

NTR

# NTR Holding A/S

CVR NR. 62 67 02 15

## Årsrapport 2014

1. januar 2014 – 31. december 2014

## Indholdsfortegnelse

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Ledelsespåtegning                   | 3  |
| Den uafhængige revisors erklæringer | 4  |
| Koncernens hoved- og nøgletal       | 5  |
| Ledelsesberetning                   | 6  |
| Totalindkomstopgørelse              | 16 |
| Aktiver                             | 17 |
| Passiver                            | 18 |
| Egenkapitalopgørelse                | 19 |
| Pengestrømsopgørelse                | 21 |
| Noter                               | 22 |
| Selskabsoplysninger                 | 54 |

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 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 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

København, den 16. marts 2015

### Direktion

Ole Mikkelsen  
Direktør

### Bestyrelse

Niels Heering  
Formand

Per W. Hallgren

Klaus Kjærulff

Kim Mikkelsen

Ole Steffensen

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, 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.

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til kapitalejerne i NTR Holding A/S

#### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for NTR Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 der omfatter 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 virksomhedens 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 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 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 16. marts 2015

#### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Jørgensen  
statsautoriseret revisor

Christian Sanderhage  
statsautoriseret revisor

## Koncernens hoved- og nøgletal

| (DKK mio.)  | 2014  | 2013  | 2012  | 2011  | 2010  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Hovedtal</b>                                     |       |       |       |       |       |
| Nettoomsætning                                      | 89,5  | 88,1  | 76,7  | 74,7  | 40,1  |
| Bruttoresultat                                      | 36,0  | 32,8  | 31,5  | 30,8  | 9,7   |
| Resultat af primær drift (EBIT)                     | 8,4   | 6,7   | 9,2   | 7,4   | -3,5  |
| Resultat af finansielle poster                      | -3,9  | -3,4  | -4,9  | -4,6  | -2,2  |
| Årets resultat af fortsættende aktiviteter før skat | 4,5   | 3,3   | 4,3   | 2,8   | -5,7  |
| Årets resultat af ophørte aktiviteter               | -2,2  | -1,0  | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Årets resultat                                      | 1,1   | 3,5   | 2,4   | -1,8  | -3,0  |
| Totalindkomst                                       | 2,1   | 4,0   | 2,4   | -2,9  | -3,6  |
| Investering i materielle aktiver                    | 0,5   | 1,8   | 2,2   | 1,1   | 5,0   |
| Egenkapital   | 112,8 | 104,3 | 100,3 | 94,9  | 99,6  |
| Balancesum  | 187,0 | 205,4 | 218,7 | 198,1 | 209,5 |
| <br>  |       |       |       |       |       |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte                | 61    | 63    | 63    | 67    | 73    |
| Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)            | 2.020 | 1.886 | 1.838 | 1.809 | 1.829 |
| <br>  |       |       |       |       |       |
| <b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>                 |       |       |       |       |       |
| Egenkapitalforrentning (%)                          | 1,0   | 3,4   | 2,4   | -1,9  | -2,8  |
| <br>  |       |       |       |       |       |
| <b>Aktierelaterede nøgletal (DKK)</b>               |       |       |       |       |       |
| Resultat pr. aktie                                  | 0,5   | 1,8   | 1,3   | -1,0  | -1,6  |
| Totalindkomst pr. aktie                             | 1,0   | 2,1   | 1,3   | -1,6  | -1,9  |
| Indre værdi pr. aktie                               | 55    | 55    | 54    | 52    | 54    |
| Børskurs pr. aktie                                  | 33    | 44    | 34    | 35    | 37    |

## Ledelsesberetning

### Koncernoversigt

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

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

Daniamant har gennem en længere årrække udviklet, fremstillet og solgt sikkerhedslys til redningsveste, redningsflåder og redningskranse. Derudover sælges egenudviklede elektroniske produkter (brovagsalarmer og salinometre) samt handels- og agenturvarer inden for sikkerhed og kommunikation til den maritime sektor.

R+S Baugesellschaft mbH, Tyskland, afvikler selskabets tidligere entreprenøraktiviteter.

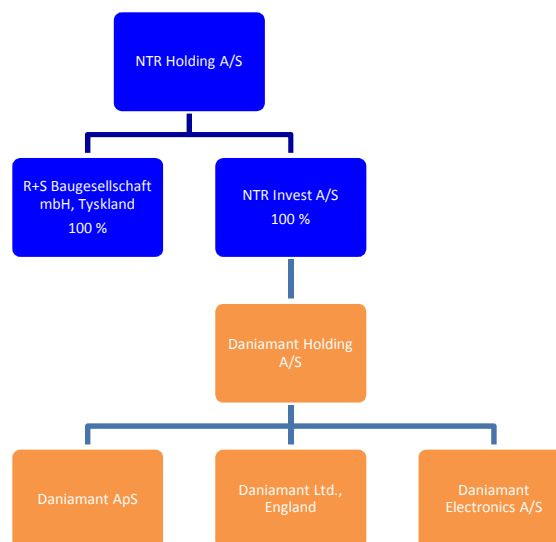
### Året i hovedtræk

Koncernens totalindkomst udgør et overskud på DKK 2,1 mio. (2013: DKK 4,0 mio.). Koncernens resultat af fortsættende aktiviteter før skat udgør DKK 4,5 mio. (2013: DKK 3,3 mio.), og underskud af ophørte aktiviteter udgør DKK 2,2 mio. (2013: DKK 1,0 mio.). Årets resultat før skat er således på niveau med de senest udmeldte forventninger om et resultat før skat i niveauet DKK 2 mio.

Moderselskabets totalindkomst udgør DKK 3,1 mio. (2013: DKK 4,5 mio.) og resultat før skat DKK 5,1 mio. mod DKK 3,5 mio. i 2013. Moderselskabets egenkapital udgør DKK 117,8 mio. mod DKK 108,3 mio. i 2013.

Koncernens pengestrømme fra driften udgør DKK 7,4 mio. i 2014 mod DKK 9,7 mio. i 2013. Pengestrømme fra investeringsaktiviteterne udgør DKK 6,0 mio. i 2014 mod DKK -3,1 mio. i 2013.

For at styrke selskabets egenkapital og sikre fortsat finansiering af koncernens drift har NTR Holding A/S i første halvår 2014 forhøjet B-aktiekapitalen med nominelt DKK 3.554.260, svarende til 177.713 stk. nye B-aktier, ved en rettet emission til markedskurs. Netto-provenuet af emissionen udgjorde DKK 6,4 mio. Endvidere blev det på NTR Holding A/S' ordinære generalforsamling i 2014 besluttet at nedsætte selskabets aktiekapital ved annullering af selskabets beholdning



af egne A-aktier. Selskabet har i øvrigt ikke handlet egne aktier i regnskabsåret.

### Koncernens aktiviteter

#### NTR Invest A/S

*Direktion: Ole Mikkelsen*

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

#### Daniamant Holding A/S-gruppen

*Direktion: Arne J. Gillin, CEO, og Kevin Rough, COO*

Daniamant er ledende på verdensmarkedet for udvikling, produktion og salg af sikkerhedslys til redningsveste, redningsflåder og redningskranse. Derudover udvikles og sælges gennem Daniamant Electronics A/S:

- *Brovagsalarmer*, der registrerer aktivitet på kommandobroen på skibe for herved at forhindre ulykker.
- *Salinometre*, der måler saltkoncentrationen i af-saltet havvand, der benyttes i skibes boiler systemer samt i ferskvandsgeneratorer.
- *Handels- og agenturvarer fra udvalgte og anerkendte leverandører* omfattende kommunikations- og sikkerhedsudstyr, primært på skibe.

Årets omsætning blev på DKK 89,5 mio. mod DKK 88,1 mio. i 2013.

Markedet for redningslys til lokalisering af overlevende kan karakteriseres som en nicheforretning inden for redningsudstyrsindustrien. Et vigtigt aspekt af markedet er de forskellige kvalitetscertificeringer og internationale standarder, som er lovkrav. Leverandørerne og kunderne skal være i besiddelse af 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 fornyes løbende.



På baggrund af disse strenge lovkrav bliver Daniamants redningslys således jævnligt 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.

Daniamant har i 2014 erhvervet Odeo Flare, som er et "electronic Visual Distress Signal (eVDS), der kan erstatte eller supplere pyrotekniske håndblus. Odeo



*Odeo Flare, det innovative LED nødsignal*

Flare er designet til det maritime marked, herunder til brug på fritidsfartøjer, men kan anvendes alle steder, hvor der kan opstå behov for nødsignaler.

Daniamants hovedkontor er beliggende i Slangerup i Nordsjælland. Selskabet har produktions- og salgsfaci-

liteter i Slangerup og i Portsmouth i England. Alle virksomhederne er lokaliserede i lejede lokaler.

Daniamant har inden for sikkerhedslys gennem flere år haft samlet produktions- og salgsfaciliteterne i et fælles kvalitetssikringssystem for Slangerup og Portsmouth. I 2014 er aktiviteterne i Daniamant Electronics A/S ligeledes integreret i dette kvalitetssikringssystem.

Daniamant har implementeret regler for "Code of Business Conduct" og "Code of Ethics" i både Slangerup og Portsmouth, og begge regelsæt er ligeledes implementeret i NTR Holding koncernen.

Daniamant har også i 2014 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 konkurrenceevne.

Resultatet har været, at flere nye produkter er introduceret løbende på markedet igennem 2014, hvilket forventes fortsat at bidrage til en styrkelse af selskabets markedsposition.

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. Daniamant vurderer, at selskabet trods et mindre volumenfald har opretholdt sin markedsandel inden for redningslys, men har været nødsaget til at matche en aggressiv prissætning fra konkurrenter.



*Dan W3, Daniamants mest solgte sikkerhedslys til redningsveste*

Markedet er endvidere påvirket af et fortsat lavt investeringsniveau i shippingbranchen, og en udskydelse af fristen for installation af brovagsalarmer har også i 2014 påvirket salget heraf negativt.

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 kvalitetsprodukter.

**INVESTERINGER**

Der er i regnskabsåret 2014 investeret DKK 2,0 mio. (2013: DKK 3,0 mio.), heraf en stor del i produktudvikling inkl. erhvervelsen af Odeo Flare.

**FREMTIDEN**

Udviklingen påvirkes positivt af produktudviklingen og af organisk vækst, og udviklingen påvirkes negativt af hård priskonkurrence. Der forventes i det kommende år et omsætningsniveau på DKK 87 mio. mod DKK 89 mio. i 2014 og en indtjening på niveau med 2014.

Det er NTR Holdings strategi at investere i udviklingen af Daniamant, aktuelt med fokus på organisk vækst.

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

I løbet af 2014 er der indgået forlig i en af de udestående sager. Selskabets udestående sager er ved udgangen af 2014 for hovedpartens vedkommende fordelt på to enkelttilgodehavender, hvor bygherren har tilbageholdt beløb, og disse sager søges afviklet i løbet 2015.

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. Som konsekvens heraf er de nævnte to enkelttilgodehavender fuldt afskrevet pr. 31. december 2014.

Afviklingen har i 2014 medført nettoomkostninger på DKK 2,2 mio. (2013: DKK 2,4 mio., som delvist blev modregnet i tidligere års hensættelser).

Selskabet har en tilfredsstillende likviditetsreserve og har i 2014 overført DKK 7,4 mio. til moderselskabet til

nedbringelse af det koncerninterne mellemværende. Selskabets likvider udgør herefter DKK 6,5 mio. (2013: DKK 15,1 mio. inklusive let omsættelige værdipapirer for DKK 7,9 mio.). Det forventes, at den resterende afvikling af R+S Baugesellschaft kan gennemføres uden likviditetstilførsel fra NTR Holding.

**Usikkerhed ved indregning og måling**

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør pr. 31. december 2014 DKK 99,3 mio., og der er på statusdagen en forskel mellem genindvindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi af goodwill på DKK 28,5 mio. Ultimo 2013 var der ingen væsentlig forskel. En følsomhedsanalyse viser, at en ændring af diskonteringsfaktoren på 1,3%-point, EBITDA i terminalperioden på 18% eller i vækstfaktoren i terminalperioden på 1,6%-point vil medføre, at genindvindingsværdien bliver lig den regnskabsmæssige værdi. For nærmere beskrivelse henvises til note 12.

