat.

#### Balanceposter og finansielle garantier – R+S Baugesellschaft

Mio. kr.	2005	2006	2007	2008
Ejendomme til salg	6,7	5,9	4,4	0,0
Tilgodehavender	52,7	21,0	10,0	6,5
Værdipapirer og likvide midler	8,9	24,9	26,0	25,6
Hensættelse til garantiforpligtelser	25,9	15,7	8,6	5,9
Andre koncerneksterne forpligtelser	10,2	8,3	5,7	2,4
Udestående finansielle garantier	27,9	18,2	13,9	9,6

# Regnskabsberetning 2008

Årsregnskabet for 2008 er aflagt efter de internationale IFRS regnskabsstandarder, hvilket bl.a. medfører, at resultatet fra ophørte aktiviteter indregnes i en enkelt linie i resultatopgørelsen.

Da den fortsatte afvikling af R+S Baugesellschaft dækkes af tidligere foretagne hensættelser, indgår der ikke regnskabsposter herfra i resultatopgørelsen. Koncernens omsætning og kapacitetsomkostninger m.v. afspejler således alene aktiviteten i moderselskabet, NTR Holding.

De finansielle poster viser nettoindtægter på 13,5 mio. kr. inkl. gevinst ved salg af aktier i Privathospitalet Hamlet på 7,7 mio. kr.

Årets nettoresultat blev 10,9 mio. kr. (2007: 0,0 mio. kr.).

Koncernens egenkapital udgjorde med udgangen af 2008 121,3 mio. kr. (2007: 120,9 mio. kr.).

Øvrige passiver domineres af hensættelser til garantforpligtelser i R+S Baugesellschaft på i alt 5,9 mio. kr. (2007: 8,6 mio. kr.).

Med en samlet balance på 130,0 mio. kr. kan egenkapitalandelen opgøres til 93,3 pct.

Koncernens pengestrøm fra driftsaktiviteter er domineret af positive pengestrømme fra tilgodehavender i R+S Baugesellschaft som modsvares af negative pengestrømme fra hensættelserne, som er reduceret tilsvarende i årets løb.

## Skatteforhold

Efter salget af BPC Gruppen i 2006 besluttede NTR Holding at fortsætte den internationale sambeskatning med R+S Baugesellschaft med henblik på at udnytte værdien af de betydelige skattemæssige underskud fra tidligere år, der kan henføres hertil.

Med udgangen af 2008 har NTR koncernen fremførbare skattemæssige underskud i størrelsesordenen 163 mio. kr. uden tidsmæssig begrænsning for fremførelse. Værdien af de skattemæssige underskud er ikke aktiveret som følge af usikkerhed om den tidsmæssige udnyttelse.

Med virkning for 2009 er der sket ændring af kriterierne for hvornår et aktieselskab anses som et investeringsselskab. De skatteretlige konsekvenser ved at blive anset som investeringsselskab i stedet for som et entreprenør- eller produktionsselskab er væsentlige, idet et investeringsselskab beskattes efter andre regler og herunder ikke kan fremføre skattemæssige underskud fra tidligere år, ligesom aktionærerne også beskattes på anden måde.

Bestyrelsen mener ikke, at NTR Holding kan og skal betragtes som et investeringsselskab, og da bestyrelsen fortsat arbejder med at finde nye erhvervs-mæssige aktiviteter til NTR Holding, vil det ikke være hensigtsmæssigt fremadrettet at blive betragtet som et investeringsselskab.

Men da regler desværre ikke er klare i henseende til NTR Holdings skatteretlige situation, har bestyrelsen besluttet at indhente SKATs bekræftelse på, at NTR Holding ikke skal betragtes som et investeringsselskab. Selskabet forventer en hurtig respons fra SKAT.



# Risikoforhold

## FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

### Tilgodehavender og garantiforpligtelser

Den væsentligste risiko i R+S Baugesellschaft vedrører afsluttede projekter, hvor bygherren påberåber sig mangler ved byggeriet, og derfor enten tilbageholder sidste del af entreprisesummen eller retter et direkte krav mod selskabet.

En række af disse sager søges afgjort via retssystemet, og som følge af sagernes kompleksitet og den sagsøgte muligheder for at forsinke sagen, er det usikkert, hvornår sagerne kan afklares.

I de tilfælde, hvor R+S Baugesellschaft har et tilgodehavende, er der en risiko for, at selskabet ikke opnår medhold i kravet i retten, ligesom der er en risiko for, at skyldneren ikke kan opfylde sin betalingsforpligtelse, hvis R+S Baugesellschaft får medhold i kravet. Ved vurderingen af behovet for nedskrivninger søges der taget højde for disse forhold.

I sager hvor bygherren eller en underentreprenør retter et krav mod R+S Baugesellschaft er der en tilsvarende risiko for, at den endelige domsafgørelse falder mere uheldigt ud end forventet, hvorved R+S Baugesellschaft påføres en udgift.

De samlede hensættelser, hvor R+S Baugesellschaft efter en forsigtig vurdering skønner at have forpligtelser, udgør 5,9 mio. kr. (2007: 8,6 mio. kr.). Herudover har selskabet bogført forpligtelser på 2,4 mio. kr. (2007: 5,7 mio. kr.) i tilfælde, hvor der rejses et krav mod selskabet, uden at kravet dermed nødvendigvis er anerkendt.

Tilgodehavender og forpligtelser i R+S Baugesellschaft vurderes løbende, specielt i forbindelse med årsafslutningen. Der har ikke siden afslutningen af regnskabet for 2002 været behov for ændringer i de samlede nedskrivninger eller hensatte forpligtelser.

Ved aflevering af et byggeri påtager entreprenøren sig normalt en garantiforpligtelse i 5 år. R+S Baugesellschafts sidste projekter blev afleveret i 2001, hvorfor den normale garantiperiode for alle projekter er udløbet. I enkelte tilfælde kan der være tale om at bygherren påberåber sig en længere garantiperiode, men risikoen for, at der bliver rejst nye krav mod R+S Baugesellschaft vurderes at være minimal.

Til sikring af bygherrens garantikrav har R+S Baugesellschaft i visse tilfælde stillet en finansiel garanti. Udestående finansielle garantier udgør 9,6 mio. kr. Ved fastsættelsen af hensættelser tages der højde for den risiko der ligger i, at de finansielle garantier endnu ikke er tilbageleveret.

## FINANSIELLE RISICI

### Valutaforhold

Med udgangen af 2008 har NTR koncernen alene aktiviteter samt aktiver og forpligtelser i DKK og EUR, hvorfor koncernen ikke har nogen nævneværdig, fremadrettet valutarisiko.

### Renteforhold

NTR koncernens aktiver domineres af værdipapirer og likvide beholdninger, og indtil der sker en afklaring af koncernens fremtidige aktiviteter, investeres disse løbende på pengemarkedet eller i korte, fastforrentede værdipapirer. Forrentningen af disse midler vil derfor følge udviklingen i den korte rente i Danmark/Euroland.

Koncernen har ingen rentebærende gæld med udgangen af 2008.

## Risikoforhold

### Kreditfaciliteter/likviditet

NTR koncernen har alene kreditfaciliteter til rådighed i relation til de udstedte finansielle garantier i R+S Baugesellschaft. Der udstedes ikke nye finansielle garantier, og garantirammerne reduceres derfor i takt med, at de finansielle garantier leveres tilbage. Garantirammerne udgjorde dermed 9,6 mio. kr. ultimo 2008.

R+S Baugesellschaft har værdipapirer og likvide midler på 25,6 mio.kr., hvortil kommer tilgodehaver, som løbende nedbringes og styrker selskabets likviditet. Det forventes, at denne nedbringelse fortsætter, således at R+S Baugesellschaft har tilstrækkelig likviditet til at fortsætte og afslutte afviklingen af selskabets aktiviteter.

NTR Holding indestår for R+S Baugesellschafts forpligtelser i relation til finansielle garantier, men risikoen for, at R+S Baugesellschaft ikke selv kan honorere disse forpligtelser, vurderes at være minimale.

### Skatteforhold

NTR Holding og R+S Baugesellschaft er omfattet af international sambeskatning. Ultimo 2008 havde koncernen ikke udnyttede skattemæssige underskud i størrelsesordenen 163 mio. kr. Som følge af usikkerhed om den tidsmæssige udnyttelse af disse underskud, er værdien heraf ikke optaget som skatteaktiv i balancen. Manglende udnyttelse af disse underskud medfører derfor ikke nogen risiko.

Såfremt koncernen udtræder af den internationale sambeskatning inden bindingsperiodens udløb i 2015, vil der ske en genbeskatning af tidligere udnyttede underskud. Genbeskatningssaldoen andrager ved udgangen af 2008 i størrelsesordenen 22 mio. kr.

