

NTR Holding A/S

# 2011



## **GENERALFORSAMLING 2012**

Ordinær generalforsamling afholdes  
den 19. april 2012 kl. 15.00 på adressen  
Sankt Annæ Plads 13, 1250 København K.

## **ÅRSRAPPORT 2011**

- 2 Ledespåtegning
- 3 Den uafhængige revisors påtegning
- 4 Ledelsesberetning

### Koncernregnskab

- 19 Totalindkomstopgørelse for 2011
- 20 Balance pr. 31. december 2011
- 22 Egenkapitalopgørelse for 2011
- 24 Pengestrømsopgørelse for 2011
- 25 Noter, herunder beskrivelse af anvendt regnskabspraksis
- 55 Selskabsoplysninger

# Ledespåtegning

## Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 for NTR Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og koncernens og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 8. marts 2012

### Direktion



Bjørn Petersen

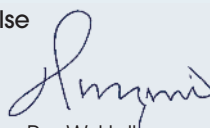
### Bestyrelse



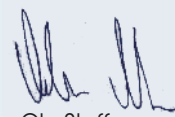
Niels Heering  
Formand



Stig Rantsén



Per W. Hallgren



Ole Steffensen

# Den uafhængige revisors påtegning

## TIL KAPITALEJERNE I NTR HOLDING A/S

### Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for NTR Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhe-

dens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 8. marts 2012

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Carsten Vaarby  
Statsaut. revisor



Jesper Jørgensen  
Statsaut. revisor

# Ledelsesberetning 2011

## IDEGRUNDLAG OG MÅL

### Idegrundlag

NTR Holding A/S investerer i mindre og mellemstore virksomheder med en stærk position på det globale marked inden for et nicheområde.

### Langsigtet målsætning

NTR Holding A/S vil udvikle koncernens virksomheder gennem organisk vækst og opkøb samt give aktionærene et konkurrencedygtigt afkast af deres investerede kapital.

## ÅRET I HOVEDTRÆK

### Drift

NTR Holding-koncernen realiserede i 2011 et overskud før skat på 2,8 mio. kr., hvilket svarer til tidligere udmeldte forventninger til 2011 på et overskud før skat på niveau 3 mio.kr. ved aflæggelsen af kvartalsrapporten for 3. kvartal 2011.

Totalindkomsten udgør et underskud på 2,9 mio.kr. efter skat på 4,6 mio.kr.

### Finansiering

NTR Holding-koncernen har i 2011 haft en negativ pengestrøm fra driften, som er finansieret via egne likviditetsreserver.

### Begivenheder i nyt regnskabsår

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

## Selskabsmeddelelser i løbet af året

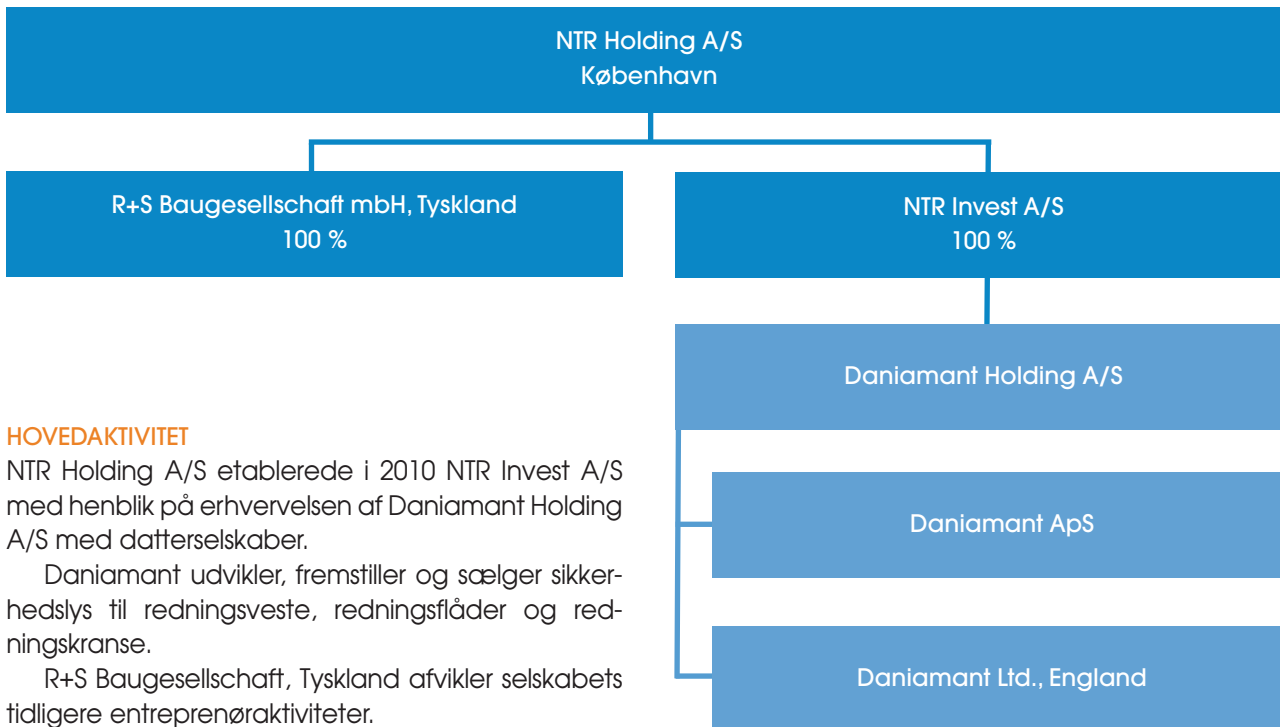
13.01.2011	Storaktionærmeddelelse
08.03.2011	Årsregnskabsmeddelelse for 2010
21.03.2011	Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2011
08.04.2011	Kandidat til bestyrelsen
12.04.2011	Forløb af ordinær generalforsamling 2011
27.04.2011	Daniamant Holding A/S indgår samarbejdsaftale
16.05.2011	Delårsrapport 1. kvartal 2011
27.05.2011	Storaktionærmeddelelse
27.05.2011	Storaktionærmeddelelse
09.06.2011	Storaktionærmeddelelse
10.06.2011	Storaktionærmeddelelse
18.08.2011	Delårsrapport 1. halvår 2011
15.09.2011	Storaktionærmeddelelse
21.10.2011	Storaktionærmeddelelse
24.10.2011	Storaktionærmeddelelse
17.11.2011	Delårsrapport 3. kvartal 2011
21.11.2011	Storaktionærmeddelelse
05.12.2011	Finanskalender 2012

## Finanskalender 2012

08.03.2012	Årsregnskabsmeddelelse 2011
28.03.2012	Årsrapport 2010 (eUdgave)
19.04.2012	Delårsrapport 1. kvartal 2012
19.04.2012	Ordinær generalforsamling
21.08.2012	Delårsrapport 1. halvår 2012
15.11.2012	Delårsrapport 3. kvartal 2012

Koncernens hoved- og nøgletal (mio. kr.)	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Hovedtal</b>					
Nettoomsætning	74,7	40,1	0,0	0,0	0,0
Bruttoresultat	30,8	9,7	(2,4)	(2,6)	(2,2)
Resultat af primær drift (EBIT)	7,4	(3,5)	(3,7)	10,9	0,0
Resultat af finansielle poster	(4,6)	(2,2)	7,8	13,5	2,2
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	(1,8)	(3,0)	4,1	10,9	0,0
Årets resultat af ophørte aktiviteter	0,0	0,0	(2,5)	0,0	0,0
Årets resultat	(1,8)	(3,0)	1,6	10,9	0,0
Totalindkomst	(2,9)	(3,6)	1,6	10,9	0,0
Egenkapital	94,9	99,6	111,4	121,3	121,0
Balancesum	198,1	209,5	119,4	130,0	137,8
Investeringer i materielle aktiver	1,1	5,0	0,0	0,0	0,0
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	67	73	3	3	3
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	1.809	1.829	1.853	1.884	1.890
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	1.809	1.829	1.853	1.884	1.890
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning (%)	(1,9)	(2,8)	1,4	9,0	0,0
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Resultat pr. aktie (kr.)	(1,0)	(1,6)	0,86	5,79	0,02
Resultat pr. aktie, udvandet (kr.)	(1,0)	(1,6)	0,86	5,79	0,02
Indre værdi pr. aktie (kr.)	52	54	60	65	64
Indre værdi pr. aktie, udvandet (kr.)	52	54	60	65	64
Børskurs pr. aktie (kr.)	35	37	60	45	64
Totalindkomst pr. aktie (kr.)	(1,6)	(1,9)	0,86	5,79	0,02

## Koncernoversigt



### HOVEDAKTIVITET

NTR Holding A/S etablerede i 2010 NTR Invest A/S med henblik på erhvervelsen af Daniamant Holding A/S med datterselskaber.

Daniamant udvikler, fremstiller og sælger sikkerhedslys til redningsveste, redningsflåder og redningskranse.

R+S Baugesellschaft, Tyskland afvikler selskabets tidligere entreprenøraktiviteter.

Koncernens totalindkomst udgør et underskud på 2,9 mio.kr. Koncernens resultat før skat udgør 2,8 mio.kr. og er dermed på niveau med de forventede 3,0 mio.kr. anført i delårsrapport for 3. kvartal 2010.

Koncernens totalindkomst udgør et underskud på 2,9 mio.kr. efter skat på 4,6 mio.kr. Udgiftsført skat vedrører dels skat af årets resultat og dels værdiregulering af aktiveret udskudt skat fra 2010.

Moderselskabets totalindkomst udgjorde (0,5) mio.kr. og resultat før skat 1,0 mio.kr.

Moderselskabets egenkapital er i regnskabsåret faldet med 2,3 mio.kr. til 98,1 mio.kr. Faldet er sammensat af årets resultat på (0,5) mio.kr. og (1,8) mio.kr. ved køb af egne aktier.

Koncernens pengestrømme fra driften udgør (7,6) mio.kr. mod (10,7) mio.kr. i 2010. Pengestrømmene fra investeringsaktiviteterne udgør (4,3) mio.kr. i 2011 mod (35,2) mio.kr. i 2010.

Det er NTR Holdings strategi at investere i udviklingen af Daniamant og at erhverve yderligere virksomheder.

For at sikre likviditet til disse investeringer og i lyset af resultatet for 2011 foreslår bestyrelsen, at der ikke udloddes udbytte for 2011.

### KONCERNENS AKTIVITETER

#### NTR Invest A/S

**Direktion: Bjørn Petersen**

NTR Invest A/S er holdingselskab for Daniamant Holding A/S med datterselskaber.

Med udgangspunkt i gennemført værdiforringelsestest er der ikke fundet grundlag for at nedskrive på goodwill pr. 31.12.2011. Forudsætningerne i værdiforringelsestesten er beskrevet i note 12.

#### Daniamant Holding A/S-gruppen

**Direktion: Arne Gillin**

Daniamant er ledende på verdensmarkedet for udvikling, produktion og salg af sikkerhedslys til redningsveste, redningsflåder og redningskranse.

Årets omsætning udgør 74,7 mio.kr.

Markedet for redningslys til lokalisering af overlevende kan karakteriseres som en nicheforretning inden for redningsudstyrsindustrien. Et vigtigt aspekt af



*I 2010 lancerede Daniamant en komplet serie af nye SOLAS, MED, USCG, ATEX/IECEX og ETL godkendte redningskranselys.*



markedet er de forskellige kvalitetscertificeringer som er lovkrav. Leverandørerne og kunderne skal ligge inde med alle nødvendige godkendelser for både virksomheden og dets produkter, herunder ISO 9000, MED, SOLAS, ATEX, IECEX samt yderligere en række internationale godkendelser. Alle ovennævnte certificeringer skal fornys løbende.

På baggrund af de strenge lovkrav bliver Daniamants produkter således jævnlige tjekket og udskiftet ude hos Daniamants kunder. Der udskiftes normalt med intervaller på 5 år, hvilket giver Daniamant mulighed for et betydeligt gensalg.

Den samlede efterspørgsel efter redningslys bestemmes af omfanget af nybygning af skibe, udskiftninger af tidligere leverede produkter samt af nye sikkerhedsbestemmelser. Daniamant er global i markedsføring og salg. I annoncer, brochurer etc. indgår følgende budskaber:

- be visible
- be rescued
- be found
- be safe with Daniamant

Daniamants hovedkontor er beliggende i Slangerup i Nordsjælland. Selskabet har produktion i Slangerup og i Portsmouth i England. Begge virksomheder er lokaliseret i lejede lokaler.

Daniamant har i 2011 samlet alle produkter i et fælles kvalitetssikringssystem for Slangerup og Portsmouth.

Daniamant har tidligere implementeret regler for "Code of Business Conduct" og "Code of Ethics" i både Slangerup og Portsmouth. Bestyrelsen for NTR

Holding A/S har besluttet at implementere begge regelsæt i NTR Holding-koncernen.

Daniamant har også i 2011 fortsat et betydeligt udviklingsarbejde med løbende forbedringer af en række produkter. Denne udviklingsproces har også givet mulighed for at rationalisere produktionen og dermed sikre en bedre konkurrencekraft.

Resultatet har været, at flere nye produkter er introduceret løbende på markedet igennem 2011.

På indkøbssiden er batterier, printkort og plastikkomponenter væsentlige for både kostpris og kvalitet.

Markedet for Daniamants produkter er præget af en stor prismæssig konkurrence som følge af øget konkurrence fra flere nye producenter i Kina og i Europa.

For fortsat at kunne skabe gode resultater inden for segmentet er det afgørende, at koncernen til stadighed er i front teknologisk set, at produktionsprocesserne er fleksible og nemt kan omstilles fra ét produkt til et andet, samt at koncernen er repræsenteret på de markeder, hvor kunderne har deres produktion. Koncernen har p.t. et godt fundament for fortsat vækst i dette segment og har valgt at fokusere på produktion og udvikling af kvalitetskomponenter.

#### *Investeringer*

Der er i regnskabsåret 2011 investeret 3,1 mio.kr. (2010: 3,0 mio.kr.), primært i produktudvikling.

#### *Fremtiden*

Udviklingen påvirkes positivt af produktudviklingen og af organisk vækst og udviklingen påvirkes ne-

## Ledelsesberetning 2011

gativt af hård priskonkurrence. Der forventes i det kommende år et omsætningsniveau og et resultat før skat på niveau med 2011.

Det er NTR Holdings strategi at investere i udviklingen af Daniamant via organisk vækst og via tilkøb af beslægtede aktiviteter.

### R+S Baugesellschaft mbH

Direktion: Bjørn Petersen

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 afsluttede udbedringer. Samtidig havde selskabet i sin aktive periode oparbejdet betydelige tilgodehavender, som ikke indgik planmæssigt, fordi bygherren tilbageholdt beløb under påberåbelse af mangler. 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.

I løbet af 2011 er der ikke blevet afsluttet sager. 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 2011 medført nettoomkostninger på 2,1 mio.kr. (2010: 3,0 mio.kr.), hvilket er i overensstemmelse med det forventede.

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

Selskabets tilgodehavender er for hovedpartens vedkommende fordelt på tre enkelttilgodehavender. De sidste udestående finansielle garantier forventes først afviklet i 2012-2013.

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 16,6 mio.kr. og let omsættelige værdipapirer 7,8 mio. kr. eller i alt 24,4 mio. kr. Der er heraf deponeret værdipapirer og likviditet for 11,2 mio. kr. til sikkerhed for de resterende garantirammer. Det vurderes fortsat, at den resterende afvikling af R+S Baugesellschaft kan gennemføres uden yderligere likviditetstilførsel fra NTR Holding.

Ud over specifikke hensættelser til garantiforpligtelser indgår der i selskabets balance andre forpligtelser på 1,0 mio. kr.