**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 kapitalfrembringelse 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 DKK. Af



koncernens omsætning hidrører 29% fra andre lande end Danmark og EU-landene.

Koncernen påvirkes desuden af ændringer i valutakurserne som følge af, at det engelske datterselskabs resultat og egenkapital ved årets udgang omregnes til 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 faldet fra DKK 48,2 mio. til DKK 35,8 mio. Den rentebærende gæld er hovedsageligt i DKK.

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2014 vil en stigning på ét procentpoint i det generelle renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. DKK 0,1 mio. Koncernen har dækket renterisikoen på langfristet banklån på DKK 23,0 mio.

#### 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 kreditfaciliteter, som koncernen 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 kun-

derne 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.

Kundetilbage meldingerne viser, at Daniamant generelt ligger stabilt og tilfredsstillende på disse indikatorer.

#### Teknologi

Det er væsentligt for koncernen på såvel kort som lang sigt, at der sikres den rette portefølje af produktions-teknologier, 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.

Daniamant har i 2014 prioriteret de væsentligste udviklingsprojekter inden for redningslys. Der var således færre igangsatte og færdiggjorte udviklingsprojekter end de foregående år.

#### 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 videnmiljø 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.

Daniamant har også i 2014 tilført supplerende kompetencer gennem enkelte nyansættelser.

### Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Koncernens samlede afholdte udviklingsomkostninger udgjorde i regnskabsåret DKK 1,5 mio. Udviklingsaktiviteterne gennemføres i dattervirksomheden Daniamant.

**Selskabsmeddelelser i løbet af året**

|            |   |
|------------|---|
| 10.03.2014 | Årsregnskabsmeddelelse for 2013   |
| 28.03.2014 | NTR Holding A/S forhøjer aktiekapitalen ved en rettet emission til markedskurs    |
| 28.03.2014 | NTR Holding A/S gennemfører kapitalforhøjelse                                     |
| 28.03.2014 | Storaktionærmeddelelse  |
| 02.04.2014 | Kapitalforhøjelse i NTR Holding A/S gennemført og registreret i Erhvervsstyrelsen |
| 02.04.2014 | Storaktionærmeddelelse, egne aktier   |
| 02.04.2014 | Indkaldelse til ordinær generalforsamling   |
| 24.04.2014 | Delårsrapport for 1. kvartal 2014   |
| 24.04.2014 | Resume af ordinær generalforsamling   |
| 30.04.2014 | Ændring i aktiekapital og stemmerettigheder                                       |
| 13.06.2014 | Storaktionærmeddelelser   |
| 30.06.2014 | Ændring i aktiekapital og stemmerettigheder                                       |
| 21.08.2014 | Delårsrapport for 1. halvår 2014  |
| 02.09.2014 | Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling                                   |
| 24.09.2014 | Resume af ekstraordinær generalforsamling   |
| 20.11.2014 | Delårsrapport for 3. kvartal 2014   |
| 15.12.2013 | Finanskalender 2014   |
| 17.12.2014 | Storaktionærmeddelelse  |

**Finanskalender 2015**

|            |                               |
|------------|-------------------------------|
| 16.03.2015 | Årsrapport 2014               |
| 23.04.2015 | Delårsrapport 1. kvartal 2015 |
| 23.04.2015 | Ordinær generalforsamling     |
| 25.08.2015 | Delårsrapport 1. halvår 2015  |
| 19.11.2015 | Delårsrapport 3. kvartal 2015 |

**Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

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

**Forventninger og andre udsagn om fremtiden**

Baseret på gældende renteniveau og gældende kurs på specielt GBP forventes i 2015 for NTR Holding koncernen et omsætningsniveau på DKK 87 mio. og et resultat før skat på niveau DKK 2 mio.

Resultatforventningen afspejler, at markedet for Daniamants produkter også i 2015 forventes præget af en stor prismæssig konkurrence, hvilket delvist kompenseres af et forventet øget styksalg.

**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 selskabsloven, 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 en række interne procedurer, der løbende vedligeholdes og 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 lov-

givningen. Selskabets aktiekapital er opdelt i A-aktier og B-aktier. Hver A-aktie har ti stemmer og hver B-aktie en stemme.

NTR Holding A/S' storaktionærer er vist i note 27, og oversigten ajourføres løbende på NTR Holdings hjemmeside.

### 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 5% eller mere af hele aktiekapitalen, eller 10% eller mere af henholdsvis A- eller B-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 omfatter 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 2014 holdt bestyrelsen ni 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 varetager således revisionsudvalgets funktioner.

### Bestyrelsens sammensætning og regler for udpegning og udskiftning

Generalforsamlingen vælger bestyrelsen. Bestyrelsen består af fem generalforsamlingsvalgte medlemmer.

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

**Bestyrelsens beføjelser**

Bestyrelsen har i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 24. april 2014 fået beføjelser til at erhverve egne aktier frem til generalforsamlingen den 23. april 2015.

**Direktionen**

Bestyrelsen ansætter den administrerende direktør.

**Vederlag til ledelsen**

For at tiltrække og fastholde koncernens ledelsesmæssige kompetencer er direktionsmedlemmerne 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 interessesammenfald 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 6.

**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 konkurrence Lovgivningen.

**Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar**

Redegørelsen for samfundsansvar for koncernen dækker regnskabsperioden 1. januar - 31. december 2014 og er gengivet i sin helhed nedenfor.

Regler for "Code of Business Conduct" og "Code of Ethics", der er udarbejdet hos Daniamant, anvendes i NTR Holding 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.

Daniamants mission er at opnå første klasses "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.

**IMPLEMENTERING**

Der er for hvert produktionssted fastsat mål for miljøarbejdet i de kommende år. Virksomheden har udpeget en medarbejder, der er ansvarlig for indsamling og opgørelse af miljødata.

**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.

**FORVENTNINGER TIL MILJØINDSATSEN FREMMER**

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 medarbejders 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 medarbejderudviklingssamtaler.

**IMPLEMENTERING**

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

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).

Medarbejderudviklingssamtaler gennemføres 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 2013 og 1 stk. i 2014.

I 2014 er alle medarbejderudviklingssamtaler 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 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**

Personalepolitikken udleveres ved ansættelse og medarbejderne bliver periodisk erindret herom.

**RESULTATER**

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

menteringen 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 i 2010 formuleret politik for håndtering og bekæmpelse af korruption, og herunder formuleret kodeks for leverandørstyring. Alle ansatte skal kvittere for modtagelse af reglerne for "Code of 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.

**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.

## Måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning

### Måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen

Bestyrelsen vil i de kommende år arbejde hen imod, at der blandt bestyrelsens medlemmer skal være en kvinde repræsenteret. Ved udgangen af 2017 vil bestyrelsen revurdere de forløbne år og eventuelt fastsætte nye måltal.

I forbindelse med udvidelse af antallet af bestyrelsesmedlemmer ved en ekstraordinær generalforsamling i september 2014 valgte bestyrelsen dog at foreslå valg af Klaus Kjærulff, der har været medlem af Daniamants bestyrelse i 3 år og bestyrelsesformand siden 2013.

### Politik for selskabets øvrige ledelsesniveauer

Øvrige ledelsesniveauer omfatter alene selskabets direktør, hvorfor der ikke er udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i selskabets øvrige ledelsesniveauer.

## Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse

NTR Holding A/S er omfattet af anbefalingerne for god selskabsledelse, som er tilgængelige på Komitéen for god Selskabsledelses hjemmeside [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk).

NTR Holding A/S støtter generelt anbefalingerne og vil tilstræbe at leve op til disse i det omfang, de er relevante og bidrager til selskabet under hensyntagen til dets område, aktiviteter og størrelse. Det er bestyrelsens opfattelse, at de væsentligste anbefalinger for god selskabsledelse praktiseres af NTR Holding A/S' ledelse.

NTR Holding A/S har udarbejdet en fuldstændig redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2014, inkl. redegørelse for, hvordan selskabet efterlever anbefalingerne for god selskabsledelse. Redegørelsen kan læses eller downloades på selskabet hjemmeside, <http://www.ntr.dk/dk/downloads/>.

I de efterfølgende afsnit er medtaget uddrag af redegørelsen.

## Regnskabsaflæggelsesprocessen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens kontrol- og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. 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 regnskabsaflæggelsen 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 regnskabsaflæggelsesprocessen. Bestyrelsen har vedtaget politikker, manualer, procedurer mv. for væsentlige områder inden for regnskabsaflæggelsen.

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

## RISIKOVURDERING

Bestyrelsen foretager mindst én gang årligt en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. 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 varettagelse 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.

| Aktieinformation              | B-aktier              | A-aktier     |
|-------------------------------|-----------------------|--------------|
| Fondsbørs                     | NASDAQ OMX Copenhagen | Unoterede    |
| Aktiekapital (DKK)            | 39.097.060            | 2.186.580    |
| Nominel stykstørrelse (DKK)   | 20                    | 20           |
| Antal aktier (stk.)           | 1.954.853             | 109.329      |
| Aktieklasser                  | En                    | En           |
| Antal stemmer pr. aktie       | En                    | Ti           |
| Ihændehavepapir               | Ja                    | Ja           |
| Stemmeretsbegrænsning         | Nej                   | Nej          |
| Begrænsninger i omsættelighed | Nej                   | Ja           |
| Fondskode                     | DK0010027671          | DK0015868905 |

### Aktionærinformation

NTR Holding A/S' B-aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen. Aktiekursen sluttede den 31. december 2014 på kurs 32,7. Det svarer til et kursfald i regnskabsåret på 25%. Markedsværdien af selskabets B-aktier udgjorde 31. december 2014 DKK 63,9 mio., hvor værdien 31. december 2013 var DKK 77,8 mio.

### Investor Relations

NTR Holding A/S' politik for investorrelations 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.

Planlagte tidspunkter for offentliggørelse af regnskabsmeddelelser fremgår af finanskalender 2015, jf. side 10.

### Aktionærstruktur pr. 31. december 2014

NTR Holding A/S havde pr. 31. december 2014 ca. 1.000 navnenoterede aktionærer mod ca. 1.100 sidste år. Ifølge vedtægterne skal aktionærerne i NTR Holding A/S være navnenoterede, hvilket i praksis betyder, at omkring 99% af den samlede aktiekapital permanent er navnenoteret.

De anmeldte aktiebesiddelser pr. 31. december 2014 er vist i note 27.

### Egne aktier

Bestyrelsen i NTR Holding A/S er i henhold til generalforsamlingsbeslutning bemyndiget til at erhverve egne aktier frem til generalforsamlingen 23. april 2015.

På NTR Holding A/S' ordinære generalforsamling den 24. april 2014 blev det besluttet at nedsætte selskabets aktiekapital ved annullering af selskabets beholdning af 53.469 stk. egne A-aktier, svarende til nominelt DKK 1.069.380. Kapitalnedsættelsen blev gennemført og registreret i Erhvervsstyrelsen den 13. juni 2014.

I regnskabsåret er der ikke handlet egne aktier, og pr. 31. december 2014 ejer selskabet ingen egne aktier.

### Udbyttepolitik

Det er NTR Holding A/S' politik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning 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.

Bestyrelsen foreslår, at der ikke udloddes udbytte for 2014.

### 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 Ole Mikkelsen  
Tlf. +45 30 66 96 30  
e-mail: [ntr@ntr.dk](mailto:ntr@ntr.dk)

| Aktie- og udbyttentøgletal                  | 2014  | 2013  | 2012  | 2011  | 2010  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)    | 2.020 | 1.886 | 1.838 | 1.809 | 1.829 |
| Resultat pr. aktie (DKK)                    | 0,5   | 1,8   | 1,3   | -1,0  | -1,6  |
| Indre værdi på balancedagen pr. aktie (DKK) | 55    | 55    | 54    | 52    | 54    |
| Børskurs på balancedagen pr. aktie (DKK)    | 33    | 44    | 34    | 35    | 37    |
| Kurs/Indre værdi                            | 0,60  | 0,79  | 0,63  | 0,67  | 0,69  |

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

## Totalindkomstopgørelse

| Note  | (DKK mio.)   | Koncern     |             | Moderselskab |             |
|-------|--|-------------|-------------|--------------|-------------|
|       |  | 2014        | 2013        | 2014         | 2013        |
|       | Nettoomsætning   | 89,5        | 88,1        | 0,0          | 0,0         |
|       | Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer   | -41,3       | -43,2       | 0,0          | 0,0         |
|       | Andre eksterne omkostninger  | -12,2       | -12,1       | -1,2         | -1,3        |
|       | <b>Bruttoresultat</b>  | <b>36,0</b> | <b>32,8</b> | <b>-1,2</b>  | <b>-1,3</b> |
| 6     | Personaleomkostninger  | -20,5       | -19,7       | -0,9         | -1,3        |
| 13,14 | Af- og nedskrivninger  | -7,1        | -6,4        | 0,0          | 0,0         |
|       | <b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>   | <b>8,4</b>  | <b>6,7</b>  | <b>-2,1</b>  | <b>-2,6</b> |
| 7     | Finansielle indtægter  | 1,5         | 2,2         | 7,2          | 6,1         |
| 8     | Finansielle omkostninger   | -5,4        | -5,6        | 0,0          | 0,0         |
|       | <b>Resultat af fortsættende aktiviteter før skat</b>   | <b>4,5</b>  | <b>3,3</b>  | <b>5,1</b>   | <b>3,5</b>  |
| 9     | Skat af årets resultat   | -1,2        | 1,2         | -0,1         | 1,5         |
|       | <b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>  | <b>3,3</b>  | <b>4,5</b>  | <b>5,0</b>   | <b>5,0</b>  |
| 4     | Årets resultat af ophørte aktiviteter  | -2,2        | -1,0        | -1,9         | -0,5        |
|       | <b>Årets resultat</b>  | <b>1,1</b>  | <b>3,5</b>  | <b>3,1</b>   | <b>4,5</b>  |
|       | <i>Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet</i>  |             |             |              |             |
|       | Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder  | 0,5         | -0,4        | 0,0          | 0,0         |
|       | Dagsværdiregulering mv. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme | 0,5         | 0,9         | 0,0          | 0,0         |
|       | <b>Anden totalindkomst</b>   | <b>1,0</b>  | <b>0,5</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>  |
|       | <b>Totalindkomst</b>   | <b>2,1</b>  | <b>4,0</b>  | <b>3,1</b>   | <b>4,5</b>  |
| 10    | <b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>  |             |             |              |             |
|       | Fortsættende og ophørte aktiviteter (DKK)  | 0,5         | 1,8         |              |             |
|       | Fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet (DKK)  | 0,5         | 1,8         |              |             |
|       | Fortsættende aktiviteter (DKK)   | 1,6         | 2,4         |              |             |
|       | Fortsættende aktiviteter, udvandet (DKK)   | 1,6         | 2,4         |              |             |



## Aktiver

| Note | (DKK mio.)                                  | Koncern      |              | Moderselskab |              |
|------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
|      |   | 31.12.2014   | 31.12.2013   | 31.12.2014   | 31.12.2013   |
| 12   | Goodwill                                    | 99,3         | 99,3         | 0,0          | 0,0          |
| 13   | Kunderelationer                             | 15,5         | 17,9         | 0,0          | 0,0          |
| 13   | Færdiggjorte udviklingsprojekter            | 15,7         | 18,0         | 0,0          | 0,0          |
| 13   | Erhvervede patenter og licenser             | 0,9          | 0,3          | 0,0          | 0,0          |
| 13   | Igangværende udviklingsprojekter            | 0,5          | 0,3          | 0,0          | 0,0          |
|      | <b>Immaterielle aktiver</b>                 | <b>131,9</b> | <b>135,8</b> | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
| 14   | Produktionsanlæg og maskiner                | 1,3          | 1,4          | 0,0          | 0,0          |
| 14   | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar     | 3,6          | 4,5          | 0,0          | 0,0          |
|      | <b>Materielle aktiver</b>                   | <b>4,9</b>   | <b>5,9</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
| 15   | Kapitalandele i dattervirksomheder          | -            | -            | 3,6          | 3,6          |
| 15   | Tilgodehavende hos dattervirksomheder       | -            | -            | 102,5        | 93,8         |
|      | <b>Finansielle aktiver</b>                  | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>106,1</b> | <b>97,4</b>  |
| 18   | <b>Udsudte skatteaktiver</b>                | <b>2,0</b>   | <b>2,0</b>   | <b>2,0</b>   | <b>2,0</b>   |
|      | <b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b>                 | <b>138,8</b> | <b>143,7</b> | <b>108,1</b> | <b>99,4</b>  |
|      | <b>Varebeholdninger</b>                     | <b>16,1</b>  | <b>16,7</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
|      | Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser | 10,1         | 14,4         | 0,0          | 0,0          |
|      | Andre tilgodehavender                       | 0,9          | 0,7          | 0,0          | 0,0          |
|      | Tilgodehavende selskabsskat                 | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,3          |
|      | Periodeafgrænsningsposter                   | 1,2          | 1,1          | 0,0          | 0,0          |
|      | <b>Tilgodehavender</b>                      | <b>12,2</b>  | <b>16,2</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,3</b>   |
|      | <b>Andre værdipapirer og kapitalandele</b>  | <b>0,0</b>   | <b>7,9</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
|      | <b>Likvide beholdninger</b>                 | <b>19,9</b>  | <b>20,9</b>  | <b>10,2</b>  | <b>9,3</b>   |
|      | <b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b>                 | <b>48,2</b>  | <b>61,7</b>  | <b>10,2</b>  | <b>9,6</b>   |
|      | <b>AKTIVER</b>                              | <b>187,0</b> | <b>205,4</b> | <b>118,3</b> | <b>109,0</b> |

## Passiver

| Note  | (DKK mio.)                        | Koncern      |              | Moderselskab |              |
|-------|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|       |                                   | 31.12.2014   | 31.12.2013   | 31.12.2014   | 31.12.2013   |
| 16,17 | Aktiekapital                      | 41,3         | 38,8         | 41,3         | 38,8         |
|       | Andre reserver                    | -0,2         | -1,2         | 0,0          | 0,0          |
|       | Overført resultat                 | 71,7         | 66,7         | 76,5         | 69,5         |
|       | <b>EGENKAPITAL</b>                | <b>112,8</b> | <b>104,3</b> | <b>117,8</b> | <b>108,3</b> |
| 20    | Bankgæld                          | 15,4         | 30,4         | 0,0          | 0,0          |
| 19    | Hensatte forpligtelser            | 2,5          | 1,1          | 0,0          | 0,0          |
| 18    | Udsudte skatteforpligtelser       | 5,1          | 6,6          | 0,0          | 0,0          |
| 20    | Anden gæld                        | 20,6         | 21,0         | 0,0          | 0,0          |
|       | <b>Langfristede forpligtelser</b> | <b>43,6</b>  | <b>59,1</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
| 20    | Bankgæld                          | 11,4         | 17,2         | 0,0          | 0,0          |
| 19    | Hensatte forpligtelser            | 2,2          | 5,9          | 0,0          | 0,0          |
|       | Leverandørgæld                    | 4,0          | 5,0          | 0,0          | 0,0          |
| 20    | Anden gæld                        | 11,5         | 11,8         | 0,4          | 0,7          |
|       | Skyldig selskabsskat              | 1,5          | 2,1          | 0,1          | 0,0          |
|       | <b>Kortfristede forpligtelser</b> | <b>30,6</b>  | <b>42,0</b>  | <b>0,5</b>   | <b>0,7</b>   |
|       | <b>FORPLIGTELSE</b>               | <b>74,2</b>  | <b>101,1</b> | <b>0,5</b>   | <b>0,7</b>   |
|       | <b>PASSIVER</b>                   | <b>187,0</b> | <b>205,4</b> | <b>118,3</b> | <b>109,0</b> |

## Egenkapitalopgørelse

## Koncern

|   | Aktiekapi-<br>tal | Andre<br>reserver | Overført<br>resultat | Egen-<br>kapital<br>i alt |
|---|-------------------|-------------------|----------------------|---------------------------|
| <i>(DKK mio.)</i>   |                   |                   |                      |                           |
| <b>2013</b>   |                   |                   |                      |                           |
| <b>Egenkapital pr. 01.01.2013</b>   | <b>38,8</b>       | <b>-1,7</b>       | <b>63,2</b>          | <b>100,3</b>              |
| Årets resultat  |                   |                   | 3,5                  | 3,5                       |
| Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder   |                   | -0,4              |                      | -0,4                      |
| Dagsværdiregulering mv. af finansielle instrumenter<br>indgået til sikring af fremtidige pengestrømme |                   | 0,9               |                      | 0,9                       |
| Anden totalindkomst   |                   | 0,5               |                      | 0,5                       |
| <b>Totalindkomst i alt</b>  |                   | <b>0,5</b>        | <b>3,5</b>           | <b>4,0</b>                |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.2013</b>   | <b>38,8</b>       | <b>-1,2</b>       | <b>66,7</b>          | <b>104,3</b>              |
| <b>2014</b>   |                   |                   |                      |                           |
| <b>Egenkapital pr. 01.01.2014</b>   | <b>38,8</b>       | <b>-1,2</b>       | <b>66,7</b>          | <b>104,3</b>              |
| Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling   | 3,6               |                   | 2,8                  | 6,4                       |
| Kapitalnedsættelse  | -1,1              |                   | 1,1                  | 0,0                       |
| Årets resultat  |                   |                   | 1,1                  | 1,1                       |
| Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder   |                   | 0,5               |                      | 0,5                       |
| Dagsværdiregulering mv. af finansielle instrumenter<br>indgået til sikring af fremtidige pengestrømme |                   | 0,5               |                      | 0,5                       |
| Anden totalindkomst   |                   | 1,0               |                      | 1,0                       |
| <b>Totalindkomst i alt</b>  |                   | <b>1,0</b>        | <b>1,1</b>           | <b>2,1</b>                |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.2014</b>   | <b>41,3</b>       | <b>-0,2</b>       | <b>71,7</b>          | <b>112,8</b>              |

## Morderselskab

|   | Aktiekapital | Overført re-<br>sultat | Egenkapital i<br>alt |
|---|--------------|------------------------|----------------------|
| <i>(DKK mio.)</i>                         |              |                        |                      |
| <b>2013</b>                               |              |                        |                      |
| <b>Egenkapital pr. 01.01.2013</b>         | <b>38,8</b>  | <b>65,0</b>            | <b>103,8</b>         |
| Årets resultat                            |              | 4,5                    | 4,5                  |
| Anden totalindkomst                       |              | 0,0                    | 0,0                  |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                |              | <b>4,5</b>             | <b>4,5</b>           |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.2013</b>         | <b>38,8</b>  | <b>69,5</b>            | <b>108,3</b>         |
| <b>2013</b>                               |              |                        |                      |
| <b>Egenkapital pr. 01.01.2014</b>         | <b>38,8</b>  | <b>69,5</b>            | <b>108,3</b>         |
| Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling | 3,6          | 2,8                    | 6,4                  |
| Kapitalnedsættelse                        | -1,1         | 1,1                    | 0,0                  |
| Årets resultat                            |              | 3,1                    | 3,1                  |
| Anden totalindkomst                       |              | 0,0                    | 0,0                  |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                |              | <b>3,1</b>             | <b>3,1</b>           |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.2014</b>         | <b>41,3</b>  | <b>76,5</b>            | <b>117,8</b>         |