Med virkning for 2009 er der sket ændring af kriterierne for hvornår et aktieselskab anses som et investeringsselskab. De skatteretlige konsekvenser ved at blive anset som investeringsselskab i stedet for som et entreprenør- eller produktionsselskab er væsentlige, idet et investeringsselskab beskattes efter andre regler og herunder ikke kan fremføre skattemæssige underskud fra tidligere år, ligesom aktionærerne også beskattes på en anden måde.

Bestyrelsen mener ikke, at NTR Holding kan og skal betragtes som et investeringsselskab, og da bestyrelsen fortsat arbejder med at finde nye erhvervs-mæssige aktiviteter til NTR Holding, vil det ikke være hensigtsmæssigt fremadrettet at blive betragtet som et investeringsselskab.

Men da reglerne desværre ikke er klare i henseende til NTR Holdings skatteretlige situation, har bestyrelsen besluttet at indhente SKATs bekræftelse på, at NTR Holding ikke skal betragtes som et investeringsselskab. Selskabet forventer en hurtig respons fra SKAT.

### Pensionsforpligtelser m.v.

NTR koncernen har ingen pensionsforpligtelser.

## Aktionærinformation

NTR Holding tilstræber en åben, jævn informationspolitik, der sikrer det bedste informationsniveau og vurderingsgrundlag for interessenterne. Informationen tilrettelægges i overensstemmelse med gældende lovgivning og retningslinier og anbefalinger fra NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Bestyrelsen for NTR Holding er bevidst om udviklingen inden for Corporate Governance eller God Selskabsledelse og ønsker i videst muligt omfang at efterleve de gældende anbefalinger med henblik på at sikre størst mulig åbenhed og gennemsigtighed samt give selskabets nuværende og kommende aktionærer det bedste beslutningsgrundlag i forbindelse med investering i NTR-aktien.

NTR ønsker størst mulig åbenhed om koncernens forhold i den udstrækning det kan sikres, at kursfølsomme informationer kommer til alles kendskab samtidig. Endvidere kan der være informationer, som af forretningsmæssige årsager ikke kan offentliggøres.

NTR Holdings bestyrelse vurderer, at den på alle væsentlige områder lever op til principperne i Anbefalinger for god selskabsledelse, som er fastsat af NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Anbefalingerne følges dog ikke på en række specifikke punkter, hvilket hovedsagelig skyldes selskabets størrelse og organisationens begrænsede kompleksitet.

Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen  
NTR Holding opfordrer generelt aktionærerne til at deltage i generalforsamlingen. Alle aktionærer, der

ønsker at modtage indbydelse til generalforsamling, modtager denne sammen med årsrapporten ca. 14 dage før generalforsamlingen. Generalforsamlingsdatoen er på forhånd offentliggjort via finanskalenderen. Aktionærerne tilbydes at afgive fuldmagt til bestyrelsen eller andre, og ved afgivelse af bestyrelsesfuldmagt kan aktionæren tilkendegive sine ønsker om stemmeafgivelse for hvert enkelt punkt på dagsordenen. Af lagte beretninger og referat af generalforsamlinger er tilgængelige på selskabets hjemmeside [www.ntr.dk](http://www.ntr.dk).

NTR Holding har alene taget initiativer til fremme af kommunikation mellem aktionærerne og selskabet, men ikke mellem selskabets aktionærer.

Bestyrelsen drøfter og vurderer løbende den mest hensigtsmæssige kapitalstruktur for NTR Holding, men konklusionerne fra denne vurdering offentliggøres ikke ud over tilfælde, hvor der tages konkrete skridt til at ændre strukturen.

NTR Holding har A- og B-aktier, hvor en A-aktie har 10 stemmer og en B-aktie har 1 stemme. Opdelingen i aktieklasser med forskellig stemmewægt er historisk betinget.

Interessenternes rolle og betydning for selskabet  
NTR Holding er et rent holdingselskab uden direkte forretningsmæssige aktiviteter, hvorfor fokus alene er rettet mod langsigtet gevinstmaksimering for selskabets aktionærer. Selskabet har ikke herudover et officielt formuleret idegrundlag.

### Udsendte fondsbørsmeddelelser i 2008

DATO	NR.	INDHOLD
10. januar 2008	1	Storaktionærmeddelelse
17. januar 2008	2	Finanskalender 2008
6. marts 2008	3	Årsregnskabsmeddelelse for 2007
4. april 2009	4	Ordinær generalforsamling, dagsorden
16. april 2008	5	Bestyrelsens fuldmagter til generalforsamling 16. april 2008
16. april 2008	6	Delårsrapport, 1. kvartal 2008
16. april 2008	7	Forløb af ordinær generalforsamling den 16. april 2008
19. august 2008	8	Delårsrapport, 1. halvår 2008
24. september 2008	9	Storaktionærmeddelelse
13. november 2008	10	Delårsrapport, 3. kvartal 2008
4. december 2008	11	Finanskalender 2009

## Aktionærinformation

### Åbenhed og gennemsigtighed

NTR Holding tilpasser løbende sin kommunikations- og informationspolitik til den aktuelle situation. Alle ændringer heri godkendes af bestyrelsen efter indstilling fra direktionen.

NTR Holding er åben over for kommunikation med selskabets aktionærer, og besvarelser af aktionærfore-spørgsler af generel interesse gøres tilgængelige på selskabets hjemmeside.

Af regelmæssig information udsender NTR Holding

- finanskalender
- årsregnskabsmeddelelse
- årsrapport
- delårsrapporter efter 1. - 3. kvartal
- indkaldelse til og orientering om forløbet af generalforsamling

Herudover udsendes efter behov anden information, der kan have betydning for vurderingen af NTR Holding aktien.

Ifølge vedtægterne skal alle aktier i NTR Holding være navnenoteret, hvilket i praksis betyder, at omkring 90 % af den samlede aktiekapital permanent er navnenoteret. Aktionærernes ønsker om information kan til enhver tid ændres, evt. via selskabets hjemmeside, [www.ntr.dk](http://www.ntr.dk), hvor også andre interesserede kan bestille informationsmateriale.

Informationer til aktionærerne og aktiemarkedet er endvidere tilgængelige på selskabets hjemmeside på såvel dansk som engelsk. Hjemmesiden er udelukkende dedikeret til Investor Relations formål.

Investorpræsentationer, som meningsfyldt kan præsenteres via internettet, gøres tilgængelige på selskabets hjemmeside umiddelbart før eller efter præsentationen.

Finanskalender 2009	
5. marts 2009	Årsregnskabsmeddelelse for 2008
2. april 2009	Årsrapport 2008 (trykt udgave)
16. april 2009	Delårsrapport, 1. kvartal 2009
16. april 2009	Ordinær generalforsamling
20. august 2009	Delårsrapport, 1. halvår 2009
18. november 2009	Delårsrapport, 3. kvartal 2009

### Bestyrelsens opgaver og ansvar

Ud over generalforsamlingen er NTR Holdings øverste ledelsesorgan bestyrelsen, som drøfter og tilrettelægger selskabets strategiske udvikling i samarbejde med direktionen.

Der sker en løbende vurdering af den strategiske udvikling og den overordnede ledelsesmæssige kontrol, som denne er formuleret i bestyrelsens forretningsorden, uden at der er defineret faste intervaller for sådanne vurderinger.

Forud for årets 4 - 5 faste bestyrelsesmøder modtager bestyrelsen en skriftlig gennemgang af koncernens forhold og aktuelle stilling med betydelig fokus på strategiske tilpasninger og risikoeksponering.

Som følge af NTR Holdings enkle struktur og organisation er der ikke udarbejdet en arbejds- og opgavebeskrivelse for bestyrelsesformanden, ligesom bestyrelsen ikke vurderer, at der er basis for valg af en næstformand. Selskabets vedtægter åbner muligheden for at vælge en næstformand.

Gennem de seneste 3 år har mødedeltagelsen for bestyrelsesmedlemmer været over 90 %.

### Bestyrelsens sammensætning og vederlag

Samtlige bestyrelsesmedlemmer vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. B-aktionærerne er tillagt ret til at vælge et medlem, mens øvrige medlemmer vælges af alle aktionærer. Bestyrelsen består af fire medlemmer. NTR Holding opfylder ikke kriterierne for valg af medarbejderrepræsentanter.

Bestyrelsen vurderer det ikke relevant at nedsætte bestyrelseskomiteer.

Selskabet har ikke et revisionsudvalg, idet revisionsudvalgets funktioner vil blive udøvet af den samlede bestyrelse. Dette muliggøres af, at formanden for bestyrelsen ikke er medlem af direktionen, og af selskabets størrelse.