I forbindelse med aflevering af et byggeri har R+S Baugesellschaft typisk stillet en finansiell garanti som bygherrens sikkerhed for den 5-årige indeståelse for mangler. Der udestår ultimo 2011 finansielle garantier på 8,1 mio. kr., hvilket er uændret i forhold til 2010. 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.

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

Mio. kr.	2008	2009	2010	2011
Tilgodehavender	6,5	5,0	1,1	2,6
Værdipapirer og likvide midler	25,6	23,7	26,5	24,4
Hensættelse til garantiforpligtelser	5,9	5,2	5,4	5,0
Andre koncerneksterne forpligtelser	2,4	2,4	1,4	1,0
Udestående finansielle garantier	9,6	8,1	8,1	8,1

## USÆDVANLIGE FORHOLD

Der har i regnskabsåret ikke været usædvanlige forhold, som har påvirket resultatet.

## SÆRLIGE RISICI

### Forretningsmæssige risici

Koncernens væsentligste forretningsmæssige risiko er forbundet med evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor koncernens produkter sælges. Løbende produktudvikling er et vigtigt element i fastholdelse af markedspositionen.

### Finansielle risici

Koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Moderselskabet styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder kapitalfrebringelse og placering af overskudslikviditet. Koncernen følger en bestyrelsesgodkendt finanspolitik, der opererer med en lav risikoprofil, således at valuta-, rente- og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold.

Koncernens anvendelse af afledte finansielle instrumenter er reguleret gennem politik vedtaget af bestyrelsen samt af interne forretningsgange.

### Valutarisici

Aktiviteter udført af de danske selskaber i koncernen påvirkes af valutakursændringer, idet omsætningen primært faktureres i udenlandsk valuta, mens omkostninger, herunder lønninger, afholdes i danske kroner (DKK). Af koncernens omsætning hidrører 33 % fra andre lande end Danmark og EU-landene.

*Daniamant er verdens førende producent af redningsvestelys. I gennem flere år har de kendte Dan M2, W2, MR2 og WR2 været markedsført globalt med stor succes.*



## Ledelsesberetning 2011

Koncernen påvirkes desuden af ændringer i valutakurserne som følge af, at det engelske datterselskabs resultat og egenkapital ved årets udgang omregnes til danske kroner (DKK) på baggrund af henholdsvis gennemsnitskurser og balancedagens kurs.

Koncernens valutarisici afdækkes primært gennem matchning af indbetalinger og udbetalinger i samme valuta samt ved brug af valutaterminskontrakter.

Det er koncernens valutapolitik at afdække minimum 50 % af de forventede udækkede valutakursrisici for USD inden for de førstkomende 6 måneder. Det sker via valutaterminsaftaler.

### *Renterisici*

Koncernens rentebærende nettogæld, opgjort som sælgerfinansiering og bankgæld fratrukket beholdning af omsættelige værdipapirer og likvide midler, er i årets løb steget fra 17,4 mio.kr. til 31,1 mio.kr. Den rentebærende gæld er hovedsageligt i danske kroner (DKK).

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2011 vil en stigning på ét procentpoint i det generelle renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. 0,4 mio.kr. Koncernen har dækket renterisiko på langfristet banklån på 42,9 mio.kr.

### *Kreditrisici*

Kreditrisici knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier. Koncernen vurderer ikke, at der er væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og andre samarbejdspartnere løbende kredittvurderes.

### *Likviditet*

Det er koncernens politik, at kapitalfrembringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af moderselskabet i det omfang, det vurderes hensigtsmæssigt. Koncernen har endvidere mål for likviditetsberedskab i form af overskudslikviditet og uopsigelige kreditter, som koncernen på ethvert tidspunkt skal have til rådighed.

### *Videnressourcer*

Koncernens videnressourcer kan opdeles i fire kategorier: kunder, teknologi, processer og medarbejdere.

### **Kunder**

Det er koncernens mål at skabe værdi for kunderne i form af løsninger, der udvikles i samarbejde med kunderne og slutbrugerne, samt opfylde kundernes forventninger ved levering af produkter af høj kvalitet, overholdelse af leveringsbetingelser mv. Indikatorerne for disse mål er blandt andet kundetilfredshed og kundeloyalitet. Der følges løbende op på disse nøgleindikatorer ved forespørgsler til kunderne.

### **Teknologi**

Det er væsentligt for koncernen på såvel kort som langt sigt, at der sikres den rette portefølje af produktionsteknologier, samt at der løbende sker videreudvikling af eksisterende produktionsteknologier. Væsentlige indikatorer for disse mål er igangsatte udviklingsprojekter, færdiggjorte udviklingsprojekter, patenterede teknologiske produkter, kortere periode fra udvikling til lancering af produkt samt nye produkters andel af omsætningen.

### **Processer**

De kritiske forretningsprocesser er kvalitet, service og individuelle løsninger. For at sikre at kunden får den aftalte ydelse, stilles der krav om, at de enkelte metoder og procedurer dokumenteres. Overholdelse af leveringstid og antal kundeklager er vigtige indikatorer for, om forretningsprocesserne fungerer.

Der arbejdes løbende med aktiviteter som skal sikre, at fastlagte mål for forretningsprocesserne efterleves.

### **Medarbejdere**

Ambitionen om at være markedsleder og på forkant med den teknologiske udvikling betyder, at NTR Holding-koncernen er præget af et dynamisk vidnemiljø i hastig forandring. Det stiller især store krav til koncernen, når det gælder opsamling og udbredelse af ny viden. Derudover spiller den enkelte medarbejders personlige viden en afgørende rolle.

### **FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER**

Koncernens samlede afholdte udviklingsomkostninger udgjorde i regnskabsåret 3,1 mio.kr. Udviklingsaktiviteterne gennemføres i dattervirksomheden Daniamant.

### Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

### Forventninger og andre udsagn om fremtiden

Baseret på gældende renteniveau og gældende kurs på specielt GBP forventes i 2012 for NTR Holding-koncernen et omsætningsniveau på 71 mio.kr. og et resultat før skat på niveau 4 mio.kr.

Der er i vurderingen ikke medtaget effekten af investeringer i nye aktiviteter.

### CORPORATE GOVERNANCE

NTR Holding A/S' bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at koncernens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. Ledelsen vurderer løbende – og mindst en gang om året – om dette er tilfældet.

Grundlaget for tilrettelæggelsen af ledelsens opgaver er blandt andet aktieselskabsloven, årsregnskabsloven, værdipapirhandelsloven, NASDAQ OMX Copenhagens regler og anbefalinger for udstedere, selskabets vedtægter samt god praksis for virksomheder af samme størrelse og med samme internationale rækkevidde som NTR Holding A/S. På dette grundlag er der udviklet og vedligeholdes der løbende en række interne procedurer, der skal sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af koncernen.

### Aktionærerne og NTR Holding A/S

NTR Holding A/S søger løbende at informere aktionærerne om relevante forhold og at muliggøre dialog med selskabets aktionærer. Dette sker blandt andet ved offentliggørelse af nyheder, kvartalsrapporter og årsrapporter samt på generalforsamlinger. Selskabets hjemmeside [www.ntr.dk](http://www.ntr.dk) opdateres løbende med offentliggjort information.

Bestyrelsen vurderer løbende, om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet, lønsom vækst.

Selskabets vedtægter indeholder ingen grænser for ejerskab eller stemmeret. Hvis der fremsættes et tilbud om overtagelse af selskabets aktier, vil bestyrelsen forholde sig hertil i overensstemmelse med lovgivningen. Selskabets aktiekapital er opdelt i A-aktier



er og B-aktier. Hver A-aktie har ti stemmer og hver B-aktie en stemme.

NTR Holding A/S' storaktionærer er vist i note 33, og oversigten ajourføres løbende på NTR Holdings hjemmeside, NTR Holding A/S: Aktionærfortegnelse.

### Generalforsamlingen

Generalforsamlingen er selskabets øverste myndighed. Selskabets bestyrelse lægger vægt på, at aktionærerne får en detaljeret orientering og et fyldestgørende grundlag for de beslutninger, der træffes på generalforsamlingen.

Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres og udsendes til de navnenoterede aktionærer, som har meddelt deres e-mail-adresse på Investorportalen på selskabets hjemmeside. Udsendelse sker mindst tre uger forud for afholdelsen, således at aktionærerne har mulighed for at forberede sig. Alle aktionærer har ret til at deltage i og stemme eller afgive fuldmagt ved generalforsamlingen, jf. vedtægterne, ligesom der er mulighed for at fremsætte forslag til behandling. Aktionærer kan give fuldmagt til bestyrelsen eller til andre for hvert enkelt punkt på dagsordenen.

Bestyrelsen skal indkalde til ekstraordinær generalforsamling, hvis det ønskes af aktionærer, som besidder 10 % eller mere af aktiekapitalen.

### Regler for ændring af vedtægter

NTR Holding A/S' vedtægter kan ændres ved generalforsamlingsbeslutning i overensstemmelse med selskabslovens §§ 106 og 107. Beslutning om ændring af vedtægter er alene gyldig, såfremt den vedtages af mindst to tredjedele af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital. Beslutning om vedtægtsændringer, hvorved aktionærernes forpligtelser over for selskabet forøges, er kun gyldig, såfremt den vedtages af samtlige aktionærer.



Beslutning om vedtægtsændringer vedrørende aktionærernes ret til udbytte, aktiernes omsættelighed, aktieindløsning, udøvelse af stemmeret samt ulige spaltning kræver i visse tilfælde tiltrædelse af mindst 90 % af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede kapital.

### Interessenterne og NTR Holding A/S

NTR Holding-koncernen søger løbende at udvikle og vedligeholde gode relationer til sine interessegrupper, idet sådanne relationer vurderes at have væsentlig og positiv betydning for koncernens udvikling. NTR Holding A/S har med dette udgangspunkt formuleret en kommunikationspolitik, ligesom der er udformet særskilte politikker for forskellige nøgleområder såsom personale, miljøforhold og ansvarlighed over for kunder og samfundet som helhed.

Det er en del af bestyrelsens arbejde at sikre såvel efterlevelse som jævnlig tilpasning af retningslinjerne i overensstemmelse med udviklingen i og omkring selskabet.

### Bestyrelsens arbejde

Bestyrelserne i moderselskabet NTR Holding A/S og dets datterselskaber påser, at direktionerne overholder de af bestyrelserne besluttede målsætninger, strategier og forretningsgange. Orientering fra direktionerne i de respektive selskaber sker systematisk såvel ved møder som ved skriftlig og mundtlig løbende rapportering. Denne rapportering om-

fatter blandt andet udviklingen i omverdenen, virksomhedens udvikling og lønsomhed samt den finansielle stilling.

Bestyrelsen i NTR Holding A/S mødes efter en fastlagt mødeplan mindst fem gange om året. I perioden mellem de ordinære bestyrelsesmøder modtager bestyrelsen løbende skriftlig orientering om selskabets og koncernens resultat og finansielle stilling, og der indkaldes til ekstraordinære møder, såfremt forholdene tilsiger det. I 2011 holdt bestyrelsen seks møder samt telefonmøder.

Bestyrelsen træffer blandt andet beslutninger om virksomhedskøb, større investeringer og frasalg, kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning, langsigtede forpligtelser, kontrol- og revisionsforhold samt væsentlige operationelle forhold.

Bestyrelsens forretningsorden fastlægger procedurer for direktionens rapportering til bestyrelsen og for disse parter kommunikation i øvrigt. Forretningsordenen gennemgås og vurderes årligt af bestyrelsen og tilpasses løbende til selskabets situation.

Bestyrelsen kan nedsætte udvalg i relation til særlige opgaver, men har ikke hidtil fundet anledning til at etablere egentlige faste udvalg eller komitéer. Den samlede bestyrelse udøver således revisionsudvalgets funktioner.

### Bestyrelsens sammensætning og regler for udpegning og udskiftning

Generalforsamlingen vælger bestyrelsen. Bestyrelsen består af fire generalforsamlingsvalgte medlemmer.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges for en periode på et år. Genvalg kan finde sted.

### Bestyrelsens beføjelser

Bestyrelsen har i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 12. april 2011 fået beføjelser til at erhverve egne aktier frem til generalforsamlingen den 19. april 2012.

### Direktionen

Bestyrelsen ansætter den administrerende direktør.

### Vederlag til ledelsen

For at tiltrække og fastholde koncernens ledelsesmæssige kompetencer er direktionsmedlemmernes og ledende medarbejders aflønning fastlagt under hensyntagen til arbejdsopgaver, værdiskabelse og vilkår i sammenlignelige virksomheder. I aflønningen

indgår incitamentsprogrammer for datterselskabers ledelse, som skal medvirke til at sikre interessensammenfald mellem selskabets ledelse og aktionærerne, idet ordningerne tilgodeser såvel kort- som langsigtede mål. Bestyrelsen i NTR Holding A/S deltager ikke i incitamentsprogrammer.

Ledelsens vederlag er nærmere beskrevet i note 32.

#### Væsentlige aftaler med ledelsen

Der er ikke indgået væsentlige særlige aftaler med selskabets ledelse.

#### Væsentlige aftaler, der ændres eller udløber, hvis kontrollen med selskabet ændres

Der er ikke indgået særlige aftaler med selskabets ledelse eller med andre parter, som er betinget af selskabets aktionærsammensætning.

#### Risikostyring

Bestyrelsen vurderer løbende og mindst én gang årligt de samlede risikoforhold og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med koncernens aktiviteter. Bestyrelsen vedtager retningslinjer for de centrale risikoområder, følger udviklingen og sikrer tilstedeværelse af planer for styringen af de enkelte risikofaktorer, herunder forretningsmæssige og finansielle risici, forsikrings- og miljøforhold samt efterlevelse af konkurrencelovgivningen.

#### LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

Redegørelsen for samfundsansvar for koncernen dækker regnskabsperioden 1. januar - 31. december 2011 og er gengivet i sin helhed nedenfor.

NTR Holdings bestyrelse har i øvrigt besluttet, at regler for "Code of Business Conduct" og "Code of Ethics", der er udarbejdet hos Daniamant, skal anvendes i NTR-koncernen. De to regelsæt kan læses på engelsk på [www.Daniamant.com](http://www.Daniamant.com).

#### Miljø og klimamæssige forhold

Koncernen påvirker miljøet gennem produktionen i dattervirksomheden Daniamant.

##### *Politikker*

Miljøarbejdet sker med udgangspunkt i koncernens miljøpolitik, der forpligter til løbende forbedringer.

##### *Implementering*

Der er for hvert produktionssted fastsat mål for miljøarbejdet i de kommende år. Virksomheden har ud-

peget en medarbejder, der er ansvarlig for indsamling og opgørelse af miljødata, og de første sammenlignelige tal forventes at være tilgængelige i løbet af 2012.

##### *Resultater*

Daniamant udvikler og producerer alle produkter i overensstemmelse med et Quality Management system, relevante globale godkendelser, tekniske specifikationer samt gældende lovgivning og internationale direktiver. Daniamant har således opnået alle relevante certifikater og godkendelser for alle produkter. Daniamants mission er at opnå første classes "performance" gennem partnerskaber med leverandører, kunder og ansatte for dermed at blive i stand til at levere produkter og en service, som forbedrer sikkerheden for kunder og slutbrugere.

##### *Forventninger til miljøindsatsen fremover*

Daniamant er engageret i en proaktiv politik om miljømæssige forhold. At overholde gældende lovgivning er naturligvis det primære mål. Desuden er det et mål at reducere og styre mængden af affald ved en bedre udnyttelse af råmaterialer, energiresourcer samt vandforbrug, ligesom der arbejdes med genbrug, genanvendelse og minimering af spild.

#### Sociale forhold

Medarbejderne er en af NTR Holding-koncernens vigtigste interessentgrupper, og virksomheden er bevidst om, at tiltrækning og fastholdelse af kvalificeret arbejdskraft er afgørende for koncernens konkurrencedygtighed fremover. Personalepleje og medarbejdernes sikkerhed er derfor vigtige områder for koncernen.