## Pengestrømsopgørelse

| Note | (DKK mio.)                                   | Koncern      |              | Moderselskab |             |
|------|--|--------------|--------------|--------------|-------------|
|      |  | 2014         | 2013         | 2014         | 2013        |
|      | <b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>       | <b>8,4</b>   | <b>6,7</b>   | <b>-2,1</b>  | <b>-2,6</b> |
|      | Af- og nedskrivninger                        | 7,1          | 6,4          | 0,0          | 0,0         |
| 24   | Ændring i nettoarbejdskapital                | -1,3         | 2,7          | -0,2         | 0,5         |
|      | <b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>  | <b>14,2</b>  | <b>15,8</b>  | <b>-2,3</b>  | <b>-2,1</b> |
|      | Modtagne finansielle indtægter               | 1,5          | 2,2          | 7,2          | 6,1         |
|      | Betalte finansielle omkostninger             | -5,4         | -5,6         | 0,0          | 0,0         |
|      | Betalt selskabsskat                          | -2,9         | -2,7         | 0,3          | 0,0         |
|      | <b>Pengestrømme vedrørende drift</b>         | <b>7,4</b>   | <b>9,7</b>   | <b>5,2</b>   | <b>4,0</b>  |
| 13   | Køb mv. af immaterielle aktiver              | -1,5         | -1,3         | 0,0          | 0,0         |
| 14   | Køb mv. af materielle aktiver                | -0,5         | -1,8         | 0,0          | 0,0         |
|      | Salg af andre værdipapirer                   | 8,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0         |
|      | Afdrag fra dattervirksomheder                | -            | -            | 8,0          | 4,6         |
|      | Lån til dattervirksomhed                     | -            | -            | -18,7        | -6,2        |
|      | <b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b> | <b>6,0</b>   | <b>-3,1</b>  | <b>-10,7</b> | <b>-1,6</b> |
|      | Låneoptagelse                                | 6,3          | 0,0          | 0,0          | 0,0         |
|      | Afdrag på gæld                               | -23,9        | -13,2        | 0,0          | 0,0         |
| 17   | Kapitalforhøjelse                            | 6,4          | 0,0          | 6,4          | 0,0         |
|      | <b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>  | <b>-11,2</b> | <b>-13,2</b> | <b>6,4</b>   | <b>0,0</b>  |
|      | <b>Ændring i likvider</b>                    | <b>2,2</b>   | <b>-6,6</b>  | <b>0,9</b>   | <b>2,4</b>  |
|      | Likvider 01.01.                              | 13,9         | 20,5         | 9,3          | 6,9         |
|      | <b>Likvider 31.12.</b>                       | <b>16,1</b>  | <b>13,9</b>  | <b>10,2</b>  | <b>9,3</b>  |
|      | Likvide beholdninger og bankindeståender     | 19,9         | 20,9         | 10,2         | 9,3         |
|      | Kassekreditter                               | -3,8         | -7,0         | 0,0          | 0,0         |
|      | <b>Likvider 31.12.</b>                       | <b>16,1</b>  | <b>13,9</b>  | <b>10,2</b>  | <b>9,3</b>  |

## Noter

**Noteoversigt**

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Segmentoplysninger
4. Ophørte aktiviteter
5. Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor
6. Personaleomkostninger
7. Finansielle indtægter
8. Finansielle omkostninger
9. Skat af årets resultat
10. Resultat pr. aktie
11. Udbytte
12. Goodwill
13. Immaterielle aktiver
14. Materielle aktiver
15. Finansielle aktiver
16. Aktiekapital
17. Egne aktier
18. Udskudt skat
19. Hensatte forpligtelser
20. Bankgæld og anden gæld
21. Operationelle leasingforpligtelser
22. Eventualforpligtelser
23. Sikkerhedsstillelser
24. Ændring i nettoarbejds kapital
25. Finansielle risici og finansielle instrumenter
26. Nærtstående parter
27. Aktionærforhold
28. Bestyrelse og direktion
29. Begivenheder efter balancedagen
30. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

## 1. Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet og selskabsregnskabet for 2014 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 DKK, der er præsenteringsvaluta 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 2014 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2014. Dette 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.

### 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 udøver 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 regn-

skaber, 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%.

### 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.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægges regnskab i en anden funktionel valuta end 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 gennemsnitsskurser 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.

**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.

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, samt 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 diskonterings-sats, 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.

Ved indregning af goodwill fordeles goodwillbeløbet på de af koncernens aktiviteter, der genererer selv-

stændige 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.

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 10 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 indregnes til kostpris og afskrives over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 10 år.

Erhvervede immaterielle rettigheder og kunderelationer nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi, 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 reetablering 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.

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 kapitalandelene 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 salgsprovenuet.

## 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 bestemte 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 nominel 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 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.

**PENSIONSFORPLIGTELSE 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 FORPLIGTELSE**

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.

**LEASINGFORPLIGTELSE**

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatet over leasingperioden.

**ANDRE FINANSIELLE FORPLIGTELSE**

Andre finansielle forpligtelser omfatter bankgæld, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv., herunder sælgerfinansiering ved køb af virksomheder.

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 finansiell 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 likviditeter ved årets begyndelse og slutning.

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 selskabskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af 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.

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 regnskabspraksis og følger koncernens interne ledelsesrapportering. Der er i 2014 ikke andre segmenter end Daniamant.

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 for-

bundet 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

Egenkapitalforrentning (%)

Moderselskabets andel af årets resultat \* 100

Moderselskabets gns. andel af koncernegenkapital

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

## 2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, der er beskrevet i note 1, 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 2014 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 kunde relationer.

#### GENINDVINDINGSVÆRDI FOR GOODWILL

Fastlæggelse af nedskrivningsbehov på indregnede goodwillbeløb kræver opgørelse af kapitalværdier for de pengestrømsfrembringende enheder, hvortil goodwillbeløbene er fordelt. Opgørelse af kapitalværdien fordrer et skøn over forventede fremtidige pengestrømme i den enkelte pengestrømsfrembringende enhed og fastlæggelse af en rimelig diskonteringsfaktor. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør pr. 31. december 2014 DKK 99,3 mio. 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 2014 ikke andre segmenter.

Daniamant har tre driftsselskaber, to i Danmark og et i England. Selskabernes produkter supplerer hinanden og består af sikkerhedslys til redningsveste, redningsflåder og redningskranse samt brovagsalarmer og sikkerhedsudstyr til den maritime sektor.

NTR Holding koncernens omsætning i 2014 udgøres af omsætningen i Daniamant.

| <i>(DKK mio.)</i>   | 2014         | 2013         |
|---|--------------|--------------|
| Omsætning   | 89,5         | 88,1         |
| EBITDA  | 17,0         | 15,2         |
| Finansiering  | -1,9         | -1,3         |
| <b>Segmentresultat før skat</b>                                 | <b>8,2</b>   | <b>7,5</b>   |
| Fælles administrationsomkostninger mv.                          | -1,7         | -2,1         |
| Andre finansielle omkostninger                                  | -2,0         | -2,1         |
| <b>Koncernens resultat før skat af fortsættende aktiviteter</b> | <b>4,5</b>   | <b>3,3</b>   |
| Immaterielle anlægsaktiver                                      | 131,9        | 135,8        |
| Materielle anlægsaktiver  | 4,3          | 5,1          |
| Varebeholdninger  | 16,1         | 16,7         |
| Tilgodehavender   | 11,8         | 11,8         |
| <b>Segmentaktiver i alt</b>                                     | <b>166,9</b> | <b>174,1</b> |
| Ikke-fordelte aktiver   | 12,2         | 11,1         |
| Aktiver relateret til ophørte aktiviteter                       | 7,9          | 20,2         |
| <b>Aktiver i alt</b>  | <b>187,0</b> | <b>205,4</b> |
| Bankgæld  | 12,8         | 19,0         |
| Leverandørgæld  | 4,1          | 4,9          |
| <b>Segmentforpligtelser i alt</b>                               | <b>33,8</b>  | <b>41,5</b>  |
| Ikke-fordelte forpligtelser                                     | 38,3         | 54,8         |
| Forpligtelser relateret til ophørte aktiviteter                 | 2,2          | 4,8          |
| <b>Forpligtelser i alt</b>                                      | <b>74,3</b>  | <b>101,1</b> |

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

|                 | Nettoomsætning fra eksterne kunder |      | Aktiver    |            |
|-----------------|------------------------------------|------|------------|------------|
|                 | 2014                               | 2013 | 31.12.2014 | 31.12.2013 |
| Danmark         | 19%                                | 19%  | 69%        | 72%        |
| Skandinavien    | 7%                                 | 8%   |            |            |
| England         | 26%                                | 22%  | 31%        | 28%        |
| Europa i øvrigt | 19%                                | 20%  |            |            |
| Øvrige verden   | 29%                                | 31%  |            |            |
|                 | 100%                               | 100% | 100%       | 100%       |

I segmentet "Daniamant" indgår i 2014 to kunder, der tegner sig for henholdsvis 28% og 11% af koncernens omsætning (2013: henholdsvis 29% og 19%).

Den anvendte regnskabspraksis ved opgørelse af segmentoplysningerne er den samme som koncernens regnskabspraksis, jf. note 1. Segmentresultaterne afspejler de resultater, der rapporteres til bestyrelsen i moderselskabet til brug for dennes beslutninger om ressourcefordeling og vurdering af segmenternes resultater.

#### 4. Ophørte aktiviteter

Resultat af ophørte aktiviteter vedrører R+S Baugesellschaft mbH, Tyskland, der afvikler selskabets entreprenøraktiviteter.

#### 5. Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor

| (DKK mio.)          | Koncern    |            | Moderselskab |            |
|---------------------|------------|------------|--------------|------------|
|                     | 2014       | 2013       | 2014         | 2013       |
| Lovpligtig revision | 0,7        | 0,7        | 0,3          | 0,3        |
| Skatterådgivning    | 0,1        | 0,0        | 0,1          | 0,0        |
| Andre ydelser       | 0,3        | 0,3        | 0,0          | 0,0        |
|                     | <b>1,1</b> | <b>1,0</b> | <b>0,4</b>   | <b>0,3</b> |

#### 6. Personaleomkostninger

| (DKK mio.)                                | Koncern     |             | Moderselskab |            |
|---|-------------|-------------|--------------|------------|
|   | 2014        | 2013        | 2014         | 2013       |
| Bestyrelseshonorar                        | 0,6         | 1,0         | 0,4          | 0,7        |
| Løn og gager                              | 18,0        | 16,9        | 0,5          | 0,6        |
| Bidragbaserede pensionsordninger          | 1,0         | 0,9         | 0,0          | 0,0        |
| Andre omkostninger til social sikring     | 0,9         | 0,9         | 0,0          | 0,0        |
|   | <b>20,5</b> | <b>19,7</b> | <b>0,9</b>   | <b>1,3</b> |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere (antal) | 61          | 63          | 1            | 1          |

#### Vederlag til ledelsesmedlemmer

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

| (DKK mio.)         | Bestyrelse |            | Direktion  |            | Andre ledende medarbejdere |            |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|----------------------------|------------|
|                    | 2014       | 2013       | 2014       | 2013       | 2014                       | 2013       |
| Bestyrelseshonorar | 0,4        | 0,7        | 0,0        | 0,0        | 0,0                        | 0,0        |
| Løn og gager       | 0,0        | 0,0        | 0,5        | 0,9        | 3,0                        | 1,9        |
|                    | <b>0,4</b> | <b>0,7</b> | <b>0,5</b> | <b>0,9</b> | <b>3,0</b>                 | <b>1,9</b> |

Direktion og bestyrelsesmedlemmer i moderselskabet modtager fast honorar og er ikke tillagt incitamentsfremmende aflønningsformer. Bestyrelsens vederlag for regnskabsåret 2014 udgjorde DKK 150.000 til bestyrelsesformanden og DKK 75.000 til hvert af de øvrige bestyrelsesmedlemmer (2013: DKK 300.000 henholdsvis DKK 150.000).

Stigningen i løn og gager til andre ledende medarbejdere i koncernen fra 2013 til 2014 skyldes primært, at direktionen i Daniamant er udvidet i forbindelse med udnævnelsen af Kevin Rough til COO.

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.

| <i>(DKK mio.)</i>   | Koncern |      | Moderselskab |      |
|---|---------|------|--------------|------|
|   | 2014    | 2013 | 2014         | 2013 |
| Resultatførte bidrag til bidragbaserede pensionsordninger | 1,0     | 0,9  | 0,0          | 0,0  |

Daniamant ApS betaler 8% efter overenskomst med timelønnede ansatte og Daniamant Ltd. mellem 4% og 6%.

**7. Finansielle indtægter**

| <i>(DKK mio.)</i>  | Koncern    |            | Moderselskab |            |
|--|------------|------------|--------------|------------|
|  | 2014       | 2013       | 2014         | 2013       |
| Renter af tilgodehavender  | 0,0        | 0,0        | 7,2          | 6,1        |
| Dagsværdiregulering af poster under anden gæld                     | 0,0        | 1,8        | 0,0          | 0,0        |
| Valutakursgevinster  | 1,5        | 0,4        | 0,0          | 0,0        |
| <b>Finansielle indtægter</b>                                       | <b>1,5</b> | <b>2,2</b> | <b>7,2</b>   | <b>6,1</b> |
| <b>Renter på finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris</b> | <b>0,0</b> | <b>0,0</b> | <b>7,2</b>   | <b>6,1</b> |

**8. Finansielle omkostninger**

| <i>(DKK mio.)</i>  | Koncern    |            | Moderselskabet |            |
|--|------------|------------|----------------|------------|
|  | 2014       | 2013       | 2014           | 2013       |
| Renter af bankgæld   | 3,1        | 2,8        | 0,0            | 0,0        |
| Renter af anden gæld   | 1,8        | 2,0        | 0,0            | 0,0        |
| Valutakurstab  | 0,5        | 0,8        | 0,0            | 0,0        |
| <b>Finansielle omkostninger</b>  | <b>5,4</b> | <b>5,6</b> | <b>0,0</b>     | <b>0,0</b> |
| <b>Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b> | <b>4,9</b> | <b>4,8</b> | <b>0,0</b>     | <b>0,0</b> |



## 9. Skat af årets resultat

### Koncern

| <i>(DKK mio.)</i>              | 2014       | 2013        |
|--------------------------------|------------|-------------|
| Aktuel skat                    | 2,6        | 2,3         |
| Ændring i udskudt skat         | -1,2       | -3,5        |
| Effekt af ændrede skattesatser | -0,2       | 0,0         |
| <b>Skat af årets resultat</b>  | <b>1,2</b> | <b>-1,2</b> |

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er for danske virksomheder beregnet ud fra en skatteprocent på 24,5% (2013: 25%). For udenlandske virksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

Skat af årets resultat kan forklares således:

|  |            |             |
|--|------------|-------------|
| Beregnet skat ved en skatteprocent på 24,5% (2013: 25%)            | 0,5        | 0,8         |
| Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske virksomheder | -0,3       | -0,2        |
| Skattemæssige underskud, ikke indregnet                            | 0,6        | -1,4        |
| Effekt af ændrede skattesatser                                     | -0,2       | 0,0         |
| Øvrige reguleringer  | 0,6        | -0,4        |
|  | <b>1,2</b> | <b>-1,2</b> |
| <b>Effektiv skatteprocent (%)</b>                                  | <b>52</b>  | <b>-36</b>  |

Der er ingen skat knyttet til anden totalindkomst.

### Moderselskab

| <i>(DKK mio.)</i>              | 2014       | 2013        |
|--------------------------------|------------|-------------|
| Aktuel skat                    | 0,1        | -0,3        |
| Ændring i udskudt skat         | 0,0        | -1,3        |
| Effekt af ændrede skattesatser | 0,0        | 0,1         |
| <b>Skat af årets resultat</b>  | <b>0,1</b> | <b>-1,5</b> |

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er beregnet ud fra en skatteprocent på 24,5% (2013: 25%).

Skat af årets resultat kan forklares således:

|   |            |             |
|---|------------|-------------|
| Beregnet skat ved en skatteprocent på 24,5% (2013: 25%) | 0,8        | 0,7         |
| Skattemæssige underskud, ikke indregnet                 | -1,7       | -2,5        |
| Ændring skattesats                                      | 0,0        | 0,1         |
| Øvrige reguleringer                                     | 1,0        | 0,2         |
|   | <b>0,1</b> | <b>-1,5</b> |
| <b>Effektiv skatteprocent (%)</b>                       | <b>4</b>   | <b>-52</b>  |

Der er ingen skat knyttet til anden totalindkomst.

## 10. Resultat pr. aktie

### Koncern

|  | 2014 | 2013 |
|--|------|------|
| <b>(DKK)</b>   |      |      |
| Resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter           | 0,5  | 1,8  |
| Resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter, udvandet | 0,5  | 1,8  |
| Resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter                      | 1,6  | 2,4  |
| Resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter, udvandet            | 1,6  | 2,4  |
| Resultat pr. aktie for ophørte aktiviteter                           | -1,1 | -0,6 |
| Resultat pr. aktie for ophørte aktiviteter, udvandet                 | -1,1 | -0,6 |

### Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende:

#### (stk.)

|  |           |           |
|--|-----------|-----------|
| Gennemsnitligt antal udstedte aktier                     | 2.043.753 | 1.939.938 |
| Gennemsnitligt antal egne aktier                         | -23.878   | -53.469   |
| Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie | 2.019.875 | 1.886.469 |

Antal aktier anvendt ved beregning af resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter og resultat pr. aktie for ophørte aktiviteter er de samme som ved beregning af resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter.

#### (DKK mio.)

|   |            |            |
|---|------------|------------|
| Resultat anvendt til beregning af resultat pr. aktie for fortsættende aktiviteter                   | 3,3        | 4,5        |
| Resultat anvendt til beregning af resultat pr. aktie for ophørte aktiviteter                        | -2,2       | -1,0       |
| <b>Resultat anvendt til beregning af resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter</b> | <b>1,1</b> | <b>3,5</b> |

## 11. Udbytte

For regnskabsåret 2014 vil der ikke blive stillet forslag om udbetaling af udbytte.

## 12. Goodwill

|   | Goodwill    |
|---|-------------|
| <i>(DKK mio.)</i>                       |             |
| <b>2013</b>                             |             |
| Kostpris 01.01.2013                     | 99,3        |
| <b>Kostpris 31.12.2013</b>              | <b>99,3</b> |
| Nedskrivninger 01.01.2013               | 0,0         |
| <b>Nedskrivninger 31.12.2013</b>        | <b>0,0</b>  |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2013</b> | <b>99,3</b> |
| <b>2014</b>                             |             |
| Kostpris 01.01.2014                     | 99,3        |
| <b>Kostpris 31.12.2014</b>              | <b>99,3</b> |
| Nedskrivninger 01.01.2014               | 0,0         |
| <b>Nedskrivninger 31.12.2014</b>        | <b>0,0</b>  |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2014</b> | <b>99,3</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. Daniamant Electronics A/S blev erhvervet via Daniamant Holding A/S den 21. november 2012. Ved begge erhvervelser var parterne uafhængige.

Det er fortsat vurderingen, at Daniamant inkl. Daniamant Electronics A/S 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 brancheprogner.

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 fire 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:

- Diskonteringsfaktor efter skat, 8,3% (2013: 8,8%)
- EBITDA primo terminalperioden, DKK 16,8 mio. (2013: 15,8 mio.)
- Vækstfaktor i terminalperiode, 2,0% p.a. (2013: 2,0%)

Den fortsat store prismæssige konkurrence har medført, at forskellen mellem genindvindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi af goodwill er reduceret i forhold til tidspunkterne for de pågældende virksomhedskøb.

Pr. 31. december 2014 er forskellen mellem genindvindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi af goodwill DKK 28,5 mio. I 2013 var der ingen væsentlig forskel mellem genindvindingsværdien og den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Efterfølgende fremgår, hvilke ændringer i de væsentligste parametre, der vil reducere genindvindingsværdien til den regnskabsmæssige værdi af goodwill:

- En stigning i diskonteringsfaktoren efter skat på 1,3%-point til 9,6%
- En reduktion af EBITDA i terminalperioden på 18% til DKK 13,7 mio.
- En reduktion i vækstfaktoren i terminalperioden på 1,6%-point til 0,4% p.a.

## 13. Immaterielle aktiver

## Koncern

|   | Kunde-<br>relationer | Færdiggjorte<br>udviklings-<br>projekter | Erhvervede<br>patenter og<br>licenser | Igangværende<br>udviklings-<br>projekter |
|---|----------------------|--|---------------------------------------|--|
| <i>(DKK mio.)</i>                       |                      |  |                                       |  |
| <b>2013</b>                             |                      |  |                                       |  |
| Kostpris 01.01.2013                     | 23,9                 | 24,6                                     | 0,4                                   | 0,9                                      |
| Tilgang                                 | 0,0                  | 1,6                                      | 0,2                                   | -0,5                                     |
| Afgang                                  | 0,0                  | -0,4                                     | -0,2                                  | -0,1                                     |
| <b>Kostpris 31.12.2013</b>              | <b>23,9</b>          | <b>25,8</b>                              | <b>0,4</b>                            | <b>0,3</b>                               |
| Af- og nedskrivninger 01.01.2013        | -3,7                 | -5,6                                     | -0,2                                  | 0,0                                      |
| Årets afskrivninger                     | -2,3                 | -2,5                                     | -0,1                                  | 0,0                                      |
| Afgang                                  | 0,0                  | 0,3                                      | 0,2                                   | 0,0                                      |
| <b>Af- og nedskrivninger 31.12.2013</b> | <b>-6,0</b>          | <b>-7,8</b>                              | <b>-0,1</b>                           | <b>0,0</b>                               |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2013</b> | <b>17,9</b>          | <b>18,0</b>                              | <b>0,3</b>                            | <b>0,3</b>                               |
| <b>2014</b>                             |                      |  |                                       |  |
| Kostpris 01.01.2014                     | 23,9                 | 25,8                                     | 0,4                                   | 0,3                                      |
| Valutakursregulering                    | 0,0                  | 0,2                                      | 0,0                                   | 0,0                                      |
| Tilgang                                 | 0,0                  | 0,6                                      | 0,7                                   | 0,5                                      |
| Afgang                                  | 0,0                  | 0,0                                      | 0,0                                   | -0,3                                     |
| <b>Kostpris 31.12.2014</b>              | <b>23,9</b>          | <b>26,6</b>                              | <b>1,1</b>                            | <b>0,5</b>                               |
| Af- og nedskrivninger 01.01.2014        | -6,0                 | -7,8                                     | -0,1                                  | 0,0                                      |
| Valutakursregulering                    | 0,0                  | -0,1                                     | 0,0                                   | 0,0                                      |
| Årets afskrivninger                     | -2,4                 | -3,0                                     | -0,1                                  | 0,0                                      |
| Afgang                                  | 0,0                  | 0,0                                      | 0,0                                   | 0,0                                      |
| <b>Af- og nedskrivninger 31.12.2014</b> | <b>-8,4</b>          | <b>-10,9</b>                             | <b>-0,2</b>                           | <b>0,0</b>                               |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2014</b> | <b>15,5</b>          | <b>15,7</b>                              | <b>0,9</b>                            | <b>0,5</b>                               |

Bortset fra goodwill og igangværende udviklingsprojekter anses alle andre immaterielle aktiver for at have bestemte brugstider, som aktiverne afskrives over, jf. beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i note 1.

NTR-koncernen patenterer sine opfindelser, i det omfang der er grundlag herfor. Pr. 31. december 2014 var den regnskabsmæssige værdi af disse patentrettigheder DKK 0,9 mio. (2013: DKK 0,3 mio.).

## 14. Materielle aktiver

## Koncern

|   | Produktionsanlæg<br>og maskiner | Andre anlæg |
|---|---------------------------------|-------------|
| <i>(DKK mio.)</i>                       |                                 |             |
| <b>2013</b>                             |                                 |             |
| Kostpris 01.01.2013                     | 3,8                             | 8,9         |
| Valutakursregulering                    | 0,0                             | -0,1        |
| Tilgang                                 | 0,4                             | 1,4         |
| Afgang                                  | 0,0                             | -0,5        |
| <b>Kostpris 31.12.2013</b>              | <b>4,2</b>                      | <b>9,7</b>  |
| Af- og nedskrivninger 01.01.2013        | -2,3                            | -4,8        |
| Valutakursregulering                    | 0,1                             | 0,1         |
| Årets afskrivninger                     | -0,6                            | -1,1        |
| Afgang                                  | 0,0                             | 0,6         |
| <b>Af- og nedskrivninger 31.12.2013</b> | <b>-2,8</b>                     | <b>-5,2</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2013</b> | <b>1,4</b>                      | <b>4,5</b>  |
| <b>2014</b>                             |                                 |             |
| Kostpris 01.01.2014                     | 4,2                             | 9,7         |
| Valutakursregulering                    | 0,3                             | 0,2         |
| Tilgang                                 | 0,2                             | 0,3         |
| Afgang                                  | 0,0                             | -0,4        |
| <b>Kostpris 31.12.2014</b>              | <b>4,7</b>                      | <b>9,8</b>  |
| Af- og nedskrivninger 01.01.2014        | -2,8                            | -5,2        |
| Valutakursregulering                    | -0,1                            | -0,2        |
| Årets afskrivninger                     | -0,5                            | -1,1        |
| Afgang                                  | 0,0                             | 0,3         |
| <b>Af- og nedskrivninger 31.12.2014</b> | <b>-3,4</b>                     | <b>-6,2</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2014</b> | <b>1,3</b>                      | <b>3,6</b>  |

Moderselskabet har ingen materielle aktiver pr. 1. januar 2014 og pr. 31. december 2014.

## 15. Finansielle aktiver

## Moderselskab

|   | Kapitalandele i dattervirksomheder | Tilgodehavender hos dattervirksomheder |
|---|------------------------------------|--|
| <i>(DKK mio.)</i>                       |                                    |  |
| <b>2013</b>                             |                                    |  |
| Kostpris 01.01.2013                     | 304,3                              | 93,0                                   |
| Øvrige tilgange                         | 0,0                                | 0,8                                    |
| <b>Kostpris 31.12.2013</b>              | <b>304,3</b>                       | <b>93,8</b>                            |
| Af- og nedskrivninger 01.01.2013        | -300,7                             | 0,0                                    |
| <b>Nedskrivninger 31.12.2013</b>        | <b>-300,7</b>                      | <b>0,0</b>                             |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2013</b> | <b>3,6</b>                         | <b>93,8</b>                            |
| <b>2014</b>                             |                                    |  |
| Kostpris 01.01.2014                     | 304,3                              | 93,8                                   |
| Øvrige tilgange                         | 0,0                                | 16,7                                   |
| Øvrige afgang                           | 0,0                                | -8,0                                   |
| <b>Kostpris 31.12.2014</b>              | <b>304,3</b>                       | <b>102,5</b>                           |
| Af- og nedskrivninger 01.01.2014        | -300,7                             | 0,0                                    |
| <b>Nedskrivninger 31.12.2014</b>        | <b>-300,7</b>                      | <b>0,0</b>                             |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2014</b> | <b>3,6</b>                         | <b>102,5</b>                           |

NTR Holding A/S' dattervirksomheder består af følgende:

|                         | Hjemsted | Ejerandel  |            | Andel af stemmeret-tigheder |            | Aktivitet  |
|-------------------------|----------|------------|------------|-----------------------------|------------|--|
|                         |          | 31.12.2014 | 31.12.2013 | 31.12.2014                  | 31.12.2013 |  |
|                         |          | %          | %          | %                           | %          |  |
| 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. Årsregnskabet for R+S Baugesellschaft mbH er ikke revideret.

NTR Holding har afgivet tilbagetrædelseserklæring vedrørende tilgodehavender på DKK 70,0 mio. i R+S Baugesellschaft, DKK 79,4 mio. i NTR Invest og DKK 17,5 mio. i Daniament Holding. Ultimo 2013 var de pågældende tilgodehavender DKK 76,3 mio., DKK 62,1 mio. henholdsvis DKK 16,4 mio. Den bogførte værdi af tilgodehavendet i R+S Baugesellschaft udgør DKK 5,7 mio. (2013: DKK 15,3 mio.), og de øvrige tilgodehavender indgår i regnskabet med de udestående beløb. Det vurderes, at den bogførte værdi af tilgodehavender hos dattervirksomheder svarer til dagsværdien.

## 16. Aktiekapital

## Moderselskab

|   | Aktier (stk.) |           | Nominel værdi (DKK) |            |            |
|---|---------------|-----------|---------------------|------------|------------|
|   | A-aktier      | B-aktier  | A-aktier            | B-aktier   | I alt      |
| <b>2013</b>                               |               |           |                     |            |            |
| Aktiekapital 1. januar 2013               | 162.798       | 1.777.140 | 3.255.960           | 35.542.800 | 38.798.760 |
| Aktiekapital 31. december 2013            | 162.798       | 1.777.140 | 3.255.960           | 35.542.800 | 38.798.760 |
| <b>2014</b>                               |               |           |                     |            |            |
| Aktiekapital 1. januar 2014               | 162.798       | 1.777.140 | 3.255.960           | 35.542.800 | 38.798.760 |
| Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling | 0             | 177.713   | 0                   | 3.554.260  | 3.554.260  |
| Kapitalnedsættelse                        | -53.469       | 0         | -1.069.380          | 0          | -1.069.380 |
| Aktiekapital 31. december 2014            | 109.329       | 1.954.853 | 2.186.580           | 39.097.060 | 41.283.640 |

Hver A-aktie a DKK 20 giver 10 stemmer på selskabets generalforsamlinger, og hver B-aktie a DKK 20 giver 1 stemme på selskabets generalforsamlinger. Hele aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

## 17. Egne aktier

## Moderselskab

|                         | Aktier<br>(stk.) | % af aktie-<br>kapital | Nominel    |
|-------------------------|------------------|------------------------|------------|
|                         |                  |                        | (DKK)      |
| <b>2013</b>             |                  |                        |            |
| Beholdning 1. januar    | 53.469           | 2,8%                   | 1.069.380  |
| Beholdning 31. december | 53.469           | 2,8%                   | 1.069.380  |
| Heraf A-aktier          | 53.469           |                        |            |
| Heraf B-aktier          | 0                |                        |            |
| <b>2014</b>             |                  |                        |            |
| Beholdning 1. januar    | 53.469           | 2,8%                   | 1.069.380  |
| Kapitalnedsættelse      | -53.469          | -2,8%                  | -1.069.380 |
| Beholdning 31. december | 0                | 0,0%                   | 0          |

I 2014 er der ikke handlet egne aktier. Pr. 31. december 2014 andrager markedsværdien af egne aktier DKK 0,0 mio. (2013: DKK 2,3 mio.).

Selskabet er bemyndiget til at erhverve egne aktier frem til generalforsamlingen 23. april 2015.



## 18. Udskudt skat

**Koncern**

Udskudt skat er indregnet således i balancen:

| <i>(DKK mio.)</i>            | 31.12.2014  | 31.12.2013  |
|------------------------------|-------------|-------------|
| Udskudte skatteaktiver       | 2,0         | 2,0         |
| Udskudte skatteforpligtelser | -5,1        | -6,6        |
|                              | <b>-3,1</b> | <b>-4,6</b> |

| <i>(DKK mio.)</i>                  | Udskudt skat<br>01.01 | Indregnet i<br>resultatet | Udskudt skat<br>31.12 |
|------------------------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------|
| <b>2013</b>                        |                       |                           |                       |
| Immaterielle aktiver               | -8,8                  | 1,3                       | -7,5                  |
| Materielle aktiver                 | -0,3                  | 0,3                       | 0,0                   |
| Varebeholdninger                   | 0,1                   | 0,5                       | 0,6                   |
| Andre hensatte forpligtelser       | 0,1                   | 0,2                       | 0,3                   |
| <b>Midlertidige forskelle</b>      | <b>-8,9</b>           | <b>2,3</b>                | <b>-6,6</b>           |
| Uudnyttede skattemæssige underskud | 0,8                   | 1,2                       | 2,0                   |
|                                    | <b>-8,1</b>           | <b>3,5</b>                | <b>-4,6</b>           |
| <b>2014</b>                        |                       |                           |                       |
| Immaterielle aktiver               | -7,5                  | 1,4                       | -6,1                  |
| Materielle aktiver                 | 0,0                   | 0,2                       | 0,2                   |
| Varebeholdninger                   | 0,6                   | -0,3                      | 0,3                   |
| Andre hensatte forpligtelser       | 0,3                   | 0,2                       | 0,5                   |
| <b>Midlertidige forskelle</b>      | <b>-6,6</b>           | <b>1,5</b>                | <b>-5,1</b>           |
| Uudnyttede skattemæssige underskud | 2,0                   | 0,0                       | 2,0                   |
|                                    | <b>-4,6</b>           | <b>1,5</b>                | <b>-3,1</b>           |

| <i>(DKK mio.)</i>                   | 31.12.2014 | 31.12.2013 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Fremførbare skattemæssige underskud | 196,0      | 189,5      |
| Tidsmæssige forskelle               | 8,6        | 11,9       |

Skatteværdien af såvel skattemæssige underskud på DKK 196,0 mio., der kan fremføres ubegrænset, som tidsmæssige forskelle på DKK 8,6 mio., 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:

| <i>(DKK mio.)</i>            | 31.12.2014 | 31.12.2013 |
|------------------------------|------------|------------|
| Udskudte skatteaktiver       | 2,0        | 2,0        |
| Udskudte skatteforpligtelser | 0,0        | 0,0        |
|                              | <b>2,0</b> | <b>2,0</b> |

| <i>(DKK mio.)</i>                 | Udskudt skat<br>01.01 | Indregnet i<br>resultatet | Udskudt skat<br>31.12 |
|-----------------------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------|
| <b>2013</b>                       |                       |                           |                       |
| Udnyttede skattemæssige underskud | 0,8                   | 1,2                       | 2,0                   |
|                                   | <b>0,8</b>            | <b>1,2</b>                | <b>2,0</b>            |
| <b>2014</b>                       |                       |                           |                       |
| Udnyttede skattemæssige underskud | 2,0                   | 0,0                       | 2,0                   |
|                                   | <b>2,0</b>            | <b>0,0</b>                | <b>2,0</b>            |

| <i>(DKK mio.)</i>                   | 31.12.2014 | 31.12.2013 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Fremførbare skattemæssige underskud | 20,1       | 26,0       |
| Tidsmæssige forskelle               | 4,7        | 4,7        |

Skatteværdien af såvel skattemæssige underskud på DKK 20,1 mio., der kan fremføres ubegrænset, som tidsmæssige forskelle på DKK 4,7 mio., er ikke indregnet, da det er usikkert, hvornår disse vil kunne nyttiggøres til modregning i fremtidige skattepligtige indkomster.

**19. Hensatte forpligtelser**

| <i>(DKK mio.)</i>                         | Koncern    |            |
|---|------------|------------|
|   | 31.12.2014 | 31.12.2013 |
| Garantiforpligtelser 01.01.               | 0,6        | 0,1        |
| Hensat i året                             | 0,0        | 0,5        |
| <b>Garantiforpligtelser 31.12.</b>        | <b>0,6</b> | <b>0,6</b> |
| Huslejeforpligtelser 01.01.               | 0,5        | 0,4        |
| Hensat i året                             | 0,1        | 0,1        |
| <b>Huslejeforpligtelser 31.12.</b>        | <b>0,6</b> | <b>0,5</b> |
| Omstrukturering 01.01.                    | 4,6        | 5,1        |
| Anvendt i året                            | -2,6       | -1,9       |
| Hensat i året                             | 0,2        | 1,4        |
| <b>Omstrukturering 31.12.</b>             | <b>2,2</b> | <b>4,6</b> |
| Andre hensatte forpligtelser 01.01        | 1,3        | 0,0        |
| Anvendt i året                            | -1,3       | 0,0        |
| Hensat i året                             | 1,3        | 1,3        |
| <b>Andre hensatte forpligtelser 31.12</b> | <b>1,3</b> | <b>1,3</b> |

Der er ingen hensatte forpligtelser i moderselskabet pr. 31. december 2014 og pr. 31. december 2013.

Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:

| <i>(DKK mio.)</i>          | 31.12.2014 | 31.12.2013 |
|----------------------------|------------|------------|
| Langfristede forpligtelser | 2,5        | 1,1        |
| Kortfristede forpligtelser | 2,2        | 5,9        |
|                            | <b>4,7</b> | <b>7,0</b> |

Garantiforpligtelser omfatter solgte produkter og er opgjort med udgangspunkt i forventede omkostninger. Omkostningerne forventes primært afholdt inden for de kommende 1-2 år.

Huslejeforpligtelser vedrører Daniamant Ltd., hvor der er hensat DKK 0,6 mio. (2013: DKK 0,5 mio.) til rydning af lejede lokaler ved fraflytning.

Hensatte forpligtelser til omstrukturering vedrører forventede omkostninger til afvikling af de resterende sager i R+S Baugesellschaft mbH, herunder fraflytning af lejemål og fratrædelsesgodtgørelse. Den hensatte forpligtelse forventes forbrugt i løbet af de kommende 1-2 år.

Andre hensatte forpligtelser vedrører et års skønnede sagsomkostninger vedrørende igangværende retssag.

## 20. Bankgæld og anden gæld

| <i>(DKK mio.)</i>                         | Koncern     |             |
|---|-------------|-------------|
|   | 31.12.2014  | 31.12.2013  |
| Kassekreditter                            | 3,8         | 7,0         |
| Lån                                       | 23,0        | 40,6        |
|   | <b>26,8</b> | <b>47,6</b> |
| Bankgæld er indregnet således i balancen: |             |             |
| Langfristede gældsforpligtelser           | 15,4        | 30,4        |
| Kortfristede gældsforpligtelser           | 11,4        | 17,2        |
|   | <b>26,8</b> | <b>47,6</b> |

|                   | Valuta | Udløb | Fast eller variabel rente | Amortiseret kostpris | Nominel værdi | Dagsværdi   |
|-------------------|--------|-------|---------------------------|----------------------|---------------|-------------|
| <i>(DKK mio.)</i> |        |       |                           |                      |               |             |
| <b>2013</b>       |        |       |                           |                      |               |             |
| Kassekredit       | DKK    | 2013  | Variabel                  | 7,0                  | 7,0           | 7,0         |
| Lån               | DKK    | 2017  | Variabel                  | 40,6                 | 40,6          | 40,6        |
| <b>31.12.2013</b> |        |       |                           | <b>47,6</b>          | <b>47,6</b>   | <b>47,6</b> |
| <b>2014</b>       |        |       |                           |                      |               |             |
| Kassekredit       | DKK    | 2014  | Variabel                  | 3,8                  | 3,8           | 3,8         |
| Lån               | DKK    | 2017  | Variabel                  | 23,0                 | 23,0          | 23,0        |
| <b>31.12.2014</b> |        |       |                           | <b>26,8</b>          | <b>26,8</b>   | <b>26,8</b> |

Til sikring af renterisiko på variabelt forrentede lån er indgået renteswaps, der er identisk med lånenes løbetid.

Moderselskabet har ikke bankgæld pr. 31. december 2014.

Anden gæld er variabelt forrentet, og det vurderes at den bogførte værdi svarer til dagsværdien.

## 21. Operationelle leasingforpligtelser

Der er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af kontorlokaler, kopieringsmaskiner mv. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 0-10 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:

| (DKK mio.)                                | Koncern    |            | Moderselskab |            |
|---|------------|------------|--------------|------------|
|   | 31.12.2014 | 31.12.2013 | 31.12.2014   | 31.12.2013 |
| Inden for et år fra balancedagen          | 1,5        | 1,3        | 0,0          | 0,0        |
| Mellem et og fem år fra balancedagen      | 3,8        | 2,0        | 0,0          | 0,0        |
| Efter fem år fra balancedagen             | 1,3        | 0,0        | 0,0          | 0,0        |
|   | <b>6,6</b> | <b>3,3</b> | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b> |
| Leasingydelser indregnet i årets resultat | <b>0,8</b> | <b>1,6</b> | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b> |

## 22. Eventualforpligtelser

NTR Holding har afgivet en række tilbagetrædelseserklæringer vedrørende tilgodehavender, se note 15.

### Sambeskatning

Moderselskabet hæfter solidarisk for den samlede selskabsskat under den til og med 2004 bestående sambeskatning. Forpligtelsen kan opgøres til DKK 0 (2013: DKK 0). 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, DKK 0 (2013: DKK 0), og for den skatteforpligtelse på DKK 23,5 mio., der påhviler genbeskatningssaldoen (2013: DKK 23,0 mio.).

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber.

### Rets- og voldgiftssager

Koncernens selskaber er involveret i enkelte rets- og voldgiftssager. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse sager ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2014.

En italiensk producent af redningslys har anlagt sag mod en af Daniamants kunder med påstand om, at kundens salg af produkter med Daniamants redningslys monteret krænker den italienske producents europæiske patent. Modparten har ikke specificeret et eventuelt erstatningskrav. I samråd med selskabets advokat har Daniamant afvist alle anklager om patentkrænkelse, og der er ikke indregnet nogen hensat forpligtelse ud over et års forventede sagsomkostninger vedrørende denne retssag, da det er ledelsens vurdering, at anklagen er grundløs.

### 23. Sikkerhedsstillelser

#### Sikkerhed for banklån

NTR Holding har pantsat nom. DKK 1 mio. aktier i NTR Invest, ligesom NTR Invest har pantsat nom. DKK 4,2 mio. aktier i Daniamant Holding.

Driftsselskaberne i Daniamant har afgivet virksomhedspant på tilsammen nom. DKK 16 mio. til sikkerhed for banklån.

Der er i 2014 ikke sket ændringer i sikkerhedsstillelserne.

### 24. Ændring i nettoarbejdskapital

| (DKK mio.)                             | Koncern     |            | Moderselskab |            |
|--|-------------|------------|--------------|------------|
|  | 2014        | 2013       | 2014         | 2013       |
| Ændring i varebeholdninger             | 0,6         | 4,0        | 0,0          | 0,0        |
| Ændring i tilgodehavender              | 4,3         | -0,1       | 0,0          | 0,4        |
| Ændring i andre hensatte forpligtelser | -4,6        | 1,4        | 0,0          | 0,0        |
| Ændring i leverandørgæld og anden gæld | -1,6        | -2,6       | -0,2         | 0,1        |
|  | <b>-1,3</b> | <b>2,7</b> | <b>-0,2</b>  | <b>0,5</b> |

### 25. Finansielle risici og finansielle instrumenter

| (DKK mio.)  | Koncern     |             |
|---|-------------|-------------|
|   | 31.12.2014  | 31.12.2013  |
| <b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>                                   |             |             |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser                                     | 10,1        | 14,4        |
| Andre tilgodehavender   | 0,5         | 0,7         |
| Likvide beholdninger  | 19,9        | 20,9        |
| <b>Udlån og tilgodehavender</b>   | <b>30,5</b> | <b>36,0</b> |
| Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdningen              | 0,4         | 0,0         |
| <b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>              | <b>0,4</b>  | <b>0,0</b>  |
| Andre værdipapirer og kapitalandele   | 0,0         | 7,9         |
| <b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>                                  | <b>0,0</b>  | <b>7,9</b>  |
| Udskudt betinget vederlag   | 3,1         | 2,9         |
| Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdning                | 0,0         | 0,2         |
| <b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>        | <b>3,1</b>  | <b>3,1</b>  |
| Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme | 0,6         | 1,1         |
| <b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>               | <b>0,6</b>  | <b>1,1</b>  |
| Bankgæld  | 26,8        | 47,6        |
| Leverandørgæld  | 4,0         | 5,0         |
| Anden gæld  | 28,3        | 28,4        |
| <b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>            | <b>59,1</b> | <b>81,0</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 valutaterminsforretninger.

Det er koncernens valutapolitik at afdække minimum 50% af de forventede udækkede valutakursrisici på USD inden for de førstkomende 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

Koncernens valutaeksponering relaterer sig primært til salg og indkøb i USD, GBP samt EUR og omfatter transaktioner i en anden valuta end det enkelte koncernselskabs funktionelle valuta. Der vurderes ikke at være væsentlig påvirkning fra EUR, og koncernen har kun mindre nettopositioner i USD og GBP. Det er koncernens valutapolitik at afdække minimum 50% af de forventede udækkede valutakursrisici på USD inden for de førstkomende seks måneder.

#### 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:

(DKK mio.)

|                             | Restløbetid | Kontraktmæssig værdi | Dagsværdi   |
|-----------------------------|-------------|----------------------|-------------|
| <b>2014</b>                 |             |                      |             |
| Valutaterminskontrakter USD | 0-6 måneder | 5,4                  | 0,4         |
| <b>31.12.2014</b>           |             | <b>5,4</b>           | <b>0,4</b>  |
| <b>2013</b>                 |             |                      |             |
| Valutaterminskontrakter USD | 0-6 måneder | 6,9                  | -0,2        |
| <b>31.12.2014</b>           |             | <b>6,9</b>           | <b>-0,2</b> |

Dagsværdien af de afledte finansielle instrumenter er indregnet under andre tilgodehavender eller anden gæld og er i totalindkomstopgørelsen indregnet under finansielle poster.

**Renterisici**

NTR Holding koncernen har rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser og er som følge heraf udsat for renterisici, eller kursrisici for så vidt angår fastforrentede finansielle aktiver og forpligtelser. Koncernens finansielle aktiver og finansielle forpligtelser kan specificeres således:

| <i>(DKK mio.)</i> | <b>Rentebærende<br/>aktiver og for-<br/>pligtelser</b> |                      |
|-------------------|--|----------------------|
|                   |  | <b>Fastforrentet</b> |
| Obligationer      | 7,9  | 0,0                  |
| Bankindestående   | 20,9   | 0,0                  |
| Bankgæld          | -47,6  | 0,0                  |
| Anden gæld        | -27,3  | 0,0                  |
| Renteswap         | 40,6   | -40,6                |
| <b>31.12.2013</b> | <b>-5,5</b>  | <b>-40,6</b>         |
| Bankindeståender  | 19,9   | 0,0                  |
| Bankgæld          | -26,8  | 0,0                  |
| Anden gæld        | -27,5  | 0,0                  |
| Renteswap         | 23,0   | -23,0                |
| <b>31.12.2014</b> | <b>-11,4</b>   | <b>-23,0</b>         |

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

Udsving i renteniveauet påvirker koncernens finansielle aktiver og forpligtelser. 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 en positiv værdiregulering af renteswaps.

Vedrørende koncernens variabelt forrentede bankindeståender samt gæld ville en stigning på 1%-point p.a. i forhold til balancedagens renteniveau have haft en negativ indvirkning på årets resultat og egenkapital på DKK 0,1 mio. (2013: DKK 0,1 mio.). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på årets resultat og egenkapital.

Bankgæld på DKK 23,0 mio. (2013: DKK 40,6 mio.) 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<br>måneder | Mellem<br>6 og 12<br>måneder | Mellem et<br>og fem år | Efter<br>fem år | I alt       |
|----------------------------------|--------------------|------------------------------|------------------------|-----------------|-------------|
| <i>(DKK mio.)</i>                |                    |                              |                        |                 |             |
| <b>2013</b>                      |                    |                              |                        |                 |             |
| <b>Finansielle forpligtelser</b> |                    |                              |                        |                 |             |
| Bankgæld                         | 15,3               | 3,9                          | 33,0                   | 0,0             | 52,2        |
| Renteswap                        | 0,3                | 0,3                          | 0,5                    | 0,0             | 1,1         |
| Leverandørgæld                   | 5,0                | 0,0                          | 0,0                    | 0,0             | 5,0         |
| Anden gæld                       | 10,5               | 4,0                          | 23,1                   | 0,0             | 37,6        |
| <b>31.12.2013</b>                | <b>31,1</b>        | <b>8,2</b>                   | <b>56,6</b>            | <b>0,0</b>      | <b>95,9</b> |
| <b>2014</b>                      |                    |                              |                        |                 |             |
| <b>Finansielle forpligtelser</b> |                    |                              |                        |                 |             |
| Bankgæld                         | 9,1                | 3,5                          | 16,1                   | 0,0             | 28,6        |
| Renteswap                        | 0,1                | 0,1                          | 0,4                    | 0,0             | 0,6         |
| Leverandørgæld                   | 4,0                | 0,0                          | 0,0                    | 0,0             | 4,0         |
| Anden gæld                       | 9,6                | 4,3                          | 22,9                   | 0,0             | 36,8        |
| <b>31.12.2014</b>                | <b>22,7</b>        | <b>7,8</b>                   | <b>39,4</b>            | <b>0,0</b>      | <b>69,9</b> |

Koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter.

| <i>(DKK mio.)</i>                             | 31.12.2014  | 31.12.2013  |
|---|-------------|-------------|
| Likviditetsreserven sammensætter sig således: |             |             |
| Likvide beholdninger                          | 19,9        | 20,9        |
| Uudnyttede kreditfaciliteter                  | 9,2         | 6,0         |
|   | <b>29,1</b> | <b>26,9</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 kredittvurderes.

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

Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitors betalingsevne er forringet, f.eks. ved betalingsstandsning, konkurs e.l. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi.

I regnskabet pr. 31. december 2014 indgår tilgodehavender, der er overforfaldne med 0 – 12 måneder, med DKK 2,4 mio. (2013: DKK 3,8 mio.), der ikke er nedskrevet.

**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.

#### 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.

#### 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 dem, der er afdækket ved nedskrivning af tilgodehavender hos R+S Baugesellschaft.

#### 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.

##### UDSKUDT BETINGET VEDERLAG

Betinget vederlag i forbindelse med virksomhedssammenslutninger måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet ved anvendelse af en indkomstmetode (Discounted cash flow), hvor de mulige betalinger tilbagediskonteres med en diskonteringsats, der afspejler risici i den overtagne virksomhed, og vægtes med sandsynlighederne for de pågældende betalinger. Væsentlige ikke-observerbare input ved opgørelse af sandsynlighederne for de mulige betalingsudfald omfatter forventet vækst i omsætning og indtjening i den overtagne virksomhed. En højere stigning i omsætning og indtjening end oprindeligt forventet øger sandsynligheden for, at den betingede betaling skal betales, og dermed øges dagsværdien af forpligtelsen.

**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)

| (DKK mio.)   | Niveau 1   | Niveau 2    | Niveau 3    | I alt       |
|--|------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>2013</b>  |            |             |             |             |
| Børsnoterede virksomhedsobligationer                                     | 7,9        |             |             | 7,9         |
| <b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>                           | <b>7,9</b> |             |             | <b>7,9</b>  |
| <b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>        |            |             |             |             |
|  |            | -1,1        |             | -1,1        |
| Udskudt betinget vederlag  |            |             | -2,9        | -2,9        |
| Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdning         |            | -0,2        |             | -0,2        |
| <b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b> |            | <b>-0,2</b> | <b>-2,9</b> | <b>-3,1</b> |
| <b>2014</b>  |            |             |             |             |
| <b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>        |            |             |             |             |
|  |            | -0,6        |             | -0,6        |
| Udskudt betinget vederlag  |            |             | -3,1        | -3,1        |
| <b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b> |            |             | <b>-3,1</b> | <b>-3,1</b> |
| Afledte finansielle instrumenter, der indgår i handelsbeholdning         |            | 0,4         |             | 0,4         |
| <b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>       |            | <b>0,4</b>  |             | <b>0,4</b>  |

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

Finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen baseret på værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3):

| (DKK mio.)                         | 2014        | 2013        |
|------------------------------------|-------------|-------------|
| Regnskabsmæssig værdi 01.01        | -2,9        | -4,6        |
| Gevinst/tab i resultatet           | -0,2        | 1,7         |
| Tilgang                            | 0,0         | 0,0         |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12</b> | <b>-3,1</b> | <b>-2,9</b> |

## 26. Nærtstående parter

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse i NTR Holding.

Pr. 31. december 2014 ejer Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond 109.329 stk. A-aktier og har betydende indflydelse i NTR Holding.

NTR Holdings nærtstående parter omfatter ovennævnte A-aktionær, selskabets tilknyttede virksomheder samt selskabets bestyrelse, direktion og Gorrissen Federspiel. Bestyrelsesformand Niels Heering er tillige formand for bestyrelsen i Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond.

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

Af balancen fremgår NTR Holdings mellemværender med tilknyttede virksomheder.

Vederlag til NTR Holdings bestyrelse og direktion fremgår af note 6.

Transaktioner med nærtstående parter:

| (DKK mio.)  | Koncern |      | Moderselskab |      |
|---|---------|------|--------------|------|
|   | 2014    | 2013 | 2014         | 2013 |
| <b>Transaktioner med tilknyttede virksomheder</b> |         |      |              |      |
| Finansielle indtægter                             | -       | -    | 7,2          | 6,1  |
| Årets udlån                                       | -       | -    | 16,8         | 5,4  |
| Årets afdrag                                      | -       | -    | -8,0         | -4,6 |
| Udlån ultimo året                                 | -       | -    | 102,6        | 93,8 |
| <b>Transaktioner med Gorrissen Federspiel</b>     |         |      |              |      |
| Køb af tjenesteydelser                            | 1,0     | 0,2  | 0,3          | 0,1  |

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

Der er stillet sikkerhed og garantier for NTR Invest A/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.

## 27. Aktionærforhold

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

|   | Andel aktier | Andel stemmer |
|---|--------------|---------------|
| Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond, København                         | 5,3%         | 35,9%         |
| Olav Würtz Hansen og kontrolleret selskab Olav W. Hansen A/S, Horsens | 29,6%        | 20,0%         |
| Strategic Capital ApS, København                                      | 21,7%        | 14,7%         |
| EDJ Gruppen v/statsaut. ejd.mægler E. Dam Jensen, Esbjerg             | 15,2%        | 10,3%         |

## 28. Bestyrelse og direktion

## Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder

**Niels Heering, formand**

(f. 1955)

Medlem af bestyrelsen fra 1997

Formand for bestyrelsen i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel

Niels Heering ejer 10.800 aktier i NTR Holding A/S. Beholdningen har ikke ændret sig i regnskabsåret.

*Formand for bestyrelsen i:*

Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond

NTR Invest A/S

Ellos Denmark A/S

Helgstrand Dressage A/S

Nesdu A/S

Henning Stæhr A/S

*Medlem af bestyrelsen i:*

J. Lauritzen A/S

Scandinavian Private Equity A/S

Ole Mathiesen A/S

15. Juni Fonden (næstformand)

Lise og Valdemar Kählers Familiefond

*Direktør i:*

CCKN Holding ApS (+ to datterselskaber)

**Per W. Hallgren**

(f. 1962)

Medlem af bestyrelsen fra 2008

Adm. direktør i Jeudan

Per W. Hallgren ejer 5.000 aktier i NTR Holding A/S. Beholdningen har ikke ændret sig i regnskabsåret.

*Formand for bestyrelsen i:*

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

*Medlem af bestyrelsen i:*

NTR Invest A/S (+fire datterselskaber)

Ejendomsselskabet August 2003 A/S

Keops Security A/S

Landic Property Bonds I A/S

Ejendomsforeningen Danmark

*Desuden medlem af:*

Repræsentantskabet i Foreningen Nykredit

**Klaus Kjærulff**

(f. 1952)

Medlem af bestyrelsen fra 2014

Klaus Kjærulff ejer ikke aktier i NTR Holding A/S. Beholdningen har ikke ændret sig siden 24. september 2014, hvor Klaus Kjærulff blev indvalgt i bestyrelsen.

*Formand for bestyrelsen i:*

Daniamant Holding A/S (+tre datterselskaber)

Seamall ApS

Assuranceforeningen SKULD (Gjensidig), Norge

*Medlem af bestyrelsen i:*

Hans Jensen Lubricators A/S

ApS Generalagenturet for Assuranceforeningen SKULD (Gjensidig) Norge

Nordic Tankers AB, Sverige

Maritime Opportunities AS, Oslo

Maritime &amp; Merchant AS, Oslo

Asta Capital Limited, UK

*Direktør i:*

K. Kjærulff Invest ApS

KKShipping ApS

Seamall Invest ApS

### Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder

#### Kim Mikkelsen

(f. 1968)

Medlem af bestyrelsen fra 2013

Kim Mikkelsen ejer 448.558 aktier i NTR Holding A/S. Beholdningen er øget med 68.558 stk. i regnskabsåret.

#### Formand for bestyrelsen i:

Hjemmehjælpen A/S

#### Medlem af bestyrelsen i:

Strategic Investments A/S

TK Development A/S

Storm Real Estate ASA

København Håndbold A/S

Proinvestor ApS

Innogic ApS

#### Direktør i:

Strategic Investments A/S

Strategic Capital ApS

Strategic Venture Capital ApS

Nordic Wine Invest ApS

Nordic Sports Management ApS

København Håndbold A/S

Proinvestor ApS

#### Ole Steffensen

(f. 1964)

Medlem af bestyrelsen fra 2011

Direktør i Olav W. Hansen A/S

Ole Steffensen ejer 77.420 aktier i NTR Holding A/S. Beholdningen har ikke ændret sig i regnskabsåret.

#### Formand for bestyrelsen i:

Investeringsforeningen ValueInvest

Boliginvestor A/S

#### Medlem af bestyrelsen i:

Egedal Maskinfabrik A/S

Dit Pulterkammer Holding A/S (+ 5 datterselskaber)

Ejendomsselskabet af 01.01.2006, Hadsund A/S

#### Direktør i:

Ole Steffensen Holding ApS

Scandinavian Sport Horses ApS

Steffensen Asset Management S.A.M. ApS

#### Ole Mikkelsen

(f. 1964)

Direktør fra 2013

Ole Mikkelsen ejer 2.000 aktier i NTR Holding A/S. Beholdningen er øget med 2.000 stk. i regnskabsåret.

#### NTR Holding Koncernen:

NTR Invest A/S, bestyrelsesmedlem og direktør

Daniamant Holding A/S, bestyrelsesmedlem

Daniamant ApS, bestyrelsesmedlem

Daniamant Ltd., England, bestyrelsesmedlem

Daniamant Electronics A/S, bestyrelsesmedlem

#### Øvrige ledelseshverv:

Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond, bestyrelsesmedlem

Scandinavian Private Equity A/S, direktør

### 29. Begivenheder efter balancedagen

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

### 30. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 16. marts 2015 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges NTR Holding A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 23. april 2015.

## Selskabsoplysninger

### Selskab

NTR Holding A/S  
Sankt Annæ Plads 13, 3.  
1250 København K  
CVR-nr.: 62 67 02 15

Telefon: +45 70 25 10 56  
Telefax: + 45 70 25 10 75  
E-mail: [ntr@ntr.dk](mailto:ntr@ntr.dk)  
[www.ntr.dk](http://www.ntr.dk)

### Bestyrelse

Advokat Niels Heering, formand  
Adm. direktør Per W. Hallgren  
Direktør Klaus Kjærulff  
Direktør Kim Mikkelsen  
Direktør Ole Steffensen

### Direktion

Direktør Ole Mikkelsen

### Revisor

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)

#### NTR Invest A/S

Sankt Annæ Plads 13, 3.  
1250 København K  
CVR-nr.: 33 03 27 06

#### 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)

#### Daniamant Electronics A/S

Industrivej 24 C  
3500 Slangerup  
CVR-nr.: 16 93 09 93

Telefon: +45 47 37 38 00

[www.daniamant.com](http://www.daniamant.com)