

# Stensdal Group A/S

CVR-nr. 10 23 88 89

## Årsrapport for 2012/13

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d. 28.02.14

Søren Stensdal  
Dirigent



**STATSAUTORISERET**  
REVISIONSPARTNERSELSKAB

BEIERHOLM – medlem af HLB International  
- et verdensomspændende netværk af uafhængige revisionsfirmaer og virksomhedsrådgivere

**Aalborg**  
Voergaardvej 2  
9200 Aalborg SV

Tel.: 98 18 72 00  
[www.beierholm.dk](http://www.beierholm.dk)  
CVR-nr. 32 89 54 68

---

Selskabsoplysninger m.v.	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5 - 6
Ledelsesberetning	7 - 13
Resultatopgørelse	14
Balance	15 - 16
Koncernens pengestrømsopgørelse	17
Anvendt regnskabspraksis	18 - 25
Noter	26 - 39

---

---

**Selskabet**

---

Stensdal Group A/S  
Rentermestervej 14  
2400 København NV  
Telefon: 33 11 00 24  
Hjemmeside: [www.stensdal.dk](http://www.stensdal.dk)  
E-mail: [info@stensdal.dk](mailto:info@stensdal.dk)  
Hjemsted: København NV  
CVR-nr.: 10 23 88 89

---

**Bestyrelse**

---

Ole Depping Schneider, formand  
Søren Stensdal  
Stig Wadmann

---

**Direktion**

---

Søren Stensdal

---

**Revision**

---

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.10.12 - 30.09.13 for Stensdal Group A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.09.13 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.10.12 - 30.09.13.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København NV, den 28. februar 2014

**Direktionen**

Søren Stensdal

**Bestyrelsen**

Ole Depping Schneider  
Formand

Søren Stensdal

Stig Wadmann

**Til kapitalejeren i Stensdal Group A/S****PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Stensdal Group A/S for regnskabsåret 01.10.12 - 30.09.13, der omfatter resultatopgørelse, balance, anvendt regnskabspraksis og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

**Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. 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 koncernens og selskabets 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 koncernens og selskabets 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. 30.09.13 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.10.12 - 30.09.13 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN**

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aalborg, den 28. februar 2014

**Beierholm**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jens Rytter Andersen

Statsaut. revisor

**KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL****Hovedtal**

Beløb i t.DKK	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09
---------------	---------	---------	---------	---------	---------

*Resultat*

Nettoomsætning	112.197	121.158	124.214	166.066	410.802
Bruttofortjeneste	62.317	71.709	63.496	74.370	196.547
Resultat af primær drift	23.966	-11.766	-6.126	-30.080	2.968
Finansielle poster i alt	-4.614	-6.212	-12.375	-11.930	-23.033
Årets resultat	4.095	-4.907	-3.560	-39.781	-19.098

*Balance*

Samlede aktiver	518.493	516.164	565.930	576.001	681.779
Egenkapital	127.125	120.180	111.117	106.762	144.507

*Pengestrømme*

Nettopengestrøm fra:					
Driften	-25.397	-5.620	-30.331	14.282	-44.647
Investeringer	-2.951	-826	-6.420	-2.036	-20.073
Finansiering	-3.698	6.044	2.051	4.785	5.463
Årets pengestrømme	-32.046	-402	-34.700	17.031	-59.257

**Nøgletal**

	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09
--	---------	---------	---------	---------	---------

*Rentabilitet*

Egenkapitalens forrentning	2,56%	-3,09%	-2,15%	-20,92%	-8,65%
Bruttomargin	55,54%	59,19%	51,12%	44,78%	47,84%
Overskudsgrad	21,36%	-9,71%	-4,93%	-18,11%	0,72%

*Soliditet*

Egenkapitalandel	31,50%	30,33%	28,53%	29,59%	30,80%
------------------	--------	--------	--------	--------	--------

Øvrige

Antal medarbejdere (gns.)	69	90	99	98	309
---------------------------	----	----	----	----	-----

---



**Realia A/S, CVR-nr.: 44 31 84 15, [www.realia.dk](http://www.realia.dk)****Formål/aktivitet**

Realia er et velkonsolideret og dynamisk ejendomsselskab, med en portefølje af primært erhvervsejendomme, hovedsagelig koncentreret omkring København.

Realia ejer mere end 30.000 m<sup>2</sup> ejendomme og udvider løbende porteføljen. Realia A/S er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen.

**Protelevision Technologies A/S, CVR-nr.: 26 81 45 96, [www.protelevision.com](http://www.protelevision.com)****Formål/aktivitet**

ProTelevision Technologies A/S, der er en højteknologisk udviklings- og produktionsvirksomhed, er leverandør af digitalt signalbehandlingsudstyr og teknologi til transmission af digitale broadcasting signaler. Virksomhedens produkter er bredt anerkendt som værende teknologisk førende og afsætningen er 99 % eksport.

**Lightyears A/S, CVR-nr.: 21 87 15 32, [www.lightyears.dk](http://www.lightyears.dk)****Formål/aktivitet**

Lightyears A/S udvikler og markedsfører unikke lamper til design- og kvalitetsbevidste forbrugere. Virksomheden udfordrer måden at tænke, udvikle og opfatte lys på, og sortimentet fremstår som en ny og banebrydende kategori inden for moderne design- og kvalitetsbelysning.

**Agnitio A/S, CVR-nr. 26 04 29 25, [www.agnitio.com](http://www.agnitio.com)****Formål/aktivitet**

Agnitio A/S er et softwarehus, der udvikler og sælger CLM (Closed Loop Marketing) systemer hovedsageligt til den farmaceutiske industri internationalt. Selskabet har udviklingsafdelinger i Danmark, UK og Ukraine. Selskabet har etableret egne salgskontorer i USA, Brasilien, Kina, Tyskland, England og Frankrig.

**Anthill Agency A/S, CVR-nr.: 34 46 65 13, [www.anthillagency.com](http://www.anthillagency.com)****Formål/aktivitet**

Anthill Agency A/S er blandt verdens førende digitale reklamebureauer, med speciale i den farmaceutiske industri. Anthill Agency A/S har kontorer i Danmark, Tyskland, England, Brasilien og USA.

**Hotel Ebeltoft Strand A/S, CVR-nr. 73 27 89 10, [www.ebeltoftstrand.dk](http://www.ebeltoftstrand.dk)****Formål/aktivitet**

Selskabet driver kursus-, hotel- og kongresvirksomhed fra en smuk og markant ejendom, tegnet af Friis og Moltke, med en unik beliggenhed i første række til vandet i Ebeltoft.

**ParkZone A/S, CVR-nr.: 27 39 66 82, [www.parkzone.dk](http://www.parkzone.dk)****Formål/aktivitet**

Selskabet driver virksomhed i forbindelse med parkering og parkeringskontrol, med aktiviteter i hele Danmark og er blandt landets 5 største private parkeringsselskaber.

**IRIS Enterprise Solutions A/S, CVR-nr.: 34 48 26 83, [www.irises.eu](http://www.irises.eu)****Formål/aktivitet**

IRIS Enterprise Solutions A/S er et softwarehus, der udvikler og sælger et avanceret system, til digital håndtering af dokumenter, herunder særligt indkommende fakturaer, med direkte integration til virksomhedens øvrige IT-systemer (ERP m.v.).

**Hovedaktiviteter**

Stensdal Group A/S' hovedaktivitet er at drive virksomhed med investering, finansiering, handel med fast ejendom og handel i øvrigt samt anden dermed i forbindelse stående virksomhed.

**Usikkerhed ved indregning og måling**

Forsikringserstatning vedrørende branden, herunder driftstabserstatning, er endnu ikke opgjort. I de indregnede forsikringserstatninger er medtaget de resterstatninger, der forventes modtaget efter regnskabsårets afslutning.

**Usædvanlige forhold**

En del af selskabets maskinpark blev ramt af en brand i august 2010 med reduktion af selskabets produktion til følge. Efter branden er der investeret i et moderne produktionsanlæg.

**Udviklingen i selskabets økonomiske aktiviteter og forhold**

- Et overskud på koncernbasis på m.DKK 4,1
- Moderselskabets andel af resultatet udgør m.DKK 7,2
- Det stærke fokus på udvikling af porteføljeselskaberne er fastholdt
- Særligt Lightyears A/S udvikler sig særdeles positivt, men generelt er der betydeligt forbedrede resultater i de fleste porteføljeselskaber
- ProTelevision Technologies Corp. A/S bidrager i året med et betydeligt tab. Udviklingen er dog positiv og der forventes et positivt resultat i det kommende regnskabsår

- Resultatet på såvel koncern- som moderselskabsniveau forventes yderligere væsentligt forøget i 2013/14

Koncernen har i 2012/13 realiseret en omsætning på m.DKK 112,0 (2011/12: m.DKK 121,0) og et resultat af primær drift på m.DKK 24,0 (2011/12: m.DKK -11,7). Årets resultat efter skat for koncernen udgør et overskud på m.DKK 4,1 (2011/12: m.DKK -4,9), hvilket er på niveau med det forventede og tilfredsstillende.

Moderselskabets andel af resultatet udgør et overskud på m.DKK 7,2 (2011/12: m.DKK 4).

Regnskabsåret 2012/13 har været præget af en fortsat relativt lav aktivitet på ejendomsmarkedet, men dog med en lidt mere positiv tendens end i de senere år. Set i lyset heraf har bidraget fra Realia A/S' (tidligere ASGAARD GROUP A/S) ejendomsaktiviteter været tilfredsstillende og det er positivt, at koncernen i løbet af regnskabsåret har forøget sin udlejningsgrad, har afsluttet og fuldt udlejet flere byggerier, ligesom 2 væsentlige retssager er afsluttet med et positivt udfald. Investeringsejendomme bidrager samlet positivt, efter - netto - positive dagsværdireguleringer af ejendomme og positive dagsværdireguleringer af prioritetsgæld. Driften heraf, rensat for værdireguleringer, bidrager ligeledes positivt og med en stigende tendens.

Realia A/S har efter regnskabsårets udløb omlagt sin strategi og ændret navn fra ASGAARD GROUP A/S. Under det fremadrettede navn, Realia A/S, vil selskabet over de kommende år forøge sin ejendomsportefølje væsentligt og der budgetteres fremadrettet med væsentligt forøgede resultater i dette selskab. Stensdal Group A/S har til hensigt at overtage Realia A/S aktiviteter inden for ejendomsudvikling og vil – i eget regi – udvikle denne del af virksomheden væsentligt.

Koncernens øvrige aktiviteter og segmenter, har overordnet klaret sig godt i regnskabsåret og har med enkelte undtagelser levet op til forventningerne for året, hvor såvel omsætning som resultater i flere af selskaberne har udviklet sig markant positivt i forhold til året før. Især for Lightyears A/S er den positive udvikling fortsat.

Stensdal Group har i løbet af året yderligere reduceret sine risici på stillede arbejdsgarantier m.v., som er reduceret med m.DKK 2,2 til m.DKK 3,0 ved udgangen af regnskabsåret. Hensættelserne her til skønnes fuldt ud tilstrækkelige og der forventes således ikke negativ regnskabsmæssig påvirkning fra den fortsatte afvikling heraf.

ProTelevision Technologies Corp. A/S er efter flere år med betydelige negative resultater, i løbet af regnskabsåret blevet økonomisk rekonstrueret og har bidraget med et betydeligt tab. I forbindelse med rekonstruktionen er Stensdal Group A/S ejerandel i det fortsættende selskab nu 7/8 mod 2/3 i det tidligere selskab. Virksomheden har i september 2012 introduceret en ny banebrydende teknologi, der reducerer energiforbruget i en senderinstallation væsentligt og er blevet særdeles godt modtaget i markedet. I oktober 2013 er introduceret en ny hardwareplatform, der vil forøge selskabets marginaler væsentligt. Der er i regnskabsåret indgået flere meget væsentlige kontrakter med både nye og

eksisterende kunder, der underbygger stærke forventninger til fremtiden. Selskabet budgetterer med et positivt resultat i regnskabsåret 2013/14 og resultater for 1. kvartal 2013/14 er ligeledes positivt.

Agnitio A/S oplevede som forventet en fortsat stærk positiv udvikling i 2012/13, hvor man realiserede en betydelig forøgelse af omsætningen, såvel som følge af en betydelig tilgang af nye kunder og en forøget omsætning på de enkelte kunder. Selskabet har i løbet af året indgået et betydeligt antal nye kontrakter og er repræsenteret med egne salgskontorer i USA, Kina, Brasilien, Tyskland, England og Frankrig. I december 2013 er lanceret næste generation af virksomhedens CLM-software, Rainmaker. For regnskabsåret 2013/14 budgetteres med en væsentlig omsætningsforøgelse på software og softwarerelaterede ydelser.