##### *Politikker*

NTR Holding-koncernen har en sikkerhedspolitik, der påbyder alle arbejdere på koncernens fabrikker at bære reglementeret sikkerhedsudstyr og følge de sikkerhedsforanstaltninger, som koncernen foreskriver.

Koncernen har en personalepolitik, der omfatter medarbejdersamtaler.

##### *Implementering*

Koncernen har indført et træningsprogram om sikkerhed, som alle nyansatte skal gennemgå umiddelbart efter ansættelsen. Alle øvrige medarbejdere indskærpes sikkerhedsreglerne og overholdelsen heraf.

## Ledelsesberetning 2011

For til stadighed at sikre, at NTR Holding-koncernen forbliver en sikker arbejdsplads, føres der statistik over de medarbejdere, der er fraværende grundet ulykker (målt i dage).

Medarbejdersamtaler afholdes en gang om året. Eventuelle problemer skal dokumenteres og følges op på senest to måneder efter samtalen.

### *Resultater*

Det totale antal ulykker med fravær udgjorde 0 stk. i 2010 og i 2011.

I 2011 er alle medarbejdersamtaler afholdt rettidigt.

### **Menneskerettigheder**

NTR Holding-koncernen er bevidst om, at virksomhedens aktiviteter kan påvirke forhold, der vedrører de grundlæggende menneskerettigheder. Dette gælder både på koncernniveau og i leverandørkæden, og koncernen ønsker at imødekomme kunders, medarbejders og udvalgte Ngo'ers interesse i, hvordan disse problemstillinger håndteres.

Koncernen har forpligtet sig til at udvise den højeste etiske adfærd i alle handlinger. Koncernen overholder alle gældende love og myndighedskrav, der gælder for forretningsmæssige forhold og international handel, inklusive relevante eksport- og import kontrolregulativer. Koncernen er overbevist om, at ærlighed og integritet afføder tillid, og driver forretning i overensstemmelse med gældende lovgivning i de lande, hvor der gøres forretninger. Koncernen forventer at dens medarbejdere, agenter og rådgivere også agerer i overensstemmelse med sådanne love.

### *Politikker*

I personalepolitikken understreges det, at ansættelse og karriereforløb afhænger af kompetencer. Derved adresseres ikke-diskrimination.

### *Implementering*

På sigt vil politikken omkring menneskerettigheder blive udvidet til også at omfatte emner som religion, etnisk baggrund og andre emner, der måtte blive identificeret som led i ovennævnte kortlægning af forhold vedrørende menneskerettigheder.

### *Resultater*

Det er generelt koncernens vurdering, at der er opnået positive resultater som følge af politikkerne og

implementeringen af disse, men der foreligger ikke en systematisk måling heraf.

### **Anti-korruption**

Koncernen hverken tilbyder, lover, giver, forlanger eller accepterer bestikkelse eller anden uetisk tilskyndelse, inklusive afpresning, med henblik på at opnå, beholde eller give forretninger eller andre fordele, og koncernen tager alle de forholdsregler der er i dens magt for at sikre, at dens medarbejdere, rådgivere, agenter og mellemed følger samme praksis. Koncernen har ikke kendskab til tilfælde af korruption.

### *Politikker*

Koncernen har en politik for håndtering og bekæmpelse af korruption, herunder en formuleret kodeks for leverandørstyring. Alle ansatte skal kvittere for modtagelse af reglerne for "Code of Business Conduct" og "Code of Ethics".

### *Implementering*

Koncernen gennemgår løbende leverandøraftaler for at sikre, at de indeholder formuleringer, der er i overensstemmelse med de politikker, som er fastlagt. Medarbejderne bliver periodisk erindret om koncernens politikker.

### *Resultater*

Det er generelt koncernens vurdering, at der er opnået positive resultater som følge af politikkerne og implementeringen af disse, men der foreligger ikke en systematisk måling heraf.

### **Leverandørstyring**

NTR-koncernen benytter sig af en række underleverandører i Fjernøsten, hvor de fleste af koncernens komponenter produceres. Koncernen er bevidst om, at produktion i Asien kan udgøre en væsentlig risiko i forhold til samfundsansvar og leverandørstyring, og at vigtige interessenter forventer, at koncernen aktivt forholder sig til, hvordan den kan medvirke til at skabe sikre og gode arbejdsforhold hos de underleverandører, der producerer koncernens komponenter, og til at sikre miljøvenlig produktion.

### *Politikker*

Koncernen har formuleret politik for leverandørstyring i forhold til samfundsansvar samt kodeks for leverandørstyring.





*I begyndelsen af 2011 har Dania-mant lanceret en serie af nye SOLAS, MED og USCG godkendte redningsvestelys; Dan M3, Dan W3, Dan MR3 og Dan WR3, som forventes en stor fremtid.*

#### *Implementering*

Formuleringerne i kodeks vil løbende blive indarbejdet i alle leverandøraftaler.

#### *Resultater*

Det er generelt koncernens vurdering, at der er opnået positive resultater som følge af politikkerne og implementeringen af disse, men der foreligger ikke en systematisk måling heraf.

#### **LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE**

Denne lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse dækker regnskabsperioden 1. januar - 31. december 2011 og er nedenfor medtaget i uddrag. Den fuldstændige redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2011, inkl. redegørelse for, hvordan selskabet efterlever anbefalingerne for god selskabsledelse kan læses eller downloades på selskabets hjemmeside [http://www.ntr.dk/fileadmin/pdf2012/Redegoerelse\\_2011.pdf](http://www.ntr.dk/fileadmin/pdf2012/Redegoerelse_2011.pdf).

#### **Regnskabsafslæggelsesprocessen**

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens kontrol- og risikostyring i forbindelse med regnskabsafslæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden

regulering i forbindelse med regnskabsafslæggelsen. Koncernens kontrol- og risikostyringssystemer kan skabe en rimelig, men ikke absolut, sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsafslæggelsen undgås.

#### *Kontrolmiljø*

Bestyrelsen vurderer mindst én gang årligt koncernens organisationsstruktur, risikoen for besvigelser, samt tilstedeværelsen af interne regler og retningslinjer.

Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsafslæggelsesprocessen. Bestyrelsen har vedtaget politikker, manualer, procedurer mv. for væsentlige områder inden for regnskabsafslæggelsen.

Direktionen overvåger løbende overholdelsen af relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsafslæggelsen og rapporterer løbende herom til bestyrelsen.

#### *Risikovurdering*

Bestyrelsen foretager mindst én gang årligt en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regn-

## Ledelsesberetning 2011

skabsaflæggelsesprocessen. Bestyrelsen tager som led i risikovurderingen stilling til risikoen for besvigelser og de foranstaltninger, der skal træffes, med henblik på at reducere og/eller eliminere sådanne risici. I den forbindelse drøftes ledelsens eventuelle incitament/motiv til regnskabsmanipulation eller anden besvigelser.

### Revision

Til varetagelse af aktionærernes og offentlighedens interesser vælges på den årlige ordinære generalforsamling et statsautoriseret revisionsfirma efter bestyrelsens indstilling. Revisorerne aflægger rapport til den samlede bestyrelse minimum en gang om året og derudover umiddelbart efter konstatering af eventuelle forhold, som bestyrelsen bør forholde sig til.

Forud for indstilling til valg på generalforsamlingen foretager bestyrelsen i samråd med direktionen en vurdering af revisors uafhængighed, kompetencer mv.

### Anbefalinger for god selskabsledelse

I 2006 udsendte Komitéen for god Selskabsledelse reviderede anbefalinger for god selskabsledelse, som senest er opdateret i august 2011. Anbefalingerne er offentligt tilgængelige på Komitéen for god selskabsledelses hjemmeside, [www.corporate-governance.dk](http://www.corporate-governance.dk). Anbefalingerne omhandler blandt andet aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse, politik for selskabets forhold til interessenter, politik for information og kommunikation, bestyrelsens opgaver og ansvar, bestyrelsens sam-

mensætning, bestyrelsens og direktionens vederlag, risikostyring samt revision.

Som børsnoteret selskab skal NTR Holding A/S enten følge disse anbefalinger eller forklare, hvorfor anbefalingerne helt eller delvist ikke følges. NTR Holding A/S' selskabsledelse, som er beskrevet ovenfor under Corporate Governance, følger generelt Komitéens anbefalinger. NTR Holding A/S har udarbejdet en fuldstændig redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2011, inkl. redegørelse for, hvordan selskabet efterlever anbefalingerne for god selskabsledelse. Redegørelsen kan læses eller downloades på selskabets hjemmeside, [http://www.ntr.dk/fileadmin/pdf2012/Redegoerelse\\_2011.pdf](http://www.ntr.dk/fileadmin/pdf2012/Redegoerelse_2011.pdf).

### Aktionærinformation

NTR Holding A/S' B-aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen. Aktiekursen sluttede den 31. december 2011 på kurs 35. Det svarer til et kursfald i regnskabsåret på 6 %. Markedsværdien af selskabets B-aktier udgjorde 31. december 2011 62,2 mio. kr., hvor værdien 31. december 2010 var 66,3 mio. kr.

### Investor Relations

NTR Holding A/S' politik for Investor Relations har til formål at sikre et højt informationsniveau og en vedvarende aktiv og åben dialog med investorer og analytikere samt at der arbejdes for at videregive information til aktiemarkedet om NTR Holding A/S' økonomiske og driftsmæssige forhold og strategier.

Aktieinformation	B-aktier	A-aktier
Fondsbørs	NASDAQ OMX Copenhagen	Unoterede
Aktiekapital	35.542.800 kr.	3.255.960 kr.
Nominal stykstørrelse	20 kr.	20 kr.
Antal aktier	1.777.140 stk.	162.798 stk.
Aktieklasser	En	En
Antal stemmer pr. aktie	En	Ti
Ihændehavepapir	Ja	Ja
Stemmeretsbegrænsning	Nej	Nej
Begrænsninger i omsættelighed	Nej	Ja
Fondskode	DK0010027671	DK 0015868905

Planlagte tidspunkter for offentliggørelse af regnskabsmeddelelser fremgår af finanskalender 2012, jf. nedenfor.

#### Aktionærstruktur pr. 31. december 2011

NTR Holding A/S havde pr. 31. december 2011 ca. 1.350 navnenoterede aktionærer mod ca. 1.400 sidste år. Ifølge vedtægterne skal aktionæerne i NTR Holding A/S være navnenoterede, hvilket i praksis betyder, at omkring 90 % af den samlede aktiekapital permanent er navnenoteret.

De anmeldte aktiebesiddelser pr. 31. december 2011 er vist i note 33.

#### Egne aktier

Bestyrelsen i NTR Holding A/S er i henhold til generalforsamlingsbeslutning bemyndiget til at erhverve egne aktier frem til generalforsamlingen 19. april 2012. Egne aktier erhverves med henblik på at kunne anvendes i det etablerede incitamentsprogram for koncernens ledende medarbejdere. Ved erhvervelsen af egne A-aktier er der taget strategiske hensyn.

I regnskabsåret er der købt 40.819 stk. egne A-aktier for 1,8 mio.kr., hvilket svarer til en anskaffelseskurs pr. aktie på 45 kr. Pr. 31. december 2011 udgør selskabets beholdning af egne aktier nominelt 3,0 mio.kr. svarende til 7,8 % af aktiekapitalen.

#### Udbyttepolitik

Det er NTR Holding A/S' politik, at aktionæerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kurs-

stigning og udbytte, der overstiger en risikofri investering i statsobligationer. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.

#### Yderligere information

På NTR Holding A/S' hjemmeside [www.ntr.dk](http://www.ntr.dk) findes yderligere informationer om aktionærforhold. Forespørgsler vedrørende selskabets relationer til investorer og aktiemarkedet kan rettes til:

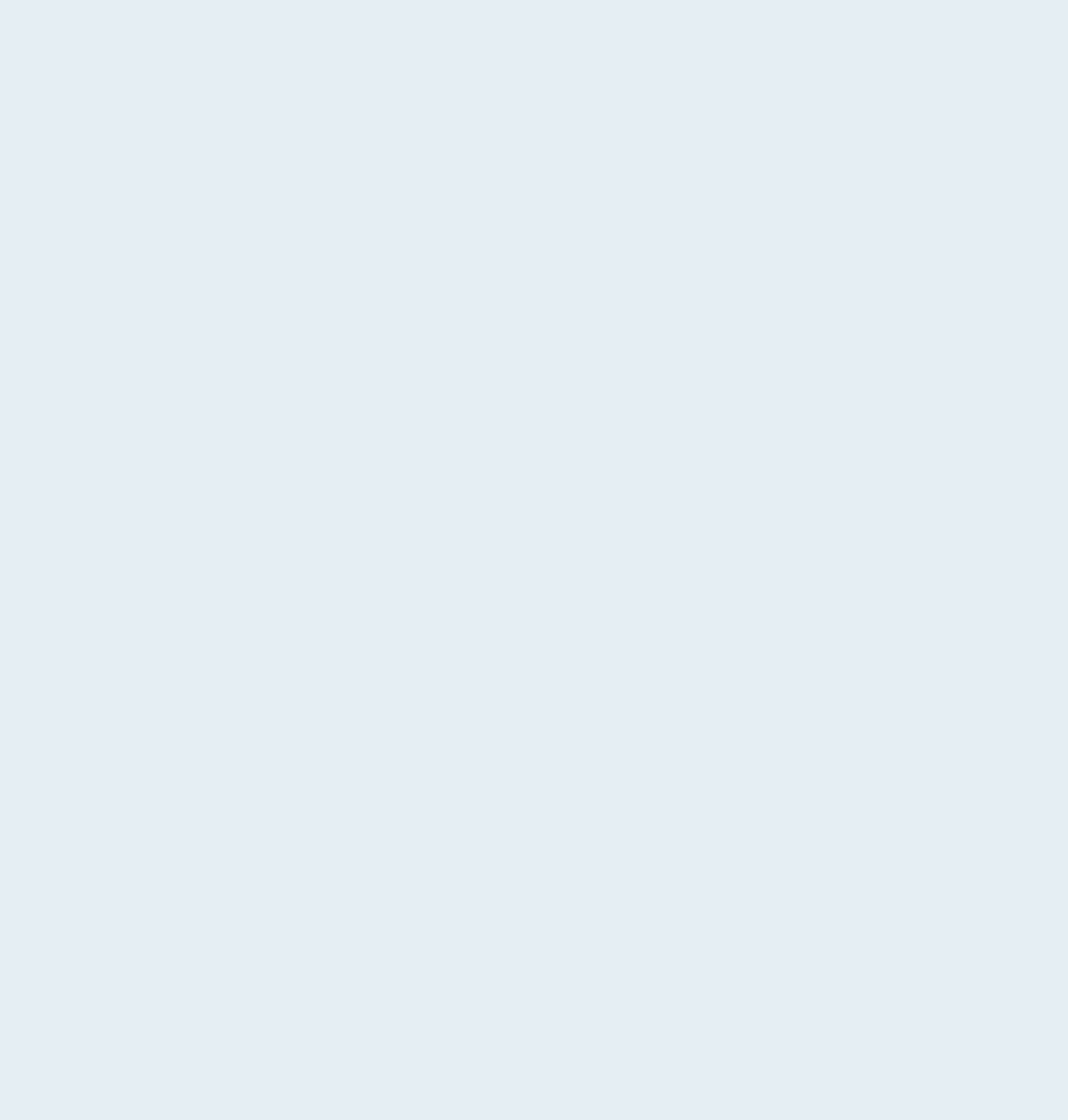
Direktør Bjørn Petersen  
Tlf. +45 88 96 86 66  
e-mail: [ntr@ntr.dk](mailto:ntr@ntr.dk)

#### Finanskalender 2012

08.03.2012	Årsregnskabsmeddelelse 2011
28.03.2012	Årsrapport 2011 (eUdgave)
19.04.2012	Delårsrapport 1. kvartal 2012
19.04.2012	Ordinær generalforsamling 2012
21.08.2012	Delårsrapport 1. halvår 2012
15.11.2012	Delårsrapport 3. kvartal 2012

Mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Aktie- og udbytteøgletal</b>					
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	1.809	1.829	1.853	1.884	1.890
Resultat pr. aktie (kr.)	(1,0)	(1,6)	0,86	5,79	0,0
Indre værdi på balancedagen pr. aktie (kr.)	52	54	60	65	64
Børskurs på balancedagen pr. aktie (kr.)	35	37	60	45	64
Udbytte pr. aktie (kr.)	0	0	5	5	5
Udbytteprocent (%)	0	0	25	25	25
Kurs/Indre værdi	0,67	0,69	1,0	0,69	1,0

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".



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

Note	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2011	2010	2011	2010
<b>Fortsættende aktiviteter</b>				
	74,7	40,1	0,0	0,0
Nettoomsætning				
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer	(35,7)	(20,4)	0,0	0,0
Andre eksterne omkostninger	(8,2)	(10,0)	(1,7)	(6,3)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>30,8</b>	<b>9,7</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(6,3)</b>
5 Personaleomkostninger	(18,6)	(11,5)	(1,3)	(1,3)
6 Af- og nedskrivninger	(4,8)	(1,7)	0,0	0,0
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>7,4</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(7,6)</b>
7 Finansielle indtægter	0,8	0,6	4,0	2,2
8 Finansielle omkostninger	(5,4)	(2,8)	0,0	0,0
<b>Resultat før skat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>2,8</b>	<b>(5,7)</b>	<b>1,0</b>	<b>(5,4)</b>
9 Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter	(4,6)	2,7	(1,5)	2,6
<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(2,8)</b>
<b>Ophørte aktiviteter</b>				
Årets resultat af ophørte aktiviteter	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Årets resultat</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(2,8)</b>
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	0,3	(0,4)	0,0	0,0
Dagsværdiregulering mv. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	(1,4)	(0,2)	0,0	0,0
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totalindkomst</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(2,8)</b>
10 <b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>				
Fortsættende og ophørte aktiviteter (kr.)	(1,0)	(1,6)		
Fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet (kr.)	(1,0)	(1,6)		
Fortsættende aktiviteter (kr.)	(1,0)	(1,6)		
Fortsættende aktiviteter, udvandet (kr.)	(1,0)	(1,6)		

# Balance

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

Note	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2011	2010	2011	2010
12 Goodwill	77,1	77,1	0,0	0,0
13 Kunderelationer	12,2	13,7	0,0	0,0
13 Færdiggjorte udviklingsprojekter	19,6	19,1	0,0	0,0
13 Erhvervede patenter og licenser	0,1	0,1	0,0	0,0
13 Igangværende udviklingsprojekter	0,9	0,5	0,0	0,0
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>109,9</b>	<b>110,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
14 Produktionsanlæg og maskiner	3,5	3,5	0,0	0,0
14 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	0,9	0,9	0,0	0,0
<b>Materielle aktiver</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
15 Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	3,6	3,6
15 Tilgodehavende hos dattervirksomheder	-	-	72,8	55,1
<b>Finansielle aktiver</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>76,4</b>	<b>58,7</b>
22 Udskudte skatteaktiver	0,8	0,0	0,8	2,6
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>115,1</b>	<b>114,9</b>	<b>77,2</b>	<b>61,3</b>
17 Varebeholdninger	21,6	12,2	0,0	0,0
18 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	10,5	11,3	0,0	0,0
Andre tilgodehavender	1,0	1,3	0,1	0,1
Tilgodehavende selskabsskat	0,9	0,0	0,3	0,1
Periodeafgrænsningsposter	1,6	1,0	0,0	0,0
<b>Tilgodehavender</b>	<b>14,0</b>	<b>13,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>
16 Andre værdipapirer og kapitalandele	7,8	7,7	0,0	0,0
19 Likvide beholdninger	39,6	61,1	21,1	40,2
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>83,0</b>	<b>94,6</b>	<b>21,5</b>	<b>40,3</b>
<b>Aktiver</b>	<b>198,1</b>	<b>209,5</b>	<b>98,7</b>	<b>101,6</b>

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

Note	KONCERN		MODERVIRKSOMHED		
	2011	2010	2011	2010	
22, 21	Aktiekapital	38,8	38,8	38,8	38,8
	Andre reserver	(1,7)	(0,6)	0,0	0,0
	Overført resultat	57,8	61,4	59,3	61,6
	<b>Egenkapital</b>	<b>94,9</b>	<b>99,6</b>	<b>98,1</b>	<b>100,4</b>
24	Bankgæld	35,7	42,9	0,0	0,0
23	Hensatte forpligtelser	0,6	1,3	0,0	0,0
22	Udsudte skatteforpligtelser	7,3	4,8	0,0	0,0
	Anden gæld	27,5	27,5	0,0	0,0
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>71,1</b>	<b>76,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
24	Bankgæld	15,3	15,8	0,0	0,0
23	Hensatte forpligtelser	5,0	5,0	0,0	0,0
	Leverandørgæld	4,8	8,6	0,0	1,0
	Anden gæld	5,4	3,2	0,6	0,2
	Skyldig selskabsskat	1,6	0,8	0,0	0,0
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>32,1</b>	<b>33,4</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>
	<b>Forpligtelser</b>	<b>103,2</b>	<b>109,9</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>
	<b>Passiver</b>	<b>198,1</b>	<b>209,5</b>	<b>98,7</b>	<b>101,6</b>

- 25 Operationelle leasingforpligtelser
- 26 Eventualforpligtelser
- 27 Sikkerhedsstillelser
- 30 Køb af virksomheder
- 31 Finansielle risici og finansielle instrumenter
- 32 Nærtstående parter
- 33 Aktionærforhold
- 34 Bestyrelse og direktion
- 35 Begivenheder efter balancedagen
- 36 Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse
- 37 Anvendt regnskabspraksis

## Egenkapitalopgørelse for 2011 (MIO. KR.)

### KONCERN

	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Egen- kapital i alt
<b>Egenkapital pr. 01.01.2010</b>	<b>38,8</b>		<b>72,6</b>	<b>111,4</b>
<b>Årets resultat</b>			<b>(3,0)</b>	<b>(3,0)</b>
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder		(0,4)		(0,4)
Dagsværdiregulering m.v. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme		(0,2)		(0,2)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>(0,6)</b>		<b>(0,6)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>(0,6)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(3,6)</b>
Udbetalt udbytte, jf. note 15			(9,7)	(9,7)
Udbytte af egne aktier			0,6	0,6
Køb af egne aktier, jf. note 26			(1,7)	(1,7)
Salg af egne aktier			2,6	2,6
<b>Egenkapital pr. 31.12.2010</b>	<b>38,8</b>	<b>(0,6)</b>	<b>61,4</b>	<b>99,6</b>
<b>Årets resultat</b>			<b>(1,8)</b>	<b>(1,8)</b>
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder		(0,3)		(0,3)
Dagsværdiregulering m.v. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme		(1,4)		(1,4)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>(1,1)</b>		<b>(1,1)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>(1,1)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(2,9)</b>
Køb af egne aktier, jf. note 21			(1,8)	(1,8)
Salg af egne aktier			0,0	0,0
<b>Egenkapital pr. 31.12.2011</b>	<b>38,8</b>	<b>(1,7)</b>	<b>57,8</b>	<b>94,9</b>



MODERVIRKSOMHED

	Aktie- kapital	Overført resultat	Egen- kapital i alt
<b>Egenkapital pr. 01.01.2010</b>	<b>38,8</b>	<b>72,6</b>	<b>111,4</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>(2,8)</b>	<b>(2,8)</b>
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder		(0,0)	(0,0)
Dagsværdiregulering m.v. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme		(0,0)	(0,0)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>(0,0)</b>	<b>(0,0)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>(2,8)</b>	<b>(2,8)</b>
Udbetalt udbytte, jf. note 11		(9,7)	(9,7)
Udbytte af egne aktier		0,6	0,6
Køb af egne aktier, jf. note 21		(1,7)	(1,7)
Salg af egne aktier		2,6	2,6
<b>Egenkapital pr. 31.12.2010</b>	<b>38,8</b>	<b>61,6</b>	<b>100,4</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>(0,5)</b>	<b>(0,5)</b>
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder		(0,0)	(0,0)
Dagsværdiregulering m.v. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme		(0,0)	(0,0)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>(0,0)</b>	<b>(0,0)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>(0,5)</b>	<b>(0,5)</b>
Køb af egne aktier, jf. note 21		(1,8)	(1,8)
Salg af egne aktier		0,0	0,0
<b>Egenkapital pr. 31.12.2011</b>	<b>38,8</b>	<b>59,3</b>	<b>98,1</b>

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

Note	KONCERN		MODERVIRKSOMHED		
	2011	2010	2011	2010	
	Resultat af primær drift (EBIT) fra fortsættende aktiviteter	7,4	(3,5)	(3,0)	(7,6)
	Resultat af primær drift (EBIT) fra ophørte aktiviteter	0,0	0,0	0,0	0,0
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>7,4</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>7,6</b>
	Af- og nedskrivninger	4,8	1,7	0,0	0,0
28	Ændring i nettoarbejdskapital	(12,4)	(2,9)	(0,7)	0,6
	<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(4,7)</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(7,0)</b>
	Modtagne finansielle indtægter	0,8	0,6	4,0	2,6
	Betalte finansielle omkostninger	(5,4)	(2,8)	0,0	0,0
	Betalt selskabsskat	(3,0)	(3,8)	0,0	0,0
	<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>	<b>(7,8)</b>	<b>(10,7)</b>	<b>0,3</b>	<b>(4,4)</b>
13	Køb mv. af immaterielle aktiver	(3,1)	(3,0)	0,0	0,0
14	Køb mv. af materielle aktiver	(1,1)	(1,6)	0,0	0,0
	Køb af andre værdipapirer og kapitalandele	0,0	0,1	0,0	0,0
30	Køb af virksomheder	0,0	(30,7)	0,0	(3,6)
	Lån til dattervirksomhed	-	-	(17,6)	(34,0)
	Salg af andre værdipapirer og kapitalandele	0,0	0,0	0,0	0,0
	<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(35,2)</b>	<b>(17,6)</b>	<b>(37,6)</b>
	Afdrag på bankgæld	(7,1)	0,0	0,0	0,0
11	Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab	0,0	(9,1)	0,0	(9,1)
21	Køb af egne aktier	(1,8)	(1,7)	(1,8)	(1,7)
	Salg af egne aktier	0,0	2,6	0,0	2,6
	<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>	<b>(8,9)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(8,2)</b>
	<b>Ændring i likvider</b>	<b>(20,9)</b>	<b>(54,1)</b>	<b>(19,1)</b>	<b>(50,2)</b>
	Likvider 01.01.	52,4	106,5	40,2	90,4
	Valutakursregulering likvider	0,0	0,0	0,0	0,0
29	<b>Likvider 31.12.</b>	<b>31,5</b>	<b>52,4</b>	<b>21,1</b>	<b>40,2</b>

# Noter til koncernregnskabet

## NOTEOVERSIGT

1. Ændringer i regnskabspraksis og væsentlig regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Segmentoplysninger
4. Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor
5. Personaleomkostninger
6. Af- og nedskrivninger
7. Andre finansielle indtægter
8. Finansielle omkostninger
9. Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter
10. Resultat pr. aktie
11. Udbytte
12. Goodwill
13. Andre immaterielle aktiver
14. Materielle aktiver
15. Finansielle aktiver
16. Andre værdipapirer og kapitalandele
17. Varebeholdninger
18. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser
19. Likvide beholdninger
20. Aktiekapital
21. Egne aktier
22. Udskudt skat
23. Hensatte forpligtelser
24. Bankgæld
25. Operationelle leasingforpligtelser
26. Eventualforpligtelser
27. Sikkerhedsstillelser
28. Ændring i nettoarbejdskapital
29. Likvider
30. Køb af virksomheder
31. Finansielle risici og finansielle instrumenter
32. Nærtstående parter
33. Aktionærforhold
34. Bestyrelse og direktion
35. Begivenheder efter balancedagen
36. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse
37. Anvendt regnskabspraksis

## 1 ÆNDRINGER I REGNSKABSPRAKSIS OG VÆSENTLIG REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet og selskabsregnskabet for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D (børsnoteret), jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. NTR Holding A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Koncernregnskabet og selskabsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg, der måles til dagsværdi.

Koncernregnskabet og selskabsregnskabet for 2011 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2011.

Det har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsrapporten. Det er ledelsens vurdering, at disse ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

### Væsentlig regnskabspraksis

Ved udarbejdelsen af koncernens årsrapport foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af koncernens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige vurderinger fremgår af note 2. Koncernens regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 37.

## 2 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, der er beskrevet i note 1 og note 37, er det nødvendigt, at ledelsen foretager vurderinger og skøn af, samt opstiller forudsætninger for, den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringen både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende regnskabsperioder.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Indregning og måling af aktiver og forpligtelser er ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en vis usikkerhed. I den forbindelse er det nødvendigt at forudsætte et hændelsesforløb e.l., der afspejler

ledelsens vurdering af det mest sandsynlige hændelsesforløb. I årsregnskabet for 2011 er særligt følgende forudsætninger og usikkerheder væsentlige at bemærke, idet de har haft betydelig indflydelse på de i årsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser og kan nødvendiggøre korrektioner i efterfølgende regnskabsår, såfremt de forudsatte hændelsesforløb ikke realiseres som forventet:

#### *Afskrivningsperiode for udviklingsprojekter og kunderelationer*

Efter en kvalitativ vurdering er afskrivningsperioden fastsat til 10 år for både udviklingsprojekter og kunderelationer.

#### *Genindvindingsværdi for goodwill*

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør pr. 31. december 2011 77,1 mio.kr. For nærmere beskrivelse henvises til note 12. Der er i regnskabsåret ikke foretaget nedskrivning på goodwill.

### 3 SEGMENTOPLYSNINGER

Aktiviteterne i Daniamant defineres som et segment. NTR Holding-koncernen har i 2011 ikke andre segmenter.

Daniamant har to driftsselskaber, et i Danmark og et i England. Selskabernes produkter supplerer hinanden og består af sikkerhedslys til redningsveste, redningsflåder og redningskranse.

NTR Holding-koncernens omsætning i 2011 udgøres af omsætningen i Daniamant.

	DANIAMANT		
	2011 Regnskab mio.kr.	22.06.31.12.2010 Regnskab mio.kr.	Hele 2010 Proformatal mio.kr.
Omsætning	74,8	40,1	77
EBITDA	15,3	5,8	
Finansiering	(0,6)	(0,2)	
Resultat før skat	9,8	3,9	10
Skat	(2,6)	0,9	
Immaterielle anlægsaktiver	110,0	110,5	
Materielle anlægsaktiver	4,4	4,5	
Varebeholdninger	21,6	12,2	
Tilgodehavender	10,4	11,9	
Bankgæld	8,1	8,7	
Leverandørgæld	3,9	6,3	

Omsætningen er geografisk fordelt efter kundernes hjemsted. Materielle og immaterielle aktiver er fordelt efter deres geografiske placering.

	Nettoomsætning fra eksterne kunder		Aktiver	
	2011	2010	31.12.2011	31.12.2010
Danmark	15 %	16 %	76 %	84 %
Skandinavien	6 %	6 %		
England	24 %	23 %	24 %	16 %
Europa i øvrigt	22 %	21 %		
Øvrige verden	33 %	34 %		
	100 %	100 %	100 %	100 %

I segmentet "Daniamant" indgår i 2011 to kunder, der tegner sig for henholdsvis 30 % og 28 % af koncernens omsætning.

Den anvendte regnskabspraksis ved opgørelse af segmentoplysningerne er den samme som koncernens regnskabspraksis, jf. note 37. Segmentresultaterne afspejler de resultater, der rapporteres til bestyrelsen i moderselskabet til brug for dennes beslutninger om ressourcefordeling og vurdering af segmenternes resultater.

4 HONORAR TIL MODERSELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2011	2010	2011	2010
Lovpligtig revision	0,6	0,8	0,4	0,3
Skatterådgivning	0,1	0,1	0,1	0,1
Andre ydelser	0,3	3,9	0,2	3,9
	<b>1,0</b>	<b>4,8</b>	<b>0,7</b>	<b>4,3</b>

5 PERSONALEOMKOSTNINGER	2011	2010	2011	2010
Bestyrelseshonorar	1,0	0,9	0,8	0,8
Løn og gager	16,3	9,6	0,5	0,5
Bidragbaserede pensionsordninger	1,1	0,5	0,0	0,0
Andre omkostninger til social sikring	0,2	0,5	0,0	0,0
	<b>18,6</b>	<b>11,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere (antal)	67	73	1	1

For koncernen indgår Daniamant i 2010 fra 22. juni

#### Vederlag til ledelsesmedlemmer

Medlemmer af moderselskabets direktion og bestyrelse samt andre ledende medarbejdere i koncernen er vederlagt således:

	Bestyrelse		Direktion		Andre ledende medarbejdere	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Bestyrelseshonorar	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Løn og gager	0,0	0,0	0,8	0,6	1,9	1,3
Bidragbaserede pensionsordninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>

Direktionsmedlemmer og ledende medarbejdere i Daniamant er omfattet af særlige bonusordninger afhængige af individuelt fastsatte resultatmål. Ingen af bonusordningerne kan medføre bonusudbetalinger på mere end 30 % af den enkelte medarbejders basisløn. Ordningerne er uændret i forhold til sidste år.

#### Bidragbaserede pensionsordninger

Daniamant har indgået bidragbaserede pensionsordninger med ansatte i koncernen.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2011	2010	2011	2010
Resultatførte bidrag til bidragbaserede pensionsordninger	1,1	0,5	0,0	0,0

Daniamant ApS betaler 8 % efter overenskomst med timelønnede ansatte og Daniamant Ltd. mellem 3 % og 6 %.

6 AF- OG NEDSKRIVNINGER	2011	2010	2011	2010
Afskrivninger af andre immaterielle aktiver, jf. note 13	3,7	1,2	0,0	0,0
Afskrivninger af materielle aktiver, jf. note 14	1,1	0,5	0,0	0,0
	<b>4,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

## KONCERN

## MODERSELSKAB

7 FINANSIELLE INDTÆGTER	2011	2010	2011	2010
Renter af bankindeståender mv.	0,8	0,6	0,3	0,6
Renter af tilgodehavender	0,0	0,0	3,7	1,6
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>4,0</b>	<b>2,2</b>
8 FINANSIELLE OMKOSTNINGER	2011	2010	2011	2010
Renter af bankgæld	(3,1)	(1,8)	0,0	0,0
Renter af anden gæld	(2,3)	(1,0)	0,0	0,0
<b>Renteomkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

## KONCERN

9 SKAT AF ÅRETS RESULTAT AF FORTSÆTTENDE AKTIVITETER	2011	2010
Aktuel skat	2,2	0,9
Ændring i udskudt skat	1,7	(2,6)
Regulering vedrørende tidligere år	0,7	(1,0)
<b>Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>4,6</b>	<b>(2,7)</b>

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er for danske virksomheder beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2010: 25 %). For udenlandske virksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

Skat af årets resultat kan forklares således:	2011	2010
Beregnet skat ved en skatteprocent på 25 % (2010: 25 %)	0,7	(1,4)
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske virksomheder	0,1	0,1
Skattemæssige underskud, ikke indregnet	1,2	(0,4)
Værdiregulering, skatteaktiver	2,8	0,0
Øvrige reguleringer	(0,1)	0,0
Regulering vedrørende tidligere år	(0,1)	(1,0)
<b>Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>4,6</b>	<b>(2,7)</b>
<b>Effektiv skatteprocent (%)</b>	<b>167</b>	<b>48</b>

Der er ingen skat knyttet til anden totalindkomst.

9 SKAT AF ÅRETS RESULTAT AF FORTSÆTTENDE AKTIVITETER (FORTSAT)	2011	2010
Aktuel skat	(0,3)	(0,0)
Ændring i udskudt skat	1,8	(2,6)
Regulering vedrørende tidligere år	0,0	(0,0)
<b>Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>1,5</b>	<b>(2,6)</b>

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2010: 25 %).

Skat af årets resultat kan forklares således:	2011	2010
Beregnet skat ved en skatteprocent på 25 % (2010: 25 %)	0,3	(1,4)
Skattemæssige underskud, ikke indregnet	(0,4)	0,0
Værdiregulering, skatteaktiver	1,9	(1,2)
Øvrige reguleringer	(0,3)	0,0
Regulering vedrørende tidligere år	0,0	0,0
	<b>1,5</b>	<b>(2,6)</b>
<b>Effektiv skatteprocent (%)</b>	<b>150</b>	<b>48</b>

Der er ingen skat knyttet til anden totalindkomst.

10 RESULTAT PR. AKTIE	2011	2010
Resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter (kr.)	(1,0)	(1,6)
Resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet (kr.)	(1,0)	(1,6)
Resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter (kr.)	(1,0)	(1,6)
Resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter, udvandet (kr.)	(1,0)	(1,6)
Resultat pr. aktie for ophørte aktiviteter (kr.)	0,0	0,0
Resultat pr. aktie for ophørte aktiviteter, udvandet (kr.)	0,0	0,0
<b>Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt til beregning af resultat pr. aktie (mio.kr.)</b>		
Gennemsnitligt antal udstedte aktier (stk.)	1.939.938	1.939.938
Gennemsnitligt antal egne aktier (stk.)	(130.654)	(111.244)
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)</b>	<b>1.809.284</b>	<b>1.828.694</b>

Resultat til moderselskabets aktionærer (mio.kr.)	(1,8)	(3,0)
Resultat fra ophørte aktiviteter (mio.kr.)	0,0	0,0
<b>Resultat anvendt til beregning af resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter (mio.kr.)</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(3,0)</b>

Der er ingen skat knyttet til anden totalindkomst.

## 11 UDBYTTE

For regnskabsåret 2011 vil der ikke blive stillet forslag om udbetaling af udbytte.



## 12 GOODWILL

Kostpris 01.01.2010	0,0
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	77,1
<b>Kostpris 31.12.2010</b>	<b>77,1</b>
<hr/>	
Nedskrivninger 01.01.2010	0,0
<b>Nedskrivninger 31.12.2010</b>	<b>(0,0)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010</b>	<b>77,1</b>
<hr/>	
Kostpris 01.01.2011	77,1
<b>Kostpris 31.12.2011</b>	<b>77,1</b>
Nedskrivninger 01.01.2011	0,0
<b>Nedskrivninger 31.12.2011</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011</b>	<b>77,1</b>

Goodwill opstået i forbindelse med virksomhedskøb o.l. fordeles på overtagelsestidspunktet til de pengestrømsfrembringende enheder, som forventes at opnå økonomiske fordele af virksomhedssammenslutningen.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill før foretagne nedskrivninger kan henføres til den pengestrømsfrembringende enhed Daniamant.

Goodwill testes for værdiforringelse minimum en gang årligt og hyppigere, hvis der er indikatorer på værdiforringelse. Den årlige test for værdiforringelse foretages pr. 31. december.

Daniamant blev erhvervet via NTR Invest A/S den 22. juni 2010. Sælger var ASKO Aktieselskab. Parterne var uafhængige.

Den stigende priskonkurrence imødegås med introduktionen af en række nye lys, som er fuldt konkurrencedygtige på markedet.

Det er fortsat vurderingen, at Daniamant er i stand til at opretholde sin globale markedsposition og indtjening.

Der er i regnskabsåret ikke foretaget nedskrivninger af goodwill.

### *Test for værdiforringelse af goodwill*

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapitalværdi. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne.

De fastlagte diskonteringsfaktorer afspejler markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge, udtrykt ved en risikofri rente, og de specifikke risici, der er knyttet til den pengestrømsfrembringende enhed. Diskonteringsfaktorer fastlægges som udgangspunkt på en "efter skat"-basis på grundlag af vurderet Weighted Average Cost of Capital (WACC).

De anvendte vækstrater er baseret på brancheprognoser.

Skønnede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne er baseret på historiske erfaringer og forventninger til fremtidige markedsændringer.

Til brug for beregning af den pengestrømsfrembringende enheds kapitalværdi er anvendt de pengestrømme, der fremgår af de seneste bestyrelsesgodkendte budgetter og prognoser for de kommende fem regnskabsår. For regnskabsår efter budgetperioderne (terminalperioden) er der sket ekstrapolation af pengestrømmene i den seneste budgetperiode korrigeret for forventede vækstrater. De anvendte vækstrater overstiger ikke den gennemsnitlige forventede langsigtede vækstrate for de pågældende markeder.

Genindvindingsværdien sammenholdes med den regnskabsmæssige værdi af den pengestrømsfrembringende enhed. Den regnskabsmæssige værdi omfatter goodwill og øvrige nettoaktiver.

De væsentligste parametre anvendt ved beregning af genindvindingsværdier er følgende:

2,0 %, Vækstfaktor i terminalperiode

6,8 %, Diskonteringsfaktor efter skat

7,2 %, Diskonteringsfaktor før skat

Med udgangspunkt i den gennemførte værdiforringelsestest er der ikke fundet grundlag for at nedskrive på goodwill pr. 31.12.2011 og 31.12.2010.

13 ANDRE IMMATERIELLE AKTIVER

	Kunde relationer	Færdiggjorte udviklings projekter	Erhvervede og patenter og licenser	Igangværende udviklings- projekter
Kostpris 01.01.2010	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	14,4	11,6	0,1	5,5
Tilgang af egenudviklede aktiver	0,0	2,7	0,0	0,3
Overførsler	0,0	5,3	0,0	(5,3)
<b>Kostpris 31.12.2010</b>	<b>14,4</b>	<b>19,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>
Af- og nedskrivninger 01.01.2010	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets afskrivninger	(0,7)	(0,5)	0,0	0,0
<b>Af- og nedskrivninger 31.12.2010</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010</b>	<b>13,7</b>	<b>19,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>
Kostpris 01.01.2011	14,4	19,6	0,1	0,5
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgang af egenudviklede aktiver	0,0	2,6	0,1	0,4
<b>Kostpris 31.12.2011</b>	<b>14,4</b>	<b>22,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>
Af- og nedskrivninger 01.01.2011	(0,7)	(0,5)	0,0	0,0
Årets afskrivninger	(1,5)	(2,1)	(0,1)	0,0
<b>Af- og nedskrivninger 31.12.2011</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011</b>	<b>12,2</b>	<b>19,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>

Bortset fra goodwill og igangværende udviklingsprojekter anses alle andre immaterielle aktiver for at have bestemmelige brugstider, som aktiverne afskrives over, jf. beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i note 37.

NTR-koncernen patenterer i vidt omfang sine opfindelser. Patenterne er afgørende for, at koncernen kan fastholde markedspositionen for Daniamant. Pr. 31. december 2011 var den regnskabsmæssige værdi af disse patentrettigheder 0,1 mio.kr.

## 14 MATERIELLE AKTIVER

	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg
Kostpris 01.01.2010	0,0	0,0
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	2,3	1,1
Øvrige tilgange	1,5	0,1
<b>Kostpris 31.12.2010</b>	<b>3,8</b>	<b>1,2</b>
Af- og nedskrivninger 01.01.2010	0,0	0,0
Årets afskrivninger	(0,3)	(0,2)
<b>Af- og nedskrivninger 31.12.2010</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,2)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010</b>	<b>3,5</b>	<b>1,0</b>
Kostpris 01.01.2011	3,8	1,2
Tilgang	0,9	0,2
<b>Kostpris 31.12.2011</b>	<b>4,7</b>	<b>1,4</b>
Af- og nedskrivninger 01.01.2011	(0,3)	(0,3)
Årets afskrivninger	(0,9)	(0,2)
<b>Af- og nedskrivninger 31.12.2011</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(0,5)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011</b>	<b>3,5</b>	<b>0,9</b>

Moderselskabet har ingen materielle aktiver pr. 01.01.2011 og pr. 31.12.2011.

Materielle aktiver i NTR Holding-koncernen er erhvervet ved overtagelsen af Daniamant pr. 22. juni 2010.

## 15 FINANSIELLE AKTIVER

## MODERSELSKAB

	Kapitalandele i datter- virksomheder	Tilgodehaven- der hos datter- virksomheder
Kostpris 01.01.2010	300,7	21,1
Tilgang ved køb af kapitalandele	3,6	0,0
Øvrige tilgange	0,0	34,0
<b>Kostpris 31.12.2010</b>	<b>304,3</b>	<b>55,1</b>
Af- og nedskrivninger 01.01.2010	300,7	0,0
<b>Nedskrivninger 31.12.2010</b>	<b>300,7</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010</b>	<b>3,6</b>	<b>55,1</b>
Kostpris 01.01.2011	304,3	55,1
Øvrige tilgange	0,0	17,7
<b>Kostpris 31.12.2011</b>	<b>304,3</b>	<b>72,8</b>
Af- og nedskrivninger 01.01.2011	300,7	0,0
<b>Nedskrivninger 31.12.2011</b>	<b>300,7</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011</b>	<b>3,6</b>	<b>72,8</b>

## 15 FINANSIELLE AKTIVER (FORTSAT)

NTR Holding A/S' dattervirksomheder består af følgende:

	Hjemsted	Ejerandel		Andel af stemmerettigheder		Aktivitet
		31.12 2011	31.12 2010	31.12 2011	31.12 2010	
		%	%	%	%	
NTR Invest A/S	Danmark	100	100	100	100	Investering
R+S Baugesellschaft mbH	Tyskland	100	100	100	100	Afvikling af resterende tilgodehavender og forpligtelser

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes i moderselskabets regnskab til kostpris eller en lavere skønnet værdi.

Datterselskaber konsolideres i koncernregnskabet for NTR Holding.

NTR Holding har afgivet tilbagetrædelseserklæring vedrørende tilgodehavende på 75,6 mio.kr. i R+S Baugesellschaft.

Den bogførte værdi af tilgodehavendet udgør 21,1 mio.kr.

16 ANDRE VÆRDIPAPIRER OG KAPITALANDELE	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2011	2010	2011	2010
Børsnoterede virksomhedsobligationer	7,8	7,7	0,0	0,0
	<b>7,8</b>	<b>7,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

17 VAREBEHOLDNINGER	KONCERN	
	2011	2010
Råvarer og hjælpematerialer	16,7	6,9
Fremstillede varer og handelsvarer	4,9	5,3
	<b>21,6</b>	<b>12,2</b>

18 TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER	KONCERN	
	2011	2010
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	10,5	11,3

Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitors betalingsevne er forringet, fx ved betalingsstandsning, konkurs e.l. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi. I regnskabet pr. 31.12.2011 indgår tilgodehavender, der er overforfaldne med 0 – 6 måneder, med 1,8 mio.kr., der ikke er nedskrevet. Tabsrisikoen er vurderet til 0,0 mio.kr. (31.12.2010: 0,0 mio.kr.), hvorfor der ikke er anvendt en hensættelseskonto.

19 LIKVIDE BEHOLDNINGER	KONCERN		MODERVIRKSOMHED	
	2011	2010	2011	2010
Kontanter og bankindeståender	39,6	61,1	21,1	40,2

R+S Baugesellschaft mbH har pr. 31.12.2011 deponeret 3,4 mio.kr. som sikkerhed for garantier.

Koncernen har udnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 6,9 mio.kr. (31.12.2010: 6,3 mio.kr.)

## 20 AKTIEKAPITAL

	MODERSELSKAB				
	Aktier (1.000 stk.)		Nominel værdi (mio.kr.)		
	A-aktier	B-aktier	A-aktier	B-aktier	I alt
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
Aktiekapital 31. december 2009	162,8	1.777,1	3,3	35,5	38,8
Aktiekapital 31. december 2010	162,8	1.777,1	3,3	35,5	38,8
Aktiekapital 31. december 2011	162,8	1.777,1	3,3	35,5	38,8

## 21 EGNE AKTIER

	Aktier (1.000 stk.)	% af aktie- kapital	Værdi (mio.kr.)	
			Nominel	Købs-/ Salgsprovenu
<b>2010</b>				
Beholdning 1. januar	112,2	5,8 %	2,2	
Køb af egne B-aktier	48,0	2,4 %	1,0	(1,7)
Salg af egne B-aktier	(50,0)	2,5 %	(1,0)	2,6
Beholdning pr. 31. december	110,2	5,7 %	2,2	
Heraf A-aktier	12,7			
Heraf B-aktier	97,5			
Årets købs- og salgssum				0,9
<b>2011</b>				
Beholdning 1. januar	110,2	5,7 %	2,2	
Køb af egne A-aktier	40,8	2,1 %	0,8	(1,8)
Salg af egne A og B-aktier	0,0	0,0 %	0,0	
Beholdning pr. 31. december	151,0	7,8 %	3,0	
Heraf A-aktier	53,5			
Heraf B-aktier	97,5			
Årets købs- og salgssum				(1,8)

Pr. 31. december 2011 andrager markedsværdien af egne aktier 5,3 mio. kr. (2010: 4,1 mio.kr.). Selskabet er bemyndiget til at erhverve egne aktier frem til generalforsamlingen 19. april 2012.

## 22 UDSKUDT SKAT

Udskudt skat er indregnet således i balancen:	KONCERN	
	2011	2010
Udskudte skatteaktiver	0,8	0,0
Udskudte skatteforpligtelser	(7,3)	(4,8)
	<b>(6,5)</b>	<b>(4,8)</b>

22 UDSKUDT SKAT (FORTSAT)

2010	Udskudt skat 01.01	Indregnet i resul- tatet	Køb af virksomheder	Udskudt skat 31.12
Immaterielle aktiver	0,0	(0,7)	(7,2)	(7,9)
Materielle aktiver	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)
Varebeholdninger	0,0	0,2	(0,2)	0,0
Andre hensatte forpligtelser	0,0	0,2	0,0	0,2
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(7,4)</b>	<b>(7,8)</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	0,0	3,0	0,0	3,0
	<b>0,0</b>	<b>2,6</b>	<b>(7,4)</b>	<b>(4,8)</b>

Årets regulering indregnet i resultatet er fordelt således:

Fortsættende aktiviteter	2,6
Ophørte aktiviteter	0,0
	<b>2,6</b>

2011	Udskudt skat 01.01	Indregnet i resul- tatet	Køb af virksomheder	Udskudt skat 31.12
Immaterielle aktiver	(7,9)	0,8	0,0	(7,1)
Materielle aktiver	(0,1)	(0,3)	0,0	(0,4)
Varebeholdninger	0,0	0,1	0,0	0,1
Andre hensatte forpligtelser	0,2	(0,1)	0,0	0,1
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>(7,8)</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>(7,3)</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	3,0	(2,2)	0,0	0,8
	<b>(4,8)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>0,0</b>	<b>(6,5)</b>

Årets regulering indregnet i resultatet er fordelt således:

Fortsættende aktiviteter	(1,7)
Ophørte aktiviteter	0,0
	<b>(1,7)</b>

	2011	2010
Fremførbare skattemæssige underskud	187,9	165,0
Tidsmæssige forskelle	14,6	14,6

Skatteværdien af såvel skattemæssige underskud på 187,9 mio.kr., der kan fremføres ubegrænset, som tidsmæssige forskelle på 14,6 mio.kr., er ikke indregnet, da det er usikkert, hvornår disse vil kunne nyttiggøres til modregning i fremtidige skattepligtige indkomster.

	MODERSELSKAB	
Udskudt skat er indregnet således i balancen:	2011	2010
Udskudte skatteaktiver	0,8	2,6
Udskudte skatteforpligtelser	0,0	0,0
	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>

## 22 UDSKUDT SKAT (FORTSAT)

	Udskudt skat 01.01	Indregnet i resul- tatet	Udskudt skat 31.12
<b>2010</b>			
Uudnyttede skattemæssige underskud	0,0	2,6	2,6
	<b>0,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
Årets regulering indregnet i resultatet er fordelt således:			
Fortsættende aktiviteter			2,6
Ophørte aktiviteter			0,0
			<b>2,6</b>
	Udskudt skat 01.01	Indregnet i resul- tatet	Udskudt skat 31.12
<b>2011</b>			
Uudnyttede skattemæssige underskud	2,6	(1,8)	0,8
	<b>2,6</b>	<b>(1,8)</b>	<b>0,8</b>
Årets regulering indregnet i resultatet er fordelt således:			
Fortsættende aktiviteter			(1,8)
Ophørte aktiviteter			0,0
			<b>(1,8)</b>
		2011	2010
Fremførbare skattemæssige underskud		41,2	41,0
Tidsmæssige forskelle		4,7	4,7

Skatteværdien af såvel skattemæssige underskud på 41,2 mio.kr., der kan fremføres ubegrænset, som tidsmæssige forskelle på 4,7 mio.kr., er ikke indregnet, da det er usikkert, hvornår disse vil kunne nyttiggøres til modregning i fremtidige skattepligtige indkomster.

## 23 HENSATTE FORPLIGTELSE

### KONCERN

	2011	2010
Garantiforpligtelser 01.01	5,9	5,2
Anvendt i året	(2,1)	(0,9)
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	0,0	0,5
Hensat i året	1,4	1,1
<b>Garantiforpligtelser 31.12</b>	<b>5,2</b>	<b>5,9</b>
Huslejeforpligtelser 01.01	0,4	0,0
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	0,0	0,4
<b>Huslejeforpligtelser 31.12</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Der er ingen hensatte forpligtelser i moderselskabet pr. 31.12.2011 og pr. 31.12.2010.		
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:	2011	2010
Langfristede forpligtelser	0,6	1,3
Kortfristede forpligtelser	5,0	5,0
	<b>5,6</b>	<b>6,3</b>

Garantiforpligtelser 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 og levering af flådelys.

Huslejeforpligtelser vedrører Daniamant Ltd., hvor der er hensat 0,4 mio.kr. til rydning af lejede lokaler ved fraflytning.

KONCERN

24 BANKGÆLD	2011	2010
Kassekreditter	8,1	8,7
Lån	42,9	50,0
	<b>51,0</b>	<b>58,7</b>

Bankgæld er indregnet således i balancen:

Langfristede gældsforpligtelser	35,7	42,9
Kortfristede gældsforpligtelser	15,3	15,8
	<b>51,0</b>	<b>58,7</b>

2010	Valuta	Udløb	Fast eller variabel rente	Amortiseret kostpris mio.kr.	Nominal værdi mio.kr.	Dagsværdi mio.kr.
Kassekredit	DKK	2010	Variabel	8,7	8,7	8,7
Lån	DKK	2017	Variabel	50,0	50,0	50,0
31.12.2010				58,7	58,7	58,7

2011

Kassekredit	DKK	2011	Variabel	8,1	8,1	8,1
Lån	DKK	2017	Variabel	42,9	42,9	42,9
31.12.2011				51,0	51,0	51,0

Til sikring af renterisiko på variabelt forrentet lån er indgået renteswap, der er identisk med lånets løbetid.

Moderselskabet har ikke bankgæld 31.12.2011.

25 OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE

Der er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kontorlokaler, kopieringsmaskiner mv. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 0-6 år med faste leasingydelser, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes.

De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i henhold til uopsigelige leasingkontrakter fordeler sig således:	KONCERN		MODERSELSKABER	
	2011	2010	2011	2010
Inden for et år fra balancedagen	1,7	1,5	0,1	0,1
Mellem et og fem år fra balancedagen	3,6	3,5	0,0	0,0
Efter fem år fra balancedagen	0,0	0,5	0,0	0,0
	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>Minimumsleasingydelser indregnet i årets resultat</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>

26 EVENTUALFORPLIGTELSE	2011	2010	2011	2010
Kommercielle garantier				
Afgivne garantier fra leverancer	8,1	8,1	0,0	0,0

NTR Holding A/S har afgivet tilbagetrædelseserklæring vedrørende tilgodehavende på 75,6 mio.kr. i R+S Baugesellschaft. Den bogførte værdi udgør 21,1 mio.kr.

NTR Holding A/S har afgivet støtteerklæring over for NTR Invest.



## 26 EVENTUALFORPLIGTELSER (FORTSAT)

### Leasingforpligtelser, operationel leasing

Koncernen leaser kontorer og fabrikslokaler under operationelle leasing kontrakter med op til seks års uopsigelighed.

### Sambeskatning

Moderselskabet hæfter solidarisk for den samlede selskabsskat under den til og med 2004 bestående sambeskatning. Forpligtelsen kan opgøres til 0 kr. (2010: 0 kr.). Fra og med 2005 er der valgt frivillig sambeskatning mellem NTR Holding og R+S Baugesellschaft. Moderselskabet er endvidere sambeskattet med øvrige koncernselskaber. Moderselskabet hæfter i denne forbindelse for det udenlandske selskabs skat, 0 kr. (2010: 0 kr.), og for den skatteforpligtelse på 22,0 mio. kr., der påhviler genbeskatningssaldoen (2010: 22,0 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. 31.12.2011.

## 27 SIKKERHEDSSTILLELSER

Til sikkerhed for finansielle engagementer i R+S Baugesellschaft er der deponeret værdipapirer og kontanter for 11,2 mio.kr. (2010: 11,1 mio.kr.).

### Sikkerhed for banklån

NTR Holding har pantsat nom. 1 mio. kr. aktier i NTR Invest, ligesom NTR Invest har pantsat nom. 4,2 mio.kr. aktier i Daniamant Holding. Daniamant Holding har afgivet virksomhedspant på nom. 10 mio.kr. til sikkerhed for banklån.

28 ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL	KONCERN		MODERSELSKABER	
	2011	2010	2011	2010
Ændring i varebeholdninger	(9,4)	(3,0)	0,0	0,0
Ændring i tilgodehavender	0,7	4,3	(0,1)	(0,2)
Ændring i andre hensatte forpligtelser	(0,7)	1,1	0,0	0,0
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	(3,0)	(5,3)	(0,6)	0,8
	<b>(12,4)</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>0,6</b>

29 LIKVIDER	2011	2010	2011	2010
Likvide beholdninger og bankindeståender, jf. note 19	39,6	61,1	21,1	40,2
Kassekreditter	(8,1)	(8,7)	0,0	0,0
	<b>31,5</b>	<b>52,4</b>	<b>21,1</b>	<b>40,2</b>

## 30 KØB AF VIRKSOMHEDER

Der var ingen virksomhedssammenslutninger i 2011. Koncernen erhvervede i 2010 virksomheden Daniamant Holding A/S.

2010	Navn	Primær aktivitet	Overtagelses-tidspunkt	Overtaget ejerandel %	Overtaget stemmeandel %	Købsvederlag mio.kr.
	Daniamant Holding A/S Slangerup	Udvikling af maritime lys til redningsveste, redningsflåder og redningskranse m.v.	22.06.2010	100	100	110,8
						<b>110,8</b>

Daniamant Holding A/S er købt via datterselskabet NTR Invest A/S. Der var ingen virksomhedssammenslutninger i 2009.

30 KØB AF VIRKSOMHEDER (FORTSAT)

Daniamant  
Holding A/S

<b>Langfristede aktiver</b>	
Kunderrelationer	14,4
Udviklingsprojekter/teknologi	17,2
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3,4
<b>Kortfristede aktiver</b>	
Varebeholdninger	9,2
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	13,1
Likvide beholdninger	8,1
<b>Langfristede forpligtelser</b>	
Udskudte skatteaktiver	(6,3)
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	
Kortfristet gæld	(17,3)
Kassekredit	(8,1)
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>33,7</b>
Goodwill	77,1
<b>Samlet vederlag</b>	<b>110,8</b>
Betaling med egne aktier	(2,6)
Ekstern finansiering	(77,5)
<b>Kontant vederlag</b>	<b>(30,7)</b>

Koncernen har afholdt transaktionsomkostninger på 4,5 mio.kr., der er indregnet i andre eksterne omkostninger i totalindkomst-opgørelsen for regnskabsåret 1. januar 2010 - 31. december 2010.

Ved virksomhedskøbet er betalt et købsvederlag, der overstiger dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Denne positive forskelsværdi kan begrundes med det forventede indtjeningspotentiale, fremtidige vækstmuligheder samt virksomhedernes medarbejderstabe. Disse synergier er ikke indregnet separat fra goodwill, idet de ikke er særskilt identificerbare.

Goodwil forventes ikke at være skattemæssigt fradragberettiget.

Af koncernens underskud for året på 3,6 mio.kr. kan overskud på 3,0 mio.kr. henføres til indtægter genereret af Daniamant Holding A/S efter overtagelsen. Hele koncernens nettoomsætning på 40 mio.kr. kan henføres til Daniamant Holding A/S. Hvis virksomheden havde været overtaget med virkning pr. 1. januar 2010 ville nettoomsætningen for 2010 for koncernen have været ca. 77 mio.kr. og årets resultat ca. 2 mio.kr. Det er ledelsens vurdering, at disse proformatal afspejler indtjeningsniveauet i koncernen efter overtagelsen af virksomheden, og at beløbene derfor kan danne basis for sammenligninger i efterfølgende regnskabsår.

31 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

KONCERN

	2011	2010
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	10,5	11,3
Andre tilgodehavender	1,0	1,2
Likvide beholdninger	39,6	61,1
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>51,1</b>	<b>73,6</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele	7,8	7,7
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>7,8</b>	<b>7,7</b>
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	(1,4)	(0,2)
<b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(0,2)</b>

31 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)	2011	2010
Bankgæld	51,0	58,7
Leverandørgæld	4,8	8,6
Anden gæld	32,9	30,7
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>88,7</b>	<b>98,0</b>

#### Politik for styring af finansielle risici

NTR Holding-koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for markedsrisici i form af ændringer i valutakurser og renteniveau samt kreditrisici og likviditetsrisici. Moderselskabet styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder kapitalfrebringelse og placering af overskudslikviditet. Koncernen følger en bestyrelsesgodkendt finanspolitik, der opererer med en lav risikoprofil, således at valuta-, rente- og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

Koncernens anvendelse af afledte finansielle instrumenter er reguleret gennem politik vedtaget af bestyrelsen.

#### Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært ved at afpasse indbetalinger og udbetalinger i samme valuta. Forskellen mellem indbetalinger og udbetalinger i samme valuta er udtryk for en valutakursrisiko, som almindeligvis afdækkes med valutaterminskontrakter.

Det er koncernens valutapolitik at afdække minimum 50 % af de forventede udækkede valutakursrisici på USD inden for de første seks måneder.

#### Likviditetsrisici

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse mv. at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen i forhold til forfalds- og genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætning mv.

Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditetstrækket.

#### Kreditrisici

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og andre samarbejdspartnere løbende kreditvurderes.

#### Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvender koncernen sikringsinstrumenter i form af valutaterminskontrakter. Sikring omfatter indregnede finansielle forpligtelser.

Dagsværdien af de afledte finansielle instrumenter er indregnet under andre tilgodehavender og er i totalindkomstopgørelsen modregnet i valutakursreguleringerne af de sikrede aktiver og forpligtelser. Dagsværdien udgør 0,4 mio.kr. (2010: 0,1 mio.kr.).

	Likvider og værdipapirer	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Nettoposition	Heraf afdækket	Usikret nettoposition
USD	0,0	1,0	(0,9)	0,1	0,0	0,1
EUR	24,5	7,7	(1,1)	31,1	0,0	31,1
GBP	1,5	4,2	(2,6)	3,1	0,0	3,1
<b>31.12.2011</b>	<b>26,0</b>	<b>12,9</b>	<b>(4,6)</b>	<b>34,3</b>	<b>0,0</b>	<b>34,3</b>
USD	0,1	0,9	(0,7)	0,3	0,0	0,3
EUR	26,6	3,1	(2,4)	27,3	0,0	27,3
GBP	1,1	4,4	(1,5)	4,0	0,0	4,0
<b>31.12.2010</b>	<b>27,8</b>	<b>8,4</b>	<b>(4,6)</b>	<b>31,6</b>	<b>0,0</b>	<b>31,6</b>

#### Afledte finansielle instrumenter, der ikke opfylder sikringsbetingelser

NTR Holding-koncernen har indgået visse valutasikringsaftaler, der ikke opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, og som derfor behandles som handelsbeholdninger med indregning af dagsværdireguleringer løbende i resultatet. De åbenstående valutasikringsaftaler i form af valutaterminskontrakter kan specificeres således, hvor aftaler om salg af valuta er angivet med negativ kontraktmæssig værdi:

31 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

	Restløbetid	Kontaktmæssig værdi mio.kr	Dagsværdi mio.kr
Valutaterminkontrakter USD	0-6 måneder		
31.12.2011		6,9	0,4

**Følsomhedsanalyse vedrørende valuta**

Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til salg i USD, GBP og EUR. Der vurderes ikke at være væsentlig påvirkning fra EUR. Nedenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat, såfremt kursen på koncernens valutaeksponering pr. 31.12.2011 havde været 10 % lavere end den faktisk anvendte kurs. Den angivne påvirkning indeholder effekten af indgåede valutakurssikringstransaktioner. Havde der været tale om en 10 % højere kurs end den faktiske kurs, ville denne have haft en tilsvarende positiv indvirkning på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

	2011	2010
<b>Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis USD-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	0,0	0,0
Indvirkning hvis GBP-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	(0,3)	(0,4)
	<b>(0,3)</b>	<b>(0,4)</b>
<b>Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis USD-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	(0,5)	0,0
Indvirkning hvis GBP-kurs var 10 % lavere end faktisk kurs	(0,5)	(0,4)
	<b>(1,0)</b>	<b>(0,4)</b>

**Renterisici**

NTR Holding-koncernen har rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser og er som følge heraf udsat for renterisici. Om koncernens finansielle aktiver og finansielle forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige rentetilpasnings- eller udløbstidspunkter afhængig af hvilken dato, der falder først, samt hvor stor en andel af de rentebærende aktiver og forpligtelser, der er fastforrentede. Variabelt forrentede lån betragtes som havende rentetilpasningstidspunkter, der ligger inden for et år.

	Rentetilpasnings- eller udløbstidspunkt			I alt mio.kr.	Heraf fastforrentet mio.kr.
	Inden for et år mio.kr.	Mellem to og fem år mio.kr.	Efter fem år mio.kr.		
Obligationer	7,8	0,0	0,0	7,8	0,0
Bankindeståender	39,6	0,0	0,0	39,6	0,0
Bankgæld	(51,0)	(35,8)	0,0	(51,0)	0,0
Anden gæld	(32,9)	(27,5)	0,0	(32,9)	0,0
Renteswap	42,9	-	-	-	42,9
<b>31.12.2011</b>	<b>6,4</b>	<b>(63,3)</b>	<b>0,0</b>	<b>(36,5)</b>	<b>42,9</b>
Obligationer	7,7	0,0	0,0	7,7	0,0
Bankindeståender	61,5	0,0	0,0	61,5	0,0
Bankgæld	(58,7)	(42,9)	(7,2)	(58,7)	0,0
Anden gæld	(30,7)	(27,5)	0,0	(30,7)	0,0
Renteswap	50,0	-	-	-	50,0
<b>31.12.2010</b>	<b>29,8</b>	<b>(70,4)</b>	<b>(7,2)</b>	<b>(20,2)</b>	<b>50,0</b>

### 31 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

Koncernens bankindeståender er placeret på konti med anfordringsvilkår eller aftalekonti med en løbetid på op til to måneder.

Udsving i renteniveauet påvirker både koncernens obligationsbeholdninger, bankindeståender og bankgæld. En stigning i renteniveauet på 1 %-point p.a. i forhold til balancedagens renteniveau ville have haft en mindre indvirkning på koncernens egenkapital relateret til kurstab på koncernens obligationsbeholdning (2010: 0,0 mio.kr.). Ved et tilsvarende fald i renteniveau ville det have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på egenkapitalen.

Vedrørende koncernens variabelt forrentede bankindeståender ville en stigning på 1 %-point p.a. i forhold til balancedagens renteniveau have haft en negativ indvirkning på årets resultat og egenkapital på 0,3 mio.kr. (2010: 0,5 mio.kr.). Et tilsvarende fald i renteniveau ville have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital.

Bankgæld på 42,9 mio.kr. med variabel rente er sikret med renteswap aftale med udløb ved lånets indfrielse.

#### Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på de tidsmæssige intervaller, der anvendes i koncernens likviditetsstyring. De specificerede beløb repræsenterer de beløb, der forfalder til betaling.

	Under 6 måneder mio.kr.	Mellem 6 og 12 måneder mio.kr.	Mellem et og fem år mio.kr.	Efter fem år mio.kr.	I alt mio.kr.
<b>2011</b>					
<b>Ikke-afledte finansielle forpligtelser</b>					
Bankgæld	(16,3)	(0,7)	(39,2)	0,0	(56,2)
Renteswap	(0,2)	(0,2)	(0,9)	0,0	(1,3)
Leverandørgæld	(4,8)	0,0	0,0	0,0	(4,8)
Anden gæld	(6,5)	(1,1)	(30,7)	0,0	(38,3)
	(27,8)	(2,0)	(70,8)	0,0	(100,6)
<b>2010</b>					
<b>Ikke-afledte finansielle forpligtelser</b>					
Bankgæld	(17,0)	(0,9)	(41,1)	(7,4)	(66,4)
Renteswap	(0,3)	(0,2)	(1,4)	(0,0)	(1,9)
Leverandørgæld	(8,6)	0,0	0,0	0,0	(8,6)
Anden gæld	(4,3)	(1,1)	(31,8)	0,0	(37,2)
	(30,2)	(2,2)	(74,3)	(7,4)	(114,1)

Koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter.

Likviditetsreserven sammensætter sig således:	2011	2010
Likvide beholdninger	39,6	61,1
Uudnyttede kreditfaciliteter	6,9	6,3
	<b>46,5</b>	<b>67,4</b>

#### Kreditrisici

Den primære kreditrisiko i koncernen er relateret til tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser. Koncernens kunder er hovedsageligt større selskaber i Danmark, England, EU generelt og USA. Koncernen vurderer, at der ikke er væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og samarbejdspartnere løbende kreditvurderes.

Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser svarer til deres regnskabsmæssige værdi.

#### Optimering af kapitalstruktur

Selskabets ledelse vurderer løbende, om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til koncernens interessenter ved en optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld. Koncernens overordnede strategi er uændret i forhold til sidste år.

Koncernens kapitalstruktur består af gæld, der omfatter finansielle forpligtelser i form af bankgæld og anden gæld, likvide beholdninger og egenkapital, herunder aktiekapital samt overført resultat.

### 31 FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER (FORTSAT)

#### Finansiel gearing

Selskabets bestyrelse gennemgår koncernens kapitalstruktur to gange årligt i forbindelse med aflæggelse af halvårsrapporter og årsrapporter. Som en del af denne gennemgang vurderer bestyrelsen koncernens kapitalomkostninger og de risici, der er forbundet med de enkelte typer af kapital.

Den finansielle gearing kan pr. balancedagen opgøres således:

	2011	2010
Bankgæld	51,0	58,7
Anden gæld	27,5	27,5
Skyldig selskabsskat	1,6	0,8
Likvide beholdninger	(39,6)	(61,1)
<b>Nettorentebærende gæld</b>	<b>40,5</b>	<b>25,9</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>94,9</b>	<b>99,6</b>
<b>Finansiel gearing</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>

#### Misligholdelse af låneaftaler

Koncernen har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

#### Moderselskabet

I moderselskabet indgår alene tilgodehavender hos datterselskaber og likvide beholdninger. Der er ikke særlige finansielle risici, ud over de, der er afdækket ved nedskrivning af tilgodehavender hos Bau.

#### Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

##### Børsnoterede obligationer

Beholdningen af børsnoterede virksomhedsobligationer værdiansættes til noterede priser og priskvoteringer.

##### Afledte finansielle instrumenter

Valutaterminforretninger og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på relevante observerbare renteswapkurver og valutakurser.

#### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3)

	Niveau 1 mio.kr.	Niveau 2 mio.kr.	Niveau 3 mio.kr.	I alt mio.kr.
<b>2011</b>				
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	-	(1,6)	-	(1,6)
Børsnoterede virksomhedsobligationer	7,8	-	-	7,8
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>7,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7,8</b>
Afledte finansielle instrumenter, der ikke opfyldersikringsbestemmelserne	-	0,4	-	0,4
<b>2010</b>				
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	-	(0,2)	-	(0,2)
Børsnoterede virksomhedsobligationer	7,7	-	-	7,7
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>7,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7,7</b>
Afledte finansielle instrumenter, der ikke opfyldersikringsbestemmelserne	-	0,1	-	0,1

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og niveau 2 i regnskabsåret.

## 32 NÆRTSTÅENDE PARTER

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse i NTR Holding.

Selskabet har i året erhvervet egne A-aktier.

A-aktionærerne har i fællesskab betydende indflydelse i NTR Holding. Blandt A-aktionærerne er der indgået en aktionæroverenskomst, hvorefter der tilstræbes enighed om opstilling af kandidater til bestyrelsen, ligesom der er tillagt A-aktionærerne gensidig forkøbsret til A-aktier. Pr. 31.12.2011 ejer N.T. Rasmussens Fond 109.329 stk. A-aktier og NTR Holding A/S ejer 53.469 stk. egne A-aktier.

NTR Holdings nærtstående parter omfatter ovennævnte A-aktionærer, selskabets tilknyttede virksomheder samt selskabets bestyrelse, direktion og Gorrissen Federspiel. 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.

Selskabets bestyrelsesformand er bestyrelsesformand for advokatfirmaet Gorrissen Federspiel. Advokatfirmaet anvendes som juridisk rådgiver.

Af balancen fremgår NTR Holdings mellemværender med tilknyttede virksomheder.

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

	Bestyrelse			Direktion	
	Niels Heering mio.kr.	Stig Rantsén mio.kr.	Per W. Hallgren mio.kr.	Ole Steffensen mio.kr.	Bjørn Petersen mio.kr.
<b>2011</b>					
Bestyrelshonorar	0,3	0,2	0,2	0,2	
Gage					0,8
<b>Samlet honorering</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>
<b>2010</b>					
Bestyrelshonorar	0,3	0,2	0,2	0,0	0,2
Gage					0,6
<b>Samlet honorering</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>
<b>Aktiebesiddelser (1.000 stk.)</b>					
1. januar 2010	0,8	43,4	0,0	0,0	0,0
Køb i 2010	0,0	5,0	0,0	0,0	0,8
Salg i 2010	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>31. december 2010</b>	<b>0,8</b>	<b>48,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>
1. januar 2011	0,8	48,4	0,0	67,4	0,8
Køb i 2011	10,0	0,0	5,0	10,0	10,0
Salg i 2011	0,0	40,9	0,0	0,0	0,0
<b>31. december 2011</b>	<b>10,8</b>	<b>7,5</b>	<b>5,0</b>	<b>77,4</b>	<b>10,8</b>

Direktion og bestyrelsesmedlemmer i moderselskabet modtager fast honorar og er ikke tillagt incitamentsfremmende aflønningsformer.

## KONCERN

## MODERSELSKAB

### 32 NÆRTSTÅENDE PARTER (FORTSAT)

	2011	2010	2011	2010
Transaktioner med nærtstående parter:				
<b>Transaktioner med tilknyttede virksomheder</b>				
Finansielle indtægter			3,8	2,0
Udlån			51,7	34,0
Honorar for adm. bistand	-	-	-	-
<b>Transaktioner med direktion og bestyrelse</b>				
Bestyrelsehonorer	0,8	0,8	0,8	0,8
Gage til direktion	0,8	0,6	0,8	0,6
Modtaget udbytte	0,0	0,2	0,0	0,2
<b>Transaktioner med N.T.Rasmussens Fond</b>				
Honorar for adm. bistand	-	-	-	-
Modtaget udbytte	0,0	0,5	0,0	0,5
<b>Transaktioner med Gorrissen Federspiel</b>				
Køb af tjenesteydelser	0,5	0,8	0,1	0,8

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Der er stillet sikkerhed og garantier for NTR Invest A/S's banklån til delvis finansiering af købet af Daniamant Holding A/S. Såvel tilgodehavender som leverandørgæld og lån vil blive afviklet ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab.

Selskabets bestyrelsesformand er bestyrelsesformand for Gorrissen Federspiel, der anvendes som juridisk rådgiver. I 2010 har Gorrissen Federspiel deltaget i due diligence ved overtagelsen af Daniamant Holding A/S.

### 33 AKTIONÆRFORHOLD

NTR Holding A/S har pr. 31.12.2011 registreret følgende anmeldte aktiebesiddelser med mere end 5 % af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

	Andel aktier	Andel stemmer
Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond	5,6 %	32,1 %
Olav Würtz Hansen og kontrolleret selskab Olav W. Hansen A/S	25,3 %	14,4 %
Strategic Capital ApS	13,4 %	7,6 %
EDJ Gruppen v/statsaut. ejd.mægler E. Dam Jensen	5,9 %	3,4 %
Endvidere ejer NTR Holding A/S egne aktier	7,8 %	18,6 %



## 34 BESTYRELSE OG DIREKTION

### NIELS HEERING, FORMAND

57 år

Medlem af bestyrelsen fra 1997

Formand for bestyrelsen for advokatfirmaet

Gorrissen Federspiel

*Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder*

#### Formand for bestyrelsen for:

Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond

NTR Invest A/S

Amagerbanken af 2011 A/S

Jeudan A/S

Ellos A/S

Nesdu A/S

Stæhr Holding A/S (+ et datterselskab)

Stæhr Invest II A/S

Helgstrand Dressage A/S

#### Medlem af bestyrelsen for:

J. Lauritzen A/S

Ole Mathiesen A/S

Henning Stæhr A/S

Scandinavian Private Equity Partners A/S

15. juni Fonden (næstformand)

Lise Og Valdemar Kählers Familiefond

Direktør for CCKN Holding ApS (+ to datterselskaber)

### STIG RANTSÉN

67 år

Medlem af bestyrelsen fra 2005

*Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder*

#### Formand for bestyrelsen for:

Best Holdings A/S

Aldana Holding A/S

Aldana A/S

Direktør for Cabesti ApS

#### Medlem af bestyrelsen for:

NTR Invest A/S

Viceversa Ltd., Dubai

### PER W. HALLGREN

49 år

Medlem af bestyrelsen fra 2008

Adm. direktør for Jeudan

*Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder*

#### Formand for bestyrelsen for:

Ti datterselskaber, alle selskaber ejet 100% af Jeudan A/S

#### Medlem af bestyrelsen for:

NTR Invest A/S

FS Ejendomsselskab A/S, datterselskab af Finansiell Stabilitet

FS Pantebrevsselskab A/S, datterselsk. af Finansiell Stabilitet

Ejendomsforeningen Danmark

### OLE STEFFENSEN

47 år

Medlem af bestyrelsen fra 2011

Direktør i Olav W. Hansen A/S

*Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder*

#### Formand for bestyrelsen for:

Investeringsforeningen ValueInvest

#### Medlem af bestyrelsen for:

Egedal Maskinfabrik A/S

Dit Pulterkammer Holding A/S (+ 5 datterselskaber)

Ejendomsselskabet af 01.01.2006, Hadsund A/S

Beddingen, Ringkøbing A/S

Direktør, Ole Steffensen Holding ApS

Direktør, Scandinavian Sport Horses ApS

Direktør, Steffensen Asset Management S.A.M. ApS

### BJØRN PETERSEN

69 år

Direktør fra 2007

*Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder*

#### NTR Holding Koncernen:

NTR Invest A/S, bestyrelsesmedlem og direktør

Daniamant Holding A/S, bestyrelsesformand

Daniamant ApS, bestyrelsesformand

Daniamant Ltd., England, bestyrelsesformand

#### Formand for bestyrelsen for:

Team Online Global A/S

Team Online A/S

Nielsen Steel Solution A/S

Holdingselskabet Strandgade 48 A/S

Årslev Malerforretning A/S

Ejendomsselskabet Strandgade 48 A/S

#### Medlem af bestyrelsen for:

Hans Jensen Lubricators A/S

Team Online Inc., USA

Kirkeløkke Farver ApS

Nyborg Gymnasium, selvejende institution

Direktør for MADS-GOT Holding ApS

### 35 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er efter balancedagen ikke indtrådt væsentlige begivenheder af betydning for årsrapporten.

### 36 GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 8. marts 2012 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges NTR Holding A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 19. april 2012.

### 37 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Anvendt regnskabspraksis er, ud over det i koncernregnskabet note 1 beskrevne, som beskrevet nedenfor.

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter NTR Holding A/S (moderselskabet) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøve bestemmende indflydelse.

#### Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for NTR Holding A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %.

#### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

Ved køb af nye virksomheder, hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse over den erhvervede virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Langfristede

aktiver, der overtages med salg for øje, måles dog til dagsværdi fratrukket forventede salgskostninger. Omstrukturingsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen, indregnes direkte i resultatet ved afholdelsen.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget for den erhvervede virksomhed, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalinteresser, og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi.

Ved negative forskelsbeløb (negativ goodwill) revurderes de opgjorte dagsværdier, det opgjorte købsvederlag for virksomheden, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalinteresser. Hvis forskelsbeløbet fortsat er negativt, indregnes forskelsbeløbet som en indtægt i resultatet.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte værdier. De foreløbigt opgjorte værdier kan reguleres, eller yderligere aktiver eller forpligtelser indregnes, indtil 12 måneder efter overtagelsen, såfremt der er fremkommet ny information vedrørende forhold der eksisterede på overtagelsestidspunktet, som ville have påvirket opgørelsen af værdierne på overtagelsestidspunktet havde informationen været kendt.

Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes som hovedregel direkte i resultatet.

### 37 Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end den enkelte virksomheds funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatet som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingsdatoen.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den pågældende overtagne virksomhed og omregnes til balancedagens kurs.

Valutakursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitlige kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, som er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, også i anden totalindkomst.

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder, der anses for en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes i anden totalindkomst i koncernregnskabet, mens de indregnes i resultatet i moderselskabets årsregnskab.

Ikke-monetære aktiver og forpligtelser, der måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, der måles til dagsværdi, omregnes til valutakursen på tidspunktet for seneste dagsværdiregulering. Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige valutakurser for månederne, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunktet, bortset fra poster afledt af ikke-monetære aktiver og forpligtelser, der omregnes til historiske kurser gældende for de pågældende ikke-monetære aktiver og forpligtelser.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen.

Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatet sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige transaktioner, indregnes i anden totalindkomst. Den ineffektive del indregnes straks i resultatet. Når de sikrede transaktioner gennemføres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, anses for handelsbeholdninger og måles til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatet under finansielle poster.

#### Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatet med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis direkte på egenkapitalen og i anden totalindkomst. Valutakursreguleringer af udskudt skat indregnes som en del af årets reguleringer af udskudt skat.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

- 37 Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse.

Udskudt skat måles ved at anvende de skattesatser og -regler i de respektive lande, der – baseret på vedtagne eller i realiteten vedtagne love på balancedagen – forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i resultatet, medmindre den udskudte skat kan henføres til transaktioner, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen henholdsvis i anden totalindkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Moderselskabet er sambeskattet med alle dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

### TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN

#### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og fremstillede varer indregnes i resultatet, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

Nettoomsætning måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag.

Nettoomsætning opgøres eksklusive moms, afgifter o.l., der opkræves på vegne af tredjemand, og rabatter.

#### Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå nettoomsætningen.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer mv. Under andre eksterne omkostninger indregnes også forskningsomkostninger og omkostninger ved udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

#### Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonteringsats, der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

Udbytte fra investeringer i kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet. Dette vil typisk sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

### BALANCEN

#### Goodwill

Goodwill indregnes og måles ved første indregning som forskellen mellem på den ene side kostprisen for den overtagne virksomhed, og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, jf. beskrivelsen under afsnittet om koncernregnskab.

Ved indregning af goodwill fordeles goodwillbeløbet på de af koncernens aktiviteter, der genererer selvstændige indbetalinger (pengestrømsfrembringende enheder). Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring og -rapportering i koncernen.

Goodwill afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse, jf. nedenfor.

#### Immaterielle aktiver i øvrigt

Udviklingsprojekter vedrørende produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, indregnes som immaterielle aktiver, hvis det er sandsynligt, at produktet eller processen vil generere fremtidige økonomiske fordele til koncernen, og udviklingsomkostningerne ved det enkelte aktiv kan måles pålideligt.

Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatet, når omkostningerne afholdes.

37 Udviklingsprojekter måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, herunder gager og afskrivninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne, og som er nødvendige for at færdiggøre projektet, regnet fra det tidspunkt, hvor udviklingsprojektet første gang opfylder kriterierne for indregning som et aktiv.

Renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af immaterielle aktiver indregnes i kostprisen, hvis de vedrører fremstillingsperioden. Øvrige låneomkostninger resultatføres.

Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5 år. For udviklingsprojekter, der er beskyttet af immaterielle rettigheder, udgør den maksimale afskrivningsperiode restløbetiden for de pågældende rettigheder.

Udviklingsprojekter nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor. Igangværende udviklingsprojekter testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Erhvervede immaterielle rettigheder i form af patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden. Hvis den faktiske brugstid er kortere end henholdsvis restløbetiden og aftaleperioden, afskrives over den kortere brugstid.

Kunderelationer indregnes ved erhvervelsen af virksomhed som immaterielle aktiver, hvis det er sandsynligt, at værdien vil generere fremtidige økonomiske fordele til koncernen. Kunderelationer afskrives over 10 år.

Erhvervede immaterielle rettigheder nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor.

Kunderelationer erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenlutninger indregnes til kostpris og afskrives over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 10 år.

Kunderelationer nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor.

Immaterielle aktiver med ubestemmelige brugstider afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktiverne overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til den lavere værdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor.

#### Materielle aktiver

Produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger, der direkte kan henføres til fremstillingen af aktivet, herunder materialer, komponenter, underleverandører og lønninger.

Renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af materielle aktiver indregnes i kostprisen, hvis de vedrører fremstillingsperioden. Øvrige låneomkostninger resultatføres.

Hvis anskaffelsen eller brugen af aktivet forpligter koncernen til at afholde omkostninger til nedrivning eller retablering af aktivet, indregnes de skønnede omkostninger hertil som henholdsvis en hensat forpligtelse og en del af kostprisen for det pågældende aktiv.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Produktionsanlæg og maskiner	5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor.

Nedskrivning af materielle og immaterielle aktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder

De regnskabsmæssige værdier af materielle aktiver og immaterielle aktiver med bestemmelige brugstider samt kapitalandele i dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

For igangværende udviklingsprojekter, immaterielle aktiver med ubestemmelige brugstider og goodwill opgøres genindvindingsværdien årligt, uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelse.

Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, opgøres genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

- 37 Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets henholdsvis den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringsrate, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og dels de særlige risici, der er tilknyttet henholdsvis aktivet og den pengestrømsfrembringende enhed, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Hvis henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. For pengestrømsfrembringende enheder fordeles nedskrivningen således, at goodwillbeløb nedskrives først, og dernæst fordeles et eventuelt resterende nedskrivningsbehov på de øvrige aktiver i enheden, idet det enkelte aktiv dog ikke nedskrives til en værdi, der er lavere end dets dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger.

Nedskrivninger indregnes i resultatet. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds regnskabsmæssige værdi til den korrigerede genindvindingsværdi, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget. Nedskrivning af goodwill tilbageføres ikke.

### Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi, jf. afsnittet om nedskrivning ovenfor. Hvis der udloddes mere i udbytte end der samlet set er indtjent i virksomheden siden moderselskabets erhvervelse af kapitalandelene, anses dette som en indikation på værdiforringelse, jf. afsnittet om nedskrivning ovenfor.

Ved salg af kapitalandele i dattervirksomheder opgøres fortjeneste eller tab som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af de solgte kapitalandele og dagsværdien af salgsprøvenuet.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Kostprisen for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostprisen for fremstillede varer og varer under fremstilling omfatter

omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt fordelte faste og variable indirekte produktionsomkostninger.

Variable indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn og fordeles baseret på forkalkulationer for de faktisk producerede varer. Faste indirekte produktionsomkostninger omfatter omkostninger til vedligeholdelse af og afskrivninger på de maskiner, fabriksbygninger og udstyr, der benyttes i produktionsprocessen, samt generelle omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Faste produktionsomkostninger fordeles på baggrund af produktionsanlæggets normale kapacitet.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender. Tilgodehavender indgår i kategorien udlån og tilgodehavender, der er finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på såvel individuelt niveau som på porteføljeniveau ved anvendelse af en hensættelseskonto.

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnet under kortfristede aktiver omfatter børsnoterede obligationer og egenkapitalandele i virksomheder, der ikke er dattervirksomheder, associerede virksomheder eller joint ventures. Andre værdipapirer og kapitalandele indgår enten i kategorien finansielle aktiver, som besiddes med handel for øje, eller finansielle aktiver disponible for salg. Finansielle aktiver disponible for salg er finansielle aktiver, der ikke er afledte finansielle instrumenter, og som enten er klassificeret som disponible for salg, eller som ikke kan klassificeres som hverken udlån eller tilgodehavender, finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet, eller finansielle aktiver, der beholdes til udløb.

Andre værdipapirer og kapitalandele disponible for salg måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger ved købet. Efterfølgende

37 måles aktiverne til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdien indregnes i anden totalindkomst, bortset fra nedskrivninger grundet værdiforringelse og valutakursreguleringer af obligationer i fremmed valuta, som indregnes i resultatet under finansielle poster. Når aktiverne sælges eller afvikles, resultatføres de i anden totalindkomst indregnede akkumulerede dagsværdireguleringer.

Andre værdipapirer og kapitalandele, som besiddes med handel for øje, måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdagen. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdien indregnes direkte i resultatet.

Dagsværdien opgøres svarende til børskursen for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet dagsværdi opgjort på baggrund af markedsinformationer samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for øvrige værdipapirer. Egenkapitalandele, der ikke handles på et aktivt marked, og hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles til kostpris.

#### Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

#### Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

#### Pensionsforpligtelser o.l.

Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetales løbende faste bidrag til uafhængige pensionselskaber o.l. Bidragene indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige betalinger indregnes i balancen som en forpligtelse.

#### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på koncernens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til nutidsværdi.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til at udbedre fejl og mangler på solgte varer inden for garantiperioden. Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter fra en entreprisekontrakt, indregnes en hensat forpligtelse svarende til det samlede tab, der forventes på det

pågældende arbejde. Ved planlagte omstruktureringer af koncernens aktiviteter hensættes alene til forpligtelser vedrørende omstruktureringer, som på balancedagen er besluttet ifølge en specifik plan, og hvor de berørte parter er oplyst om den overordnede plan.

#### Leasingforpligtelser

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatet over leasingperioden.

#### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser omfatter bankgæld, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv.

Andre finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital samt betalte finansielle indtægter, finansielle omkostninger og selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

- 37 Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes i pengestrømsopgørelsen ved at anvende gennemsnitlige valutakurser for månederne, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser for de enkelte dage.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko fratrukket eventuelle kassekreditter, der indgår som en integreret del af likviditetsstyringen.

### SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabpraksis og følger koncernens interne ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, og de poster, der kan fordeles på de enkelte

segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke-fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger, der er forbundet med koncernens administrative funktioner, investeringsaktiviteter, indkomstskatter o.l.

Langfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder. Kortfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver, som er direkte forbundet med driften i segmentet, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter og likvide beholdninger.

Forpligtelser tilknyttet segmenterne omfatter de forpligtelser, der er afledt af driften i segmentet, herunder gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, hensatte forpligtelser og anden gæld.

### Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

Nøgletal	Beregningsformel	Bemærkninger
Egenkapitalforrentning (%)	$\frac{\text{Moderselskabets andel af årets resultat} \cdot 100}{\text{Moderselskabets gns. andel af koncernegenkapital}}$	Nøgletallet er udtryk for en virksomheds evne til at generere et afkast til moderselskabets aktionærer, når der tages højde for virksomhedens kapitalgrundlag.
Finansiell gearing	$\frac{\text{Nettorentebærende gæld}}{\text{Egenkapital i alt}}$	Nøgletallet er udtryk for den finansielle gearing forstået som virksomhedens følsomhed over for udsving i renteniveau mv. En høj finansiell gearing er alt andet lige udtryk for en relativt høj finansiell risiko.

Beregning af resultat pr. aktie og resultat pr. aktie, udvandet er specificeret i note 10.

Nettorentebærende gæld er defineret som rentebærende forpligtelser, herunder skyldig selskabsskat, fratrukket rentebærende aktiver, herunder likvide beholdninger og tilgodehavende selskabsskat.



# Selskabsoplysninger

## SELSKAB

NTR Holding A/S  
Rådhuspladsen 16, 1.  
1550 København V

CVR-nr.: 62 67 02 15

Hjemsted: København, Danmark

Telefon: + 45 88 96 86 66  
Telefax: + 45 88 96 88 06

Internet: [www.ntr.dk](http://www.ntr.dk)  
E-mail: [ntr@ntr.dk](mailto:ntr@ntr.dk)

## BESTYRELSE

Advokat Niels Heering, formand  
Direktør Stig Rantsén  
Adm. direktør Per W. Hallgren  
Direktør Ole Steffensen

## DIREKTION

Direktør Bjørn Petersen

## REVISION

Deloitte Statsautoriseret  
Revisionspartnerselskab

## DATTERSELSKABER

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](mailto:info@RS-bau.de)

Daniamant Holding A/S  
Industrivej 24 C  
3500 Slangerup  
CVR-nr.: 29 13 69 47

Daniamant ApS  
Industrivej 24 C  
3500 Slangerup  
CVR-nr.: 50 96 76 11  
Telefon: +45 47 37 38 00  
[www.daniamant.com](http://www.daniamant.com)

Daniamant Ltd.  
Unit 3, The Admiral Park  
Airport Service Road  
Portsmouth, PO3 5RQ  
United Kingdom  
Telefon: +44 23 9267 5100  
[www.daniamant.com](http://www.daniamant.com)

NTR Invest A/S  
Rådhuspladsen 16, 1  
1550 København V  
CVR-nr.: 33 03 27 06