Bestyrelsen anbefaler valg af nye bestyrelsesmedlemmer ud fra de pågældendes generelle forretningsmæssige kompetencer. Der er ikke fastlagt en mere detaljeret procedure for vurdering af bestyrelsesmedlemmernes kompetencer, idet der sker en løbende vurdering af det enkelte medlems aktive bidrag i bestyrelsesarbejdet. Af samme årsag er der ikke defineret en fast aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer. På tilsvarende måde sker der en løbende evaluering af direktionens arbejde.

Selskabets bestyrelsesformand er managing partner i det advokatfirma, som på normale betingelser rådgiver NTR Holding om juridiske forhold. Besty-

Ved årets udgang havde følgende aktionærer anmeldt at besidde mere end 5 % af selskabets aktiekapital

AKTIONÆR	A-aktier	B-aktier	Andel af kapital	Andel af stemmer
Civiling. N.T. Rasmussens Fond, c/o NTR Holding A/S Rådhuspladsen 16, 1., 1550 København V	109.329	1.450	5,7%	32,1%
Stig Rantsén via kontrollerede selskaber Dubai og Rådhuspladsen 16, København V	40.819	97.539	7,1%	14,9%
Rudersdal A/S, Vasevej 103, Birkerød	0	300.000	15,5%	8,8%
NTR Holding A/S, Rådhuspladsen 16, 1., 1550 København V	12.650	49.594	3,2%	
Olav W. Hansen A/S Holmboes Allé 1, 8700 Horsens	0	131.900	6,8%	3,9%
EDJ-gruppen v/statsaut. ejendomsmægler E. Dam Jensen	0	114.487	5,9%	3,4%

relsesformanden deltager ikke i disse rådgivningsopgaver. Et af selskabets bestyrelsesmedlemmer er tidligere direktør i selskabet. Øvrige bestyrelsesmedlemmer opfylder betingelserne for uafhængighed som defineret i Anbefalinger for god selskabsledelse fra Københavns Fondsbørs.

Selskabets bestyrelsesformand er formand for bestyrelsen i yderligere et børsnoteret selskab. Herudover er han medlem af bestyrelsen for en række unoterede selskaber.

Selskabets direktør er medlem af selskabets bestyrelse.

Det enkelte bestyrelsesmedlems besiddelse af aktier i NTR Holding samt handel hermed fremgår af note i denne årsrapport tillige med oplysning om honorering. Hvert bestyrelsesmedlem modtager et årligt honorar på 150.000 kr., og bestyrelsesformanden modtager dobbelt honorar. Indeværende års bestyrelseshonorar offentliggøres på den ordinære generalforsamling.

Direktionens aktiebesiddelser og honorering offentliggøres på samme måde som for bestyrelsesmedlemmer.

Der er ikke tillagt bestyrelse eller direktion incitamentsfremmende aflønningsformer, ligesom der ikke er defineret nogen nærmere vederlagspolitik.

#### Risikostyring

NTR Holding informerer i årsrapporter og delårsrapporter om de væsentligste risikoelementer, som kan påvirke koncernens fremtidige udvikling, ikke mindst i relation til de resterende risici i R+S Baugesellschaft.

Evaluerings af disse risikoelementer indgår som et centralt emne på alle bestyrelsesmøder, men der sker ikke nogen yderligere offentliggørelse heraf.

#### Revision

Revisionsaftale og honorar forhandles mellem direktion og revisor og godkendes af bestyrelsen. Alle væsentlige ikke-revisionsyndelser godkendes individuelt af bestyrelsen.

Interne kontrolsystemer i koncernens datterselskab vurderes af direktionen og dette selskabs bestyrelse. Der er kun en ansat i NTR Holding, hvorfor der ikke her er basis for interne kontrolsystemer, men alle større dispositioner godkendes af bestyrelsesformanden.

#### Aktiekapital og aktionærer

NTR Holdings 1,9 mio. aktier var med udgangen af 2008 fordelt på omkring 1.600 aktionærer, hvilket er færre end ultimo 2007.

Selskabets bestyrelse er indtil april 2009 bemyndiget til at udvide selskabets aktiekapital med op til 1 mio. nye B-aktier og et forholdsmæssigt tilsvarende antal A-aktier. Bestyrelsen har ingen aktuelle planer om at udstede nye aktier.

#### Egne aktier

NTR Holding har en beholdning på 49.594 egne B-aktier, og 12.650 egne A-aktier. Beholdningen har tidligere været anvendt til at afdække aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvilket ikke længere er relevant. Der er ikke truffet beslutning om selskabets fremtidige strategi for egne aktier.

# Regnskabspåtegninger

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for NTR Holding A/S.

Årsrapporten aflægges 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. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2008.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 5. marts 2009

Direktion



Bjørn Petersen

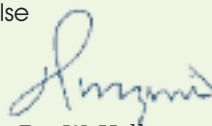
Bestyrelse



Niels Heering  
Formand



Stig Rantsén



Per W. Hallgren



Bjørn Petersen

Den uafhængige revisors påtegning  
Til aktionærerne i NTR Holding A/S

Vi har revideret årsrapporten for NTR Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse 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 Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporten 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 høj grad af sikker-

hed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets 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 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. 31. december 2008 samt at resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 5. marts 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Carsten Vaarby  
Statsaut. revisor



Christian Sanderhage  
Statsaut. revisor

- 15 Resultatopgørelse
- 16 Balance
- 18 Egenkapitalopgørelse
- 19 Pengestrømsopgørelse

#### NOTER

- 20 Anvendt regnskabspraksis (1)
- 25 Nettoomsætning (2)
- 25 Personaleomkostninger (3)
- 25 Finansielle indtægter (4)
- 26 Finansielle omkostninger (5)
- 26 Selskabsskat (6)
- 27 Indtjening pr. aktie (7)
- 27 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar (8)
- 28 Kapitalandele i dattervirksomheder (9)
- 28 Ejendomme til salg (10)
- 29 Tilgodehavender (11)
- 29 Værdipapirer (12)
- 30 Likvide beholdninger (13)
- 30 Aktiekapital (14)
- 30 Egenkapitalopgørelse (15)
- 32 Hensatte forpligtelser (16)
- 33 Gæld til leverandører m.v. (17)
- 33 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser (18)
- 34 Risikoforhold (19)
- 35 Nærtstående parter (20)
- 36 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer (21)
- 36 Definition af nøgletal (22)



# Resultatopgørelse 1. JANUAR - 31. DECEMBER (MIO. KR.)

Note	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2008	2007	2008	2007
2 <b>Nettoomsætning</b>	0,0	0,1	0,0	0,1
Produktionsomkostninger	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
3 Administrationsomkostninger	(2,6)	(2,3)	(2,6)	(2,3)
<b>Driftsresultat</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(2,2)</b>
4 Finansielle indtægter	13,5	3,0	13,5	3,0
5 Finansielle omkostninger	0,0	(0,8)	0,0	(0,8)
<b>Resultat før skat</b>	<b>10,9</b>	<b>0,0</b>	<b>10,9</b>	<b>0,0</b>
6 Selskabsskat	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>10,9</b>	<b>0,0</b>	<b>10,9</b>	<b>0,0</b>
Årets resultat af ophørte aktiviteter	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Årets resultat</b>	<b>10,9</b>	<b>0,0</b>	<b>10,9</b>	<b>0,0</b>
<b>Fordeling af årets resultat</b>				
Aktionærerne i NTR Holding A/S				
Foreslået udbytte			9,7	9,7
Overført resultat			1,2	(9,7)
<b>Årets resultat</b>			<b>10,9</b>	<b>0,0</b>
7 <b>Indtjening pr. aktie (EPS)</b>				
Fortsættende og ophørte aktiviteter (kr.)	5,79	0,02		
Fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet (kr.)	5,79	0,02		
Fortsættende aktiviteter (kr.)	5,79	0,02		
Fortsættende aktiviteter, udvandet (kr.)	5,79	0,02		

## Balance AKTIVER PR. 31. DECEMBER (MIO. KR.)

Note	KONCERN		MODERVIRKSOMHED		
	2008	2007	2008	2007	
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar, R+S Baugesellschaft	0,0	0,0		
8	Materielle aktiver	0,0	0,0	0,0	0,0
9	Kapitalandele i dattervirksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0
9, 11	Tilgodehavender hos dattervirksomheder, NTR Holding			23,8	26,0
	Andre langfristede finansielle aktiver, R+S Baugesellschaft	0,0	0,0		
	Finansielle aktiver	0,0	0,0	23,8	26,0
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>23,8</b>	<b>26,0</b>
10	Ejendomme til salg, R+S Baugesellschaft	0,0	4,4		
	Tilgodehavender salg, R+S Baugesellschaft	5,4	8,7		
	Andre tilgodehavender, NTR Holding	0,3	0,3	0,3	0,4
	Andre tilgodehavender, R+S Baugesellschaft	1,1	1,3		
11	Tilgodehavender	6,8	10,3	0,3	0,4
	Værdipapirer, NTR Holding	0,0	14,9	0,0	14,9
	Værdipapirer, R+S Baugesellschaft	6,3	6,1		
12	Værdipapirer	6,3	21,0	0,0	14,9
	Likvide beholdninger, NTR Holding	97,6	82,2	97,6	82,2
	Likvide beholdninger, R+S Baugesellschaft	19,3	19,9		
13	Likvide beholdninger	116,9	102,1	97,6	82,2
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>130,0</b>	<b>133,4</b>	<b>97,9</b>	<b>97,5</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>130,0</b>	<b>137,8</b>	<b>121,7</b>	<b>123,5</b>

PASSIVER PR. 31. DECEMBER (MIO. KR.)

Note	KONCERN		MODERVIRKSOMHED		
	2008	2007	2008	2007	
14	Aktiekapital	38,8	38,8	38,8	38,8
	Reserve for værdireguleringer	0,0	0,0	0,0	0,0
	Overført resultat	82,5	82,1	82,5	82,1
15	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>121,3</b>	<b>120,9</b>	<b>121,3</b>	<b>120,9</b>
	Garantiforpligtelser afsluttede entrepriser, R+S Baugesellschaft	1,5	2,1		
	Andre hensatte forpligtelser, NTR Holding	0,0	0,9	0,0	0,9
16	Langfristede forpligtelser i alt	1,5	3,0	0,0	0,9
	Gæld til leverandører, NTR Holding	0,0	0,0	0,0	0,0
17	Gæld til leverandører, R+S Baugesellschaft	1,9	4,6		
	Anden gæld, NTR Holding	0,3	0,2	0,3	0,2
	Anden gæld, R+S Baugesellschaft	0,5	1,1		
	Garantiforpligtelser afsluttede entrepriser, R+S Baugesellschaft	4,4	6,5		
	Andre hensatte forpligtelser, NTR Holding	0,1	1,5	0,1	1,5
16	Kortfristede forpligtelser i alt	7,2	13,9	0,4	1,7
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>8,7</b>	<b>16,9</b>	<b>0,4</b>	<b>2,6</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>130,0</b>	<b>137,8</b>	<b>121,7</b>	<b>123,5</b>

17 Gæld til leverandører m.v.

18 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

19 Risikoforhold

20 Nærtstående parter

21 Revisionshonorar

22 Definition af nøgletal

## Egenkapitalopgørelse 1. JANUAR - 31. DECEMBER (MIO. KR.)

	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2008	2007	2008	2007
<b>Egenkapital 1. januar</b>	<b>120,9</b>	<b>129,6</b>	<b>120,9</b>	<b>129,6</b>
Valutaomregning af kapitalandele	0,0	0,0	0,0	0,0
Værdiregulering af værdipapirer	0,0	0,8	0,0	0,8
<b>Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>
Årets resultat	10,9	0,0	10,9	0,0
<b>Totalindkomst</b>	<b>10,9</b>	<b>0,8</b>	<b>10,9</b>	<b>0,8</b>
Udloddet udbytte	(9,7)	(9,7)	(9,7)	(9,7)
Udbytte egne aktier	0,3	0,2	0,3	0,2
Køb af egne aktier	(1,1)	0,0	(1,1)	0,0
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>(10,5)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(10,5)</b>	<b>(9,5)</b>
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>121,3</b>	<b>120,9</b>	<b>121,3</b>	<b>120,9</b>

# Pengestrømsopgørelse 1. JANUAR - 31. DECEMBER (MIO. KR.)

		KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
Note	Beløb i ( ) er udtryk for negativ likviditetspåvirkning	2008	2007	2008	2007
	Resultat af primær drift, forsættende aktiviteter	(2,6)	(2,2)	(2,6)	0,0
	Årets afskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0
	Ændring i ejendomme og varebeholdninger	4,4	1,5	0,0	0,0
	Ændring i øvrige tilgodehavender	3,5	12,2	0,1	1,1
	Ændring i leverandørgæld m.v.	(3,6)	(3,4)	0,0	(3,3)
	Likviditetsvirkning fra hensatte forpligtelser	(4,6)	(9,5)	0,0	0,4
	Modtagne finansielle indtægter	13,6	4,0	13,6	3,0
	Betalte finansielle omkostninger	0,0	(0,3)	0,0	(0,1)
	<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteter</b>	<b>10,7</b>	<b>2,3</b>	<b>11,1</b>	<b>1,1</b>
	Køb af værdipapirer og langfristede finansielle aktiver	(0,2)	(14,9)	0,0	0,0
	Salg af værdipapirer og langfristede finansielle aktiver	14,9	23,0	14,9	8,1
	<b>Pengestrøm fra investeringsaktiviteter</b>	<b>14,7</b>	<b>8,1</b>	<b>14,9</b>	<b>8,1</b>
	Udbetalt udbytte	(9,5)	(9,5)	(9,5)	(9,5)
	Køb og salg af egne aktier	(1,1)	0,0	(1,1)	0,0
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>(10,6)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(10,6)</b>	<b>(9,5)</b>
	<b>Nettolikviditetsændring</b>	<b>14,8</b>	<b>0,9</b>	<b>15,4</b>	<b>(0,3)</b>
	Likvide beholdninger primo	102,1	101,2	82,2	82,5
	Kortfristet bankgæld primo	0,0	0,0	0,0	0,0
	Kursregulering af primoværdier	0,0	0,0	0,0	0,0
	<b>Nettolikviditet primo</b>	<b>102,1</b>	<b>101,2</b>	<b>82,2</b>	<b>82,5</b>
13	Likvide beholdninger ultimo	116,9	102,1	97,6	82,2
	Kortfristet bankgæld ultimo	0,0	0,0	0,0	0,0
	<b>Nettolikviditet ultimo</b>	<b>116,9</b>	<b>102,1</b>	<b>97,6</b>	<b>82,2</b>
	<b>Nettolikviditetsændring</b>	<b>14,8</b>	<b>0,9</b>	<b>15,4</b>	<b>(0,3)</b>

### 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

#### Indledning

Årsrapport 2008 for NTR Holding A/S og NTR koncernen er aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder, International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for regnskabsklasse D, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Ved aflæggelsen af årsrapporten følges de standarder, som er gældende for 2008. På tidspunktet for offentliggørelsen af årsrapporten foreligger udstedte men ikke ikrafttrådte standarder og fortolkninger, som ikke forventes at påvirke årsrapporten for kommende regnskabsår, bortset fra yderligere specifikation af visse oplysninger.

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapport 2007.

#### Generelt om indregning og måling

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre forbrug af koncernens ressourcer og forpligtelsen kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivningstest og hvis nødvendigt herefter nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregningen og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden NTR Holding A/S samt dattervirksomheder, hvori NTR Holding A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Koncernregnskabet omfatter endvidere NTR koncernens forholdsmæssige andel af fællesledede virksomheder, hvor virksomheden udøves sammen med øvrige ejere. Fællesledede virksomheder indregnes efter pro-rata princippet.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt koncerninterne fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra tidspunktet for opnåelse af kontrol. I den konsoliderede resultatopgørelse indregnes solgte eller afviklede virksomheder frem til afståelsestidspunktet som Årets resultat af ophørte aktiviteter. Fortjeneste eller tab ved afhændelse af datter- og fællesledede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen under Årets resultat af ophørte aktiviteter.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsesstidspunktet. Omkostninger til omstruktureringer i den erhvervede virksomhed indregnes alene i overtagelsesbalancen, såfremt de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb mellem anskaffelsværdi og dagsværdi af overtagne aktiver og forpligtelser, inklusive hen-satte forpligtelser til omstrukturering, indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes minimum en gang årligt for værdiforringelse.

### **Minoritetsinteresser**

Moderselskabet ejer alle kapitalandele i koncernens dattervirksomheder, og da fællesledede virksomheder konsolideres efter pro-rata princippet, forekommer der ikke minoritetsinteresser i koncernregnskabet.

### **Omregning af fremmed valuta**

I alle koncernens virksomheder er den lokale valuta fastsat som funktionel valuta, som er den valuta, den pågældende virksomhed primært påvirkes af ved fastsættelse af priser på indkøb, salg m.v. Alle virksomhedens transaktioner måles i den funktionelle valuta. Fremmed valuta er alle andre valutaer end den funktionelle valuta.

I moderselskabet er DKK funktionel valuta, og DKK er ligeledes valgt som koncernens præsentationsvaluta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

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

Ved indregning af koncernvirksomheder med anden funktionel valuta end præsentationsvalutaen DKK omregnes resultatopgørelser til gennemsnitlige valutakurser, og balanceposter omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af konsoliderede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser, samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Mellemværender med koncernvirksomheder, der anses for et tillæg eller fradrag til virksomhedens egenkapital, omregnes til balancedagens kurs og kursreguleringen indregnes direkte på egenkapitalen.

### **Skønsmæssig usikkerhed – ledelsens vurdering**

Som led i anvendelsen af virksomhedens regnskabspraksis er foretaget en række vurderinger og skøn over, hvordan fremtiden kan påvirke værdien af koncernens aktiver og forpligtelser. De foretagne skøn er baseret på forsvarlige men uforudsigelige forudsætninger, og uventede begivenheder vil kunne opstå.

De væsentligste usikkerheder og risici, som vil kunne få betydning for den fremtidige indregning af aktiver og forpligtelser skønnes at relatere sig til vurderingen af dagsværdi af tilgodehavender samt hensatte garanti-forpligtelser i dattervirksomheden R+S Baugesellschaft, idet der i en række tilfælde er strid med kontraktpartnere om størrelse af disse poster, ligesom der er taget retslige skridt til afklaring af nogle af disse forhold.

I øvrigt henvises til afsnittet Risikoforhold i denne årsrapport.

## **RESULTATOPGØRELSEN**

### **Nettoomsætning**

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen når levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og indtægten kan opgøres pålideligt.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Som hovedregel anvendes produceret mængde som udtryk for færdiggørelsesgraden. Nettoomsætningen indregnes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalingen, vil tilgå koncernen.

### **Andre driftsindtægter/-omkostninger**

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt nedskrivninger og regulering af hensatte forpligtelser vedrørende afvikling af aktiviteter.

### **Aktiebaseret vederlæggelse/incitamentsprogrammer**

Der er ikke i regnskabsåret afholdt aktiebaseret vederlæggelse.

### **Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og fællesledede virksomheder**

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes de udbytter, der er deklareret i regnskabsåret.

### **Skat af årets resultat**

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

### BALANCE

#### Materielle, langfristede aktiver

Grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Låneomkostninger indregnes ikke.

Kostprisen på et aktiv opdeles i separate komponenter, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiderne er forskellige.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på en vurdering af aktivernes forventede brugstider, der for bygninger maksimalt andrager 10 år og for øvrige materielle anlægsaktiver 3 - 10 år. Indretning af lejede lokaler afskrives over lejemålets varighed dog maksimalt 10 år.

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, distributions- og administrationsomkostninger.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsmarkedsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

#### Værdiforringelse af materielle aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af koncernens og moderselskabets langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi, som er den højeste af aktivets nettosalgspris eller kapitalværdi. Hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien indregnes tabet ved værdiforringelsen i resultatopgørelsen.

#### Finansielle, langfristede aktiver

Kapitalandele i datter- og fællesledede virksomheder måles i moderselskabets balance til kostpris eller en lavere vurderet værdi.

Datter- og fællesledede virksomheder med negativ egenkapital nedskrives til nul. Eventuelle tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives med den vurderede tabsrisiko.

Andre finansielle, langfristede aktiver omfatter den del af lån og tilgodehavender, som har en aftalt betalingsdato mere end 12 måneder efter balancedagen. Aktiverne måles til amortiseret kostpris eller en lavere vurderet værdi.

#### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnitspriser eller nettorealiseringsværdien, såfremt denne er lavere.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Låneomkostninger indregnes ikke.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivisere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed og ukurans.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til den værdi, hvortil de efter en forsigtig vurdering skønnes at ville indgå. Der nedskrives således til imødegåelse af forventede tab.

#### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde.

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter fra den enkelte kontrakt, indregnes det forventede tab straks.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gæld afhængig af nettoværdien af salgssummen med fradrag af aconto- og forudbetalinger.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.



Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser.

#### **Værdipapirer**

Værdipapirer indregnet under kortfristede aktiver omfatter obligationer med en restløbetid på erhvervelsestidspunktet på mere end 3 måneder.

Værdipapirer er disponible for salg og indregnes i balancen til officielt noteret dagsværdi eller en lavere skønnet værdi. Realiserede kursreguleringer på værdipapirer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Urealiserede kursreguleringer indregnes på egenkapitalen og overføres herfra til resultatopgørelsen, når de realiseres.

Værdipapirer indregnes pr. afviklingsdagen.

#### **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder, omstruktureringer og afvikling af virksomheder mv. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for givne garantiperioder. De hensatte garantiforpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

Hensatte forpligtelser opdeles i langfristede og kortfristede forpligtelser på grundlag af forventet betalingstidspunkt.

#### **Skyldig skat og udskudt skat**

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen, såfremt det er sandsynligt, at aktiverne vil blive udnyttet, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt

skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

#### **Egne kapitalandele**

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte på egne kapitalandele indregnes direkte på andre reserver under egenkapitalen. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen.

#### **Udbytte**

Udbytte afsættes i regnskabet på tidspunktet for generalforsamlingens vedtagelse. Ledelsens forslag til udbytte for indeværende regnskabsår er en del af egenkapitalen og oplyses i egenkapitalnoten.

#### **Gældsforpligtelser**

Gæld til kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til modtaget provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, datter- og fællesledede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

#### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balance til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Afledte finansielle instrumenter er ikke klassificeret som sikringsinstrumenter, og ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

#### **Pensioner og lignende forpligtelser**

NTR Holding og datter- og fællesledede virksomheder i NTR koncernen har alene indgået bidragsbaserede pensionsforpligtelser. Pensionsbidrag indregnes i personaleomkostninger i optjeningsperioden, og skyldige indbetalinger medtages i balancen under anden gæld.

#### **PENGESTRØMSOPGØRELSE**

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som nettoresultatet reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt likviditetsvirkningen fra ændringer i hen-satte forpligtelser.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder ind-regnes under pengestrømme fra investeringsaktivitet. Pengestrømme vedrørende købte virksomheder indreg-nes fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme ved-rørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstids-punktet.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter endvi-dere køb og salg af immaterielle-, materielle- og finan-sielle langfristede aktiver, værdipapirer, der ikke indreg-nes under likvider, samt modtagne udbytter fra datter- og fællesledede virksomheder.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter udbe-talt udbytte og kontante forhøjelser og nedsættelser af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, herunder køb og salg af egne kapitalandele. Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter tillige optagelse og afdrag på langfristet gæld.

Nettolikviditet udgøres af likvider fratrukket kortfristet bankgæld. I likvider indregnes likvide beholdninger, bankindestående og værdipapirer med en løbetid på erhvervelsestidspunktet på mindre end 3 måneder.

### SEGMENTOPLYSNINGER

Som følge af at koncernen i indeværende og sidste år ikke har haft egentlige driftsmæssige aktiviteter, indgår der ingen segmentoplysninger i årsrapporten for 2008.

	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2008	2007	2008	2007
<b>2 NETTOOMSÆTNING</b>				
Servicevirksomhed	0,0	0,1	0,0	0,1
<b>I alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
<b>3 PERSONALEOMKOSTNINGER</b>				
Gager og lønninger	(2,8)	(3,9)	(1,1)	(1,5)
Andre omkostninger til social sikring	0,0	0,0	0,0	0,0
Øvrige personaleomkostninger	(0,2)	(0,2)	0,0	0,0
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(1,5)</b>
Gennemsnitlige antal ansatte	3	3	1	1
Personaleomkostninger indgår i resultatopgørelsen under:				
Administrationsomkostninger	(1,1)	(1,5)	(1,1)	(1,5)
Personaleomkostninger dækket af tidligere års hensættelser	(1,9)	(2,6)	0,0	0,0
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(1,5)</b>
Honoreringen af moderselskabets ledelse omfatter:				
Honorar til bestyrelsen	(0,8)	(0,8)	(0,8)	(0,8)
Gage til direktion	(0,3)	(0,7)	(0,3)	(0,7)
Bil og telefon, direktion	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Honorering af moderselskabets ledelse</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(1,5)</b>
<b>4 FINANSIELLE INDTÆGTER</b>				
Rente likvide beholdninger og obligationer m.v.	5,8	3,0	5,8	3,0
Kursgevinst, aktiesalg	7,7		7,7	
<b>I alt</b>	<b>13,5</b>	<b>3,0</b>	<b>13,5</b>	<b>3,0</b>

## Noter (MIO. KR.)

5 FINANSIELLE OMKOSTNINGER	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2008	2007	2008	2007
Rente bankgæld	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)
Kurstab på værdipapirer	0,0	(0,7)	0,0	(0,7)
<b>I alt</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,8)</b>

## 6 SELSKABSSKAT

Årets aktuelle skat, ændringer i udskudt skat og skat af egenkapitalbevægelser er for såvel koncern som moderselskab opgjort til 0 kr. (2007: 0 kr.)

Der påhviler ikke NTR Holding eller dattervirksomheder aktuel skat eller udskudt skat, bl.a. som følge af fremførbare skattemæssige underskud fra tidligere år.

	2008	2007	2008	2007
Fremførbare skattemæssige underskud uden begrænsning i udnyttelse	(163,0)	(163,4)	(47,5)	(48,3)
Fremførbare skattemæssige underskud i alt	(163,0)	(163,4)	(47,5)	(48,3)
Skattemæssige mindre nedskrivninger på tilgodehavender	(26,2)	(23,4)	0,0	0,0

Fremførbare skattemæssige underskud er af forsigtighedsårsager ikke indregnet som skatteaktiv, da det er usikkert, i hvilken udstrækning underskuddene vil kunne nyttiggøres til modregning i fremtidige skattepligtige indkomster.

Sammenhæng mellem dansk skattesats og koncernens effektive skattesats	2008		2007	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Resultat før skat	10,9		0,0	
25% selskabsskat	(2,7)	25%	0,0	25%
<b>Skatteeffekt af:</b>				
Ikke skattepligtige indtægter	2,9	(27%)	0,0	
Ikke indregnede skattemæssige underskud	(0,2)	2%	0,0	
<b>Årets udgiftsførte skat</b>	<b>0,0</b>	<b>0%</b>	<b>0,0</b>	<b>25%</b>

KONCERN

7 IND TJENING PR. AKTIE	2008	2007
NTR koncernens andel af		
Resultat fra fortsættende aktiviteter	10,9	0,0
Årets resultat	10,9	0,0
Gennemsnitligt antal aktier noteret på Københavns Fondsbørs (1.000 stk.)	1.940	1.940
Gennemsnitligt antal egne aktier	(56)	(50)
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>1.884</b>	<b>1.890</b>
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
<b>Gennemsnitligt antal aktier udvandet</b>	<b>1.884</b>	<b>1.890</b>
<b>Indtjening pr. aktie (EPS)</b>		
Fortsættende og ophørte aktiviteter (kr.)	5,79	0,02
Fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet (kr.)	5,79	0,02
Fortsættende aktiviteter (kr.)	5,79	0,02
Fortsættende aktiviteter, udvandet (kr.)	5,79	0,02

Der er ingen udestående aktieoptioner pr. 31. december 2008.

8 ANDRE ANLÆG, DRIFSMATERIEL OG INVENTAR	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2008	2007	2008	2007
Kostpris 1. januar	2,0	2,0		0,5
Valutakursreguleringer				
Tilgang				
Afgang	(2,0)			(0,5)
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>0,0</b>	<b>2,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	(2,0)	(2,0)		(0,5)
Valutakursreguleringer				
Årets af- og nedskrivninger				
Afgang	2,0			0,5
Af- og nedskrivninger 31. december	0,0	(2,0)	0,0	0,0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

## Noter (MIO. KR.)

### MODERVIRKSOMHED

#### 9 KAPITALANDELE I DATTELVIRKSOMHEDER

			2008	2007
Kostpris 1. januar			300,7	300,7
Tilgang				
Afgang				
Kostpris 31. december			300,7	300,7
Nedskrivninger 1. januar			(300,7)	(300,7)
Årets nedskrivninger				
Afgang				
Nedskrivninger 31. december			(300,7)	(300,7)
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december</b>			<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Navn	Hjemsted	Selskabsform		
R+S Baugesellschaft mbH	Tyskland	Selskab med begrænset ansvar	Ejer- og stemmeandel Andel af årets resultat Andel af egenkapital	100% (2,2) (49,4)
				100% (1,8) (47,2)

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes i moderselskabets regnskab til kostpris eller en lavere skønnet værdi. Som følge af dattervirksomhedens afvikling af tidligere entreprenøraktiviteter, kan der ikke fastsættes nogen pålidelig dagsværdi. Dattervirksomheder konsolideres i koncernregnskabet for NTR Holding.

Negativ egenkapital i dattervirksomheder er modregnet i modervirksomhedens tilgodehavender hos disse med (49,4) mio. kr. (2007: (47,2) mio. kr.)

NTR Holding har afgivet tilbagetrædelseserklæring vedrørende sit tilgodehavende i R+S Baugesellschaft mbH.

### KONCERN

### MODERVIRKSOMHED

#### 10 EJENDOMME TIL SALG

	2008	2007	2008	2007
Ejendomme til salg	0,0	4,4	0,0	0,0
Nedskrivning for ukurans	0,0	0,0	0,0	0,0
Ejendomme til salg indregnes til dagsværdi minus omkostninger ved salg	0,0	4,4	0,0	0,0

11 TILGODEHAVENDER	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2008	2007	2008	2007
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	25,2	25,2		
Tilgodehavender hos dattervirksomheder			23,8	26,0
Andre tilgodehavender og forudbetalinger	1,4	1,6	0,3	0,3
	26,6	26,8	24,1	26,3
Nedskrivninger på usikre tilgodehavender	(19,8)	(16,5)	0,0	0,0
Tilgodehavender	6,8	10,3	24,1	26,3
Tilgodehavender indregnet under langfristede aktiver	0,0	0,0	23,8	26,0
Tilgodehavender indregnet under kortfristede aktiver	6,8	10,3	0,3	0,3
Årets nedskrivninger på usikre tilgodehavender er indregnet i:				
Produktionsomkostninger	0,0	0,0		
Hensættelse til afvikling af R+S Baugesellschaft	(3,3)	( 2,2)		
Tilbageførte nedskrivninger indregnet i:				
Hensættelse til afvikling af R+S Baugesellschaft	0,0	2,6		

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser har normalt en løbetid på 0 - 6 måneder. For sådanne tilgodehavender anses den nominelle værdi at svare til dagsværdien.

For tilgodehavender hvor der er usikkerhed om betalingstidspunktet eller betalingsevnen, tages der højde herfor ved vurderingen af behovet for nedskrivning på de pågældende tilgodehavender.

12 VÆRDIPAPIRER	2008	2007	2008	2007
Børsnoterede obligationer, DKK	0,0	0,0	0,0	0,0
Børsnoterede obligationer, EUR	6,3	21,0	0,0	14,9
<b>Værdipapirer</b>	<b>6,3</b>	<b>21,0</b>	<b>0,0</b>	<b>14,9</b>
Værdipapirer deponeret til sikkerhed for koncernens forpligtelser	4,5	4,5	0,0	0,0
Værdipapirer til fri disposition	1,8	16,5	0,0	14,9
	6,3	21,0	0,0	14,9

13 LIKVIDE BEHOLDNINGER	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2008	2007	2008	2007
Kontanter og anfordringsindskud	8,4	24,7	9,2	4,8
Indskud med bindingsperiode under 3 måneder	108,5	77,4	88,4	77,4
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>116,9</b>	<b>102,1</b>	<b>97,6</b>	<b>82,2</b>

14 AKTIEKAPITAL	MODERVIRKSOMHED				
	Aktier (1.000 stk.)		Nominal værdi (mio. kr.)		
	A-aktier	B-aktier	A-aktier	B-aktier	I alt
Aktiekapital 31. december 2003	162,8	1.777,1	16,3	177,7	194,0
Kapitalnedsættelse 2004 og ændring af stykstørrelse			(13,0)	(142,2)	(155,2)
Aktiekapital 31. december 2004	162,8	1.777,1	3,3	35,5	38,8
Aktiekapital 31. december 2005	162,8	1.777,1	3,3	35,5	38,8
Aktiekapital 31. december 2006	162,8	1.777,1	3,3	35,5	38,8
Aktiekapital 31. december 2007	162,8	1.777,1	3,3	35,5	38,8
Aktiekapital 31. december 2008	162,8	1.777,1	3,3	35,5	38,8

Nominal værdi pr. aktie udgør 20 kr. Frem til kapitalnedsættelsen i 2004 udgjorde nominal værdi pr. aktie 100 kr. Hver A-aktier har 10 stemmer og hver B-aktier har 1 stemme på selskabets generalforsamling.

15 EGENKAPITALOPGØRELSE	KONCERN				
	Akte- kapital- regule- ringer	Valuta- kurs- regule- ringer	Værdi- regule- ringer	Overført resultat	I alt
<b>2007</b>					
Egenkapital 1. januar	38,8	0,0	(0,7)	91,5	129,6
Udbetalt udbytte				(9,7)	(9,7)
Udbytte på egne aktier				0,2	0,2
Tilbageførte, realiserede værdireguleringer			0,7	0,1	0,8
Periodens resultat				0,0	0,0
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>38,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>82,1</b>	<b>120,9</b>
<b>2008</b>					
Egenkapital 1. januar	38,8			82,1	120,9
Udbetalt udbytte				(9,7)	(9,7)
Udbytte på egne aktier				0,3	0,3
Finansielle aktiver, disponible for salg, urealiserede kursreguleringer				0,0	0,0
Køb af egne aktier				(1,1)	(1,1)
Periodens resultat				10,9	10,9
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>38,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>82,5</b>	<b>121,3</b>



## 15 EGENKAPITALOPGØRELSE

## MODERVIRKSOMHED

	Aktiekapital reguleringer	Valutakurs reguleringer	Værdi- reguleringer	Overført resultat	I alt
2007					
Egenkapital 1. januar	38,8	0,0	(0,7)	91,5	129,6
Udbetalt udbytte				(9,7)	(9,7)
Udbytte på egne aktier				0,2	0,2
Tilbageførte, realiserede værdireguleringer			0,7	0,1	0,8
Periodens resultat				0,0	0,0
Egenkapital 31. december	38,8	0,0	0,0	82,1	120,9
2008					
Egenkapital 1. januar	38,8	0,0	0,0	82,1	120,9
Udbetalt udbytte				(9,7)	(9,7)
Udbytte på egne aktier				0,3	0,3
Køb af egne aktier				(1,1)	(1,1)
Periodens resultat				10,9	10,9
Egenkapital 31. december	38,8	0,0	0,0	82,5	121,3

For regnskabsåret 2008 har bestyrelsen foreslået udbetalt et udbytte på 5,00 kr. pr. aktie, svarende til 9,7 mio. kr. Såfremt den ordinære generalforsamling den 16. april 2009 godkender forslaget, vil udbyttet blive udbetalt umiddelbart herefter.

## EGENKAPITAL - EGNE A- OG B-AKTIER

## MODERVIRKSOMHED

	Aktier (1.000 stk.)	% af aktie- kapital	Værdi (mio. kr.)	
			Nominal	Købs-/salgsprovenu
2007				
Beholdning 1. januar	49,6	2,6%	1,0	
Køb af egne B-aktier	0,0	0,0%	0,0	0,0
Salg af egne B-aktier	0,0	0,0%	0,0	0,0
Beholdning pr. 31. december	49,6	2,6%	1,0	
Årets købs- og salgssum				0,0
2008				
Beholdning 1. januar	49,6	2,6%	1,0	
Køb af egne A-aktier	12,6	0,7%	0,2	1,1
Salg af egne A-aktier	0,0	0,0%	0,0	0,0
Køb af egne B-aktier	0,0	0,0%	0,0	0,0
Salg af egne B-aktier	0,0	0,0%	0,0	0,0
Beholdning pr. 31. december	62,2	3,3%	1,2	
Årets købs- og salgssum				1,1

Pr. 31. december 2008 andrager markedsværdien af egne aktier 2,8 mio. kr. (2007: 3,2 mio. kr.)

Selskabet er bemyndiget til at erhverve i alt 10% egne aktier, svarende til 193.900 aktier.

16 HENSATTE FORPLIGTELSE

KONCERN

	Garanti- forpligtelser, afs. entrepriser	Afvikling af aktiviteter og ejendomme	I alt
	2008		
Hensatte forpligtelser ultimo foregående år	8,6	2,4	11,0
Årets hensættelser (udgiftsført)	0,0	0,0	0,0
Årets forbrug af hensættelser	(2,7)	(2,3)	(5,0)
Hensatte forpligtelser 31. december	5,9	0,1	6,0
<b>Forfaldstidspunkt, skønnet</b>			
0 - 1 år      Kortfristede	2,9	0,1	3,0
1 - 5 år      Langfristede	2,0		2,0
Efter 5 år    Langfristede	1,0		1,0
Hensatte forpligtelser 31. december	5,9	0,1	6,0

MODERVIRKSOMHED

	Afvikling af aktiviteter og ejen- domme	I alt
	2008	
Hensatte forpligtelser 1. januar	2,4	2,4
Årets forbrug af hensættelser	(2,3)	(2,3)
Hensatte forpligtelser 31. december	0,1	0,1

**Garantiforpligtelser, afsluttede entrepriser** omfatter forventede omkostninger til udbedring af arbejder inden for de givne garantiperioder. Hensættelser foretages dels som generelle hensættelser, dels som hensættelser til specifikke projekter, hvor der vurderes at være særligt behov for garantiudbedringer. Hensættelserne vedrører tidligere afsluttede byggeprojekter i Tyskland.

**Afvikling af aktiviteter og ejendomme** omfatter koncernens forventede omkostninger i forbindelse med videreførelsen og afslutningen af den afvikling af de tidligere byggeaktiviteter i R+S Baugesellschaft, der blev iværksat og offentliggjort for flere år siden.

**17 GÆLD TIL LEVERANDØRER M.V.**

Gæld til leverandører og andre gældsforpligtelser er uforrentet og med kort løbetid. Nominel værdi anses for at svare til dagsværdi.

**18 EVENTUALFORPLIGTELSE OG SIKKERHEDSSTILLELSER**

	2008	2007	2008	2007
Kommercielle garantier				
Afgivne garantier for leverancer	9,6	13,9		
<b>Finansielle garantier</b>				
Indeståelse for datterselskabers forpligtelser	4,2	5,5	4,2	5,5
I den udstrækning de sikrede forpligtelser er indregnet i koncernregnskabet indgår de ikke i opgørelsen af koncernens finansielle garantier				
<b>Sikkerhedsstillelser</b>				
Til sikkerhed for finansielle engagementer er der deponerede værdipapirer	4,5	4,5	0,0	0,0
<b>Leasingforpligtelser, operationel leasing</b>				
Koncernen leaser kontorer og driftsmateriel under operationelle leasingkontrakter. Leasingkontrakterne er uopsigelige i 1-2 år.				
Udgifter vedr. operationel leasing indregnet i resultatopg.	(0,6)	(0,9)	(0,1)	(0,1)
Fremtidige ydelser på uopsigelige leasingkontrakter fordeles sig således:				
0-1 år	(0,6)	(0,8)	(0,1)	(0,1)
1-5 år	(0,1)	(0,1)		
> 5 år	0,0	0,0		
I alt	(0,7)	(0,9)	(0,1)	(0,1)

**Sambeskatning**

Moderselskabet hæfter solidarisk for den samlede selskabsskat under den til og med 2004 bestående sambeskatning. Forpligtelsen kan opgøres til 0 kr. (2007 0 kr.). Fra og med 2005 er der valgt frivillig sambeskatning mellem NTR Holding og R+S Baugesellschaft. Moderselskabet hæfter i denne forbindelse for det udenlandske selskabs skat 0 kr. (2007 0 kr.), og for den skatteforpligtelse på 22,0 mio.kr., der påhviler genbeskatningssaldoen (2007: 22, mio.kr.).

**Rets- og voldgiftssager**

Koncernens selskaber er involveret i enkelte rets- og voldgiftssager. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse sager ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2008.

**19 RISIKOFORHOLD**

**Koncernens risikostyringsprincip**

NTR koncernen er eksponeret over for ændringer i renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Den finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici relateret til koncernens drift og finansiering.

**Valutarisici**

Moderselskabet og den tyske dattervirksomhed opererer i hhv. DKK og EUR, hvor kursrelationen også fremover vurderes at være stabil. Eksposering mellem DKK og EUR samt fremtidige betalingsstrømme søges ikke afdækket. Urealiserede gevinster på valutaterminforretninger indregnet i resultatopgørelsen og urealiserede tab på valutaterminforretninger indregnet i resultatopgørelsen udgør kr. 0 i både 2008 og 2007.

**Renterisici**

Koncernens rentebærende aktiver er hovedsagelig placeret som aftaleindskud med 1 - 3 mdrs. bindingsperiode. Fastforrentede aktiver udgøres af værdipapirer med kort restløbetid.

	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2008	2007	2008	2007
Rentebærende balanceposter kan opdeles således:				
Rentebærende aktiver med fast rente	6,3	14,9	0,0	14,9
Rentebærende aktiver med variabel rente	116,9	108,2	97,6	82,2
Rentebærende aktiver	123,2	123,1	97,6	97,1
Gennemsnitlig rente for fastforrentede aktiver	3,9%	6,8%	0,0%	6,8%
Gennemsnitlig rente for variabelt forrentede aktiver	4,4%	3,6%	4,5%	3,6%

Koncernen har ingen rentebærende forpligtelser pr. ultimo 2008 (ultimo 2007: 0 kr.).

**Kreditrisici**

Koncernens kreditrisici knytter sig til tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender, værdipapirer og bankindestående. Ved måling af tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender tages der hensyn til den enkelte skyldners betalingssevne. I forbindelse med visse tilgodehavender er der meddelt pant i fast ejendom som sikkerhed for tilgodehavendet.

Sådanne sikkerheder indgår i vurderingen af behovet for eventuelle nedskrivninger af tilgodehavendet. Den maksimale kreditrisiko på tilgodehavender svarer til balanceværdien. Værdipapirer er udstedt af anerkendte finansielle institutioner med høj international kreditvurdering, ligesom bankindskud sker i tilsvarende institutioner. Disse aktivposter vurderes derfor ikke at være forbundet med nogen reel kreditrisiko.

Tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender i dattervirksomheden R+S Baugesellschaft vedrører tidligere afsluttede byggeprojekter, hvor der er strid med kontraktspartneren om tilgodehavendets berettigelse og størrelse. I modervirksomheden udgøres tilgodehavender hovedsagelig af tilgodehavender hos dattervirksomheden R+S Baugesellschaft og risikoen på disse afspejles derfor i risikobilledet i dattervirksomheden.

**Likviditetsrisiko**

Koncernens likviditetsrisiko opstår, hvis disponibel likviditet ikke er til rådighed, når forpligtelserne forfalder. Den fortsatte afvikling af balanceposter i R+S Baugesellschaft omfatter realisering af aktivposter og indfrielse af forpligtelser. Der er knyttet usikkerhed til den tidsmæssige fordeling af denne afvikling, hvilket medfører en likviditetsrisiko. Selskabets koncerneksterne forpligtelser modsvares i vid udstrækning af ikke deponerede likvider og værdipapirer, hvilket reducerer likviditetsrisikoen. Modervirksomheden har ingen reel likviditetsrisiko.

**Øvrige risici**

Ud over de anførte valuta-, rente- og kreditrisici vurderes den største usikkerhed ved indregning og måling i rapporten at knytte sig til vurderingen af behovet for hensættelser til garantiforpligtelser i R+S Baugesellschaft.

## 20 NÆRTSTÅENDE PARTER

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse i NTR Holding. Selskabets A-aktionærer omfatter Civilingeniør N. T. Rasmussens Fond og Best Holdings A/S.

Selskabet har i året erhvervet egne A-aktier.

A-aktionæerne har i fællesskab bestemmende indflydelse i NTR Holding. Blandt A-aktionæerne er der indgået en aktionæroverenskomst, hvorefter der tilstræbes enighed om opstilling af kandidater til bestyrelsen, ligesom der er tillagt A-aktionæerne gensidig forkøbsret til A-aktier.

NTR Holdings nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter ovennævnte A-aktionærer, selskabets tilknyttede virksomhed samt selskabets bestyrelse og direktion. Bestyrelsesformand Niels Heering er tillige formand for bestyrelsen i Civilingeniør N. T. Rasmussens Fond. Bestyrelsesmedlem Stig Rantsén har bestemmende indflydelse i Best Holdings a/s.

NTR Holding yder administrativ bistand til Civilingeniør N. T. Rasmussens Fond og modtager honorar herfor.

Af balancen fremgår NTR Holdings mellemværender med tilknyttede virksomheder. Der er pr. balancedagen ikke mellemværender med nærtstående parter. Som følge af dattervirksomheden R+S Baugesellschafts økonomiske situation forventes mællelværende med dette selskab ikke.

Honorar og øvrige relationer til NTR Holdings bestyrelse og direktion udgør:

	Bestyrelse					Direktion	
	Niels Heering	Bjørn Petersen	Stig Rantsén	Erik Sprunk-Jansen	Per W. Hallgren	Jens Hørup	Bjørn Petersen
2007							
Bestyrelseshonorar	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)			
Samlet honorering	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	-	(0,5)	(0,2)
2008							
Bestyrelseshonorar	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)		
Gage							(0,3)
Samlet honorering	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)		(0,3)

	Antal aktier (1.000 stk.)						
Aktiebesiddelse 1. januar 2007	0,8	0,0	124,7	0,0	-	0,0	0,0
Aktiebesiddelse 1. januar 2008	0,8	0,0	124,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Køb af aktier i 2008							
Salg af aktier i 2008							
Aktiebesiddelse 31. december 2008	0,8	0,0	124,7	0,0	0,0	0,0	0,0

Ansættelsesforholdet for direktør Jens Hørup ophørte pr. 30. april 2007. Direktion og bestyrelsesmedlemmer i moderselskabet modtager fast honorar og er ikke tillagt incitamentsfremmende aflønningsformer.

## Noter (MIO. KR.)

		KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
21	HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER	2008	2007	2008	2007
	<b>Revisionshonorar</b>				
	Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
	<b>Honorar andre opgaver</b>				
	Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
<b>22</b>	<b>DEFINITION AF NØGLETAL</b>				
	Egenkapitalforrentning (%)	Årets resultat / Gennemsnitlig egenkapital			
	Egenkapitalandel (%)	Egenkapital / Samlede aktiver			
	Indre værdi pr. aktie (kr.)	Egenkapital / Antal aktier i cirkulation			
	Børsværdi (mio. kr.)	Børskurs B-aktier * Antal aktier i cirkulation			
	Gennemsnitligt antal aktier, udvandet (1.000 stk.)	Antal aktier i cirkulation + Udestående optioners gennemsnitlige udvandingseffekt			
	Indtjening pr. aktie, fortsættende og ophørte aktiviteter (kr.)	Årets resultat / Gennemsnitligt antal aktier i cirkulation			
	Indtjening pr. aktie, fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet (kr.)	Årets resultat / Gennemsnitligt antal aktier, udvandet			
	Indtjening pr. aktie, fortsættende aktiviteter (kr.)	Årets resultat fra fortsættende aktiviteter / Gennemsnitligt antal aktier i cirkulation			
	Indtjening pr. aktie, fortsættende aktiviteter, udvandet (kr.)	Årets resultat fra fortsættende aktiviteter / Gennemsnitligt antal aktier, udvandet			
	Indtjening pr. aktie, ophørte aktiviteter (kr.)	Årets resultat fra ophørte aktiviteter / Gennemsnitligt antal aktier i cirkulation			
	Indtjening pr. aktie, ophørte aktiviteter, udvandet (kr.)	Årets resultat fra ophørte aktiviteter / Gennemsnitligt antal aktier, udvandet			
	P/E-værdi, aktuel	Børskurs B-aktier / Indtjening pr. aktie, fortsættende og ophørte aktiviteter			
	P/E-værdi, udvandet	Børskurs B-aktier / Indtjening pr. aktie, fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet			

# Bestyrelse · Direktion · Revision · Adresser

## BESTYRELSE

### NIELS HEERING (FORMAND)

54 år  
Medlem af bestyrelsen fra 1997  
Managing partner i advokatfirmaet  
Gorrissen Federspiel Kierkegaard

#### Formand for bestyrelsen for:

Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond  
Jeudan A/S  
Ellos A/S  
EQT Partners A/S  
Nesdu A/S  
Stær Holding A/S

#### Medlem af bestyrelsen for:

J. Lauritzen A/S  
Ole Mathiesen A/S  
Scandinavian Private Equity  
Partners A/S  
Stig Jørgensen & Partners A/S  
Roskilde Bank A/S

### BJØRN PETERSEN

66 år  
Medlem af bestyrelsen fra 1998  
Adm. direktør for Fyns  
ErhvervsCenter

#### Formand for bestyrelsen for:

Team Online A/S  
Nielsen Steel Solutions A/S

#### Medlem af bestyrelsen for:

Hans Jensen Lubricators A/S  
Holdingselskabet Strandgade 48 A/S  
TCM Denmark Contracting A/S

### STIG RANTSÉN

64 år  
Medlem af bestyrelsen fra 2005

#### Formand for bestyrelsen for:

Best Holding A/S  
Aldana Holding A/S

#### Medlem af bestyrelsen for:

Sprunk-Jansen Holding A/S

### PER W. HALLGREN

46 år  
Medlem af bestyrelsen fra 2008  
Adm. direktør for Jeudan A/S

## DIREKTION

### BJØRN PETERSEN

66 år  
Direktør fra 2007

## REVISION

Deloitte Statsautoriseret  
Revisionsaktieselskab

ved statsautoriseret revisor  
Carsten Vaarby

og statsautoriseret revisor  
Christian Sanderhage

## NTR HOLDING A/S

NTR Holding A/S  
Rådhuspladsen 16, 1.  
1550 København V  
Telefon: 88 96 86 66  
Telefax: 88 96 88 06  
Registreret i Danmark under  
CVR-NR 62 67 02 15  
E-mail: ntr@ntr.dk  
www.ntr.dk

## R+S BAUGESELLSCHAFT MBH

R+S Baugesellschaft mbH  
Albert-Einstein-Ring 10  
D-22761 Hamburg  
Tyskland  
Telefon: +49 40 899 08 0  
Telefax: +49 40 810 09 90  
E-mail: info@RS-bau.de