Anthill Agency A/S har haft et mindre tilfredsstillende år, på trods af flere nye kunder og en fornuftig omsætningsudvikling. Bl.a. på grund af betydelige omkostninger i forbindelse med etablering af fysisk tilstedeværelse i USA, er resultatet negativt. Efter regnskabsårets udgang er selskabets omkostningsbase tilpasset, ligesom der er stort fokus på fortsat vækst og forbedret rentabilitet i de enkelte projekter. Selskabet budgetterer på den baggrund med et pænt overskud i regnskabsåret 2013/14.

Lightyears A/S oplevede en fortsat flot fremgang i omsætningen i 2012/13 og realiserede således en omsætningsfremgang på mere end 25 % i forhold til året før, hvilket anses for særdeles tilfredsstillende og overstiger det budgetterede. Der realiseredes et flot overskud i året, væsentligt over det budgetterede. Lightyears A/S lancerer i det kommende år en lang række spændende nyheder, hvilket, sammen med en fortsat udbredelse af virksomhedens produkter, budgetteres at medføre en pæn forøgelse af omsætningen. Sammen med et fortsat fokus på omkostninger, forventes dette at føre til et forøget positivt resultat i 2013/14.

Hotel Ebeltoft Strand A/S oplever, i lighed med andre hotelvirksomheder, en stagnering i belægning og dermed omsætning, på et relativt lavt niveau. Vi har i løbet af dette og det foregående regnskabsår omlagt organisationen, så de faste omkostninger er reduceret væsentligt og der således er skabt forudsætninger for en fremadrettet positiv drift – også med et fortsat lavt omsætningsniveau. Der er opnået tilladelse til ombygning af hotellet til ferielejligheder og i regnskabsåret er ombygget 16 værelser til 8 ferielejligheder. Heraf er 6 solgt i regnskabsåret og yderligere 1 efter regnskabsårets udløb. Vi forventer at ombygge yderligere 10 lejligheder, med byggestart i februar 2014. Selskabet leverer et positivt resultat for året, primært som følge af salget af ferielejligheder og der budgetteres med et forøget resultat i det kommende år.

IRIS Enterprise Solutions A/S er erhvervet medio 2012 og indkøringsperioden har været lidt længere end forventet, så selskabet har bidraget med et mindre underskud i 2012/13, men vokser i øvrigt pænt og har indgået flere nye kontrakter. Selskabet forventes at bidrage positivt i regnskabsåret 2013/14.

ParkZone A/S har realiseret en betydelig vækst i omsætningen, men har givet et mindre underskud, primært som følge af ekstraordinære nedskrivninger af debitorer, samt en retssag der er tabt i regnskabsåret. Selskabet budgetterer med fortsat vækst og et betydeligt positivt resultat i regnskabsåret 2013/14.

Moderselskabets egenkapital udgør m.DKK 127,1 (2011/12: m.DKK 120,2) og koncernens egenkapital udgør m.DKK 163,3 (2011/12: m.DKK 156,5).

#### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke indtrådt forhold efter regnskabsårets udløb, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

#### **Selskabets og koncernens forventede udvikling**

De tilknyttede og associerede selskabers driftsresultater forventes i al væsentlighed at ville bidrage positivt i 2013/14.

Samlet budgetteres der i det kommende regnskabsår med et pænt positivt resultat før skat og værdireguleringer af investeringsejendomme for Stensdal Group A/S og koncernen (> m.DKK 30 for koncernen).

Koncernen har positivt tilsagn fra sine bankforbindelser, der sikrer det budgetterede likviditetsbehov for det kommende år.

Note	Koncern		Modervirksomhed		
	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK	
1	<b>Nettoomsætning</b>	<b>112.197</b>	<b>121.158</b>	<b>303</b>	<b>407</b>
	Andre driftsindtægter	0	0	0	1.500
	Ejendomsomkostninger	-49.880	-49.449	0	0
	Andre eksterne omkostninger	-12.191	-20.409	-1.057	-2.620
	<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>50.126</b>	<b>51.300</b>	<b>-754</b>	<b>-713</b>
2	Personaleomkostninger	-36.063	-47.635	0	0
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>14.063</b>	<b>3.665</b>	<b>-754</b>	<b>-713</b>
3	Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	-5.534	-8.781	-12	-45
	Regulering af investeringsejendomme til dagsværdi	15.437	-6.650	0	0
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>23.966</b>	<b>-11.766</b>	<b>-766</b>	<b>-758</b>
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	15.823	28.177
	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-5.141	6.768	-5.352	6.248
4	Andre finansielle indtægter	8.993	21.551	1.205	4.245
	Nedskrivning af finansielle aktiver	-254	0	0	0
5	Andre finansielle omkostninger	-13.607	-27.763	-4.320	-43.450
	<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>-10.009</b>	<b>556</b>	<b>7.356</b>	<b>-4.780</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>13.957</b>	<b>-11.210</b>	<b>6.590</b>	<b>-5.538</b>
6	Skat af årets resultat	-9.862	6.303	633	938
	<b>Årets resultat</b>	<b>4.095</b>	<b>-4.907</b>	<b>7.223</b>	<b>-4.600</b>
	Minoritetsinteressers andel af årets resultat	3.127	8.920	0	0
	<b>Koncernens andel af årets resultat</b>	<b>7.222</b>	<b>4.013</b>	<b>7.223</b>	<b>-4.600</b>

**Forslag til resultatdisponering**

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	26.452	27.296
Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	48
Overført resultat	-19.229	-31.944
<b>I alt</b>	<b>7.223</b>	<b>-4.600</b>

AKTIVER		Koncern		Modervirksomhed	
		30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK	30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK
Note					
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	1.262	9.368	0	0
	Erhvervede rettigheder	62	453	62	0
	Goodwill	7.150	0	0	0
7	<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>8.474</b>	<b>9.821</b>	<b>62</b>	<b>0</b>
	Investeringsejendomme	266.780	261.370	0	0
	Grunde og bygninger	15.446	19.230	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5.188	5.860	35	35
	Materielle anlægsaktiver under udførelse og forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	504	197	0	0
8	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>287.918</b>	<b>286.657</b>	<b>35</b>	<b>35</b>
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	191.310	170.682
10	Kapitalandele i associerede virksomheder	16.170	17.808	12.555	14.403
11	Andre tilgodehavender	969	1.797	946	1.472
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>17.139</b>	<b>19.605</b>	<b>204.811</b>	<b>186.557</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>313.531</b>	<b>316.083</b>	<b>204.908</b>	<b>186.592</b>
	Råvarer og hjælpematerialer	12.199	19.683	0	0
	Varer under fremstilling	131.847	109.217	0	0
	Forudbetalinger for varer	662	1.046	0	0
12	<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>144.708</b>	<b>129.946</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	18.458	21.842	86	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	25.009	17.528
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1.506	2.532	1.506	2.443
	Udskudt skatteaktiv	9.550	18.798	3.824	3.268
	Andre tilgodehavender	8.485	7.144	165	73
13	Periodeafgrænsningsposter	1.431	2.082	20	6
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>39.430</b>	<b>52.398</b>	<b>30.610</b>	<b>23.318</b>
	Andre værdipapirer og kapitalandele	19.738	16.644	27	17
	<b>Værdipapirer og kapitalandele i alt</b>	<b>19.738</b>	<b>16.644</b>	<b>27</b>	<b>17</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>1.086</b>	<b>1.093</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>204.962</b>	<b>200.081</b>	<b>30.638</b>	<b>23.340</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>518.493</b>	<b>516.164</b>	<b>235.546</b>	<b>209.932</b>

		Koncern		Modervirksomhed	
		30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK	30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK
<b>PASSIVER</b>					
Note					
	Selskabskapital	1.000	1.000	1.000	1.000
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	131.693	105.470
	Overført resultat	126.125	119.132	-5.568	13.663
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	48	0	48
14	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>127.125</b>	<b>120.180</b>	<b>127.125</b>	<b>120.181</b>
	<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>36.208</b>	<b>36.368</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
15	Andre hensatte forpligtelser	3.076	2.599	2.817	1.468
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>3.076</b>	<b>2.599</b>	<b>2.817</b>	<b>1.468</b>
	Kreditinstitutter i øvrigt	150.164	157.526	0	0
16	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>150.164</b>	<b>157.526</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
16	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	2.473	2.516	0	0
	Gæld til kreditinstitutter	149.375	128.245	46.788	46.055
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	7.622	28.250	0	244
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	39.131	28.719
	Gæld til associerede virksomheder	2	0	2	0
	Selskabsskat	0	9	0	0
	Anden gæld	41.862	40.249	19.683	13.265
	Periodeafgrænsningsposter	586	222	0	0
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>201.920</b>	<b>199.491</b>	<b>105.604</b>	<b>88.283</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>352.084</b>	<b>357.017</b>	<b>105.604</b>	<b>88.283</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>518.493</b>	<b>516.164</b>	<b>235.546</b>	<b>209.932</b>

- 17 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor  
 18 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser  
 19 Kontraktlige forpligtelser  
 20 Nærtstående parter



## Koncernens pengestrømsopgørelse

Note	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK
<b>Årets resultat</b>	<b>4.095</b>	<b>-4.907</b>
Reguleringer	23.647	14.057
Forskydning i driftskapital:		
Varebeholdninger	-26.986	-13.218
Tilgodehavender	-8.444	596
Leverandører af varer og tjenesteydelser	-7.958	15.811
Anden driftsafledt gæld	11.993	-1.236
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>-3.653</b>	<b>11.103</b>
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	0	0
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-10.817	-16.846
Betalt selskabsskat	-13	49
<b>Driftens pengestrømme</b>	<b>-14.483</b>	<b>-5.694</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-8.738	-2.941
Køb af materielle anlægsaktiver	-9.599	-3.740
Salg af materielle anlægsaktiver	16.050	236
Køb af finansielle anlægsaktiver	-508	-203
Salg af finansielle anlægsaktiver	151	5.614
Modtaget udbytte	0	9.664
Modtaget afdrag	-307	208
<b>Investeringernes pengestrømme</b>	<b>-2.951</b>	<b>8.838</b>
Køb af egne kapitalandele	0	-67
Kapitaltilførsel	500	0
Betalt udbytte	-298	-100
Optagelse af langfristede lån	0	226
Afdrag på langfristede lån	-3.900	-3.679
<b>Finansieringens pengestrømme</b>	<b>-3.698</b>	<b>-3.620</b>
<b>Årets samlede pengestrømme</b>	<b>-21.132</b>	<b>-476</b>
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	-127.157	-126.681
<b>Likvide beholdninger ved årets slutning</b>	<b>-148.289</b>	<b>-127.157</b>
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
Likvide beholdninger	1.086	1.089
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-149.375	-128.246
<b>I alt</b>	<b>-148.289</b>	<b>-127.157</b>

## GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C, med tilvalg af enkelte bestemmelser for store koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

### Ændring i regnskabsmæssige skøn

Selskabet har ændret i regnskabsmæssige skøn på følgende områder:

1. Udskudt skat måles på grundlag af de skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Som konsekvens af nedsættelse af skatteprocenten fra 25% til 22% over en 3-årig periode er skønnet over den forventede udskudte skat blevet ændret i overensstemmelse med de ændrede skattesatser. Den beløbsmæssige effekt af ændringen er indregnet i resultatopgørelsen under skat af årets resultat med den del, som kan henføres til årets resultat, og på egenkapitalen med den del, som kan henføres til poster indregnet direkte på egenkapitalen, samt en tilsvarende reduktion af udskudt skat. Ændringen indebærer en positiv påvirkning af årets resultat på t.DKK 1.113, en forøgelse af balancesummen med t.DKK 1.113 og en forøgelse af egenkapitalen med t.DKK 1.113 som følge af det ændrede skøn. I moderselskabet indebærer ændringen en negativ påvirkning af årets resultat på t.DKK 263, en formindskelse af balancesummen med t.DKK 263 og en formindskelse af egenkapitalen med t.DKK 263 som følge af det ændrede skøn.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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

## KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dets dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, mellemværender og udbytter samt ikke realiseret koncernintern fortjeneste og tab på varebeholdninger og anlægsaktiver.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved erhvervelse af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Skatteeffekten af de foretagne omvurderinger indregnes.

Den på erhvervelsestidspunktet opgjorte koncerngoodwill (positivt forskelsbeløb), indregnes som aktiv og afskrives lineært efter en individuel vurdering af aktivets brugstid, dog maksimalt 20 år. Negativ goodwill, der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter og reduceres i takt med realisering af de forhold, der ligger til grund for forskelsbeløbet.

## **MINORITETSINTERESSER**

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Ved opgørelse af koncernresultatet og koncernegenkapitalen anføres den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, særskilt.

## **VALUTA**

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurser eller tilnærmede gennemsnitlige valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitaler ved årets begyndelse og resultatopgørelser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der anses for en del af den samlede investering, indregnes direkte i egenkapitalen.

## **AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender under aktiver henholdsvis i anden gæld under forpligtelser.

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

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes på egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet under egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen.

## **RESULTATOPGØRELSE**

### **Nettoomsætning**

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

Indtægter vedrørende tjenesteydelser indregnes i takt med levering af tjenesteydelserne. Nettoomsætningen måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag eksklusive moms og afgifter og med fradrag af rabatter.

### **Andre eksterne omkostninger**

Heri indregnes omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.

### Afskrivninger

Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. For koncernen er anvendt følgende brugstider:

	Brugstid, år
Erhvervede rettigheder	7
Goodwill	5-10
Udviklingsprojekter under udførelse	2-20
Bygninger	33
Produktionsanlæg og maskiner	2-10
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10

Goodwill afskrives over en længere periode end 5 år. Brugstiden er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Grunde afskrives ikke.

Nyanskaffelser af produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar med kostpris på under DKK 12.300 pr. stk. indregnes i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

### Finansielle poster

Under finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer.

Amortisering af kurstab og låneomkostninger vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser indregnes løbende som finansiell omkostning henholdsvis finansiell indtægt.

### Skatter

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som årets skatter med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer foretaget direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder. Moderselskabet fungerer som administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

## BALANCE

### Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere.

Udviklingsprojekter indregnes i balancen, hvor projektet tilsigter at udvikle et bestemt produkt eller en bestemt proces, som koncernen har til hensigt at fremstille henholdsvis benytte i produktionen. Omkostninger til udviklingsprojekter indregnes til kostpris omfattende omkostninger, herunder lønninger og afskrivninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne. Renter af lån til at finansiere udviklingsprojekter i udviklingsperioden indregnes ikke i kostprisen. Øvrige udviklingsprojekter og udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, de afholdes.

### Materielle anlægsaktiver

Investeringsejendomme omfatter investering i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og kapitalgevinst ved videresalg. Investeringsejendomme indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdien ved at regulere regnskabsmæssig værdi ved op- eller nedregulering over resultatopgørelsen. Ved beregning af dagsværdien anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af det forventede, fremtidige løbende driftsafkast af ejendommen.

Andre materielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere.

Finansielt leasede aktiver indregnes på anskaffelsestidspunktet i balancen til dagsværdien eller nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser, hvis denne er lavere. Finansielt leasede aktiver indregnes og måles herefter som øvrige materielle anlægsaktiver.

### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. I resultatopgørelsen indregnes andelen af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0. Et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

### Værdiforringelse af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen samt forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

### **Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet eller nettorealiseringspris, hvor denne er lavere.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### **Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under omsætningsaktiver, måles til dagsværdi i balancen.

### **Egenkapital**

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

### Hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, omstruktureringer m.v. og indregnes, når koncernen på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer. Hensættelsen måles ud fra et skøn over dagsværdien af forpligtelsen.

### Aktuelle og udskudte skatter

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

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

### Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lånoptagelsen). Gældsforpligtelserne måles herefter til amortiseret kostpris, hvor kurstab og låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over løbetiden på grundlag af den beregnede, effektive rente på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet.

Langfristede gældsforpligtelser til finansiering af investeringsejendomme måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (låneoptagelsen). Gældsforpligtelserne måles efterfølgende til dagsværdi, der fastsættes ud fra kursværdien på balancedagen. Dagsværdiregulering af gælden indregnes i resultatopgørelsen.

Kortfristede gældsforpligtelser måles ligeledes til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

Restleasingforpligtelsen for finansielt leasede aktiver måles i balancen som gæld til kreditinstitutter, og leasingydelsens rentedel indregnes løbende i resultatopgørelsen.



**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer, finansiering og ændring i årets pengestrømme samt likviditeten ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke likvide driftsposter, betalte selskabsskatter samt ændring i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af anlægsaktiver reguleret for ændringer i tilhørende tilgodehavender og gæld.

Pengestrømme fra finansiering omfatter finansiering fra og udbetalt udbytte til kapitalejer samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger, værdipapirer uden væsentlig kursrisiko og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

**SEGMENTOPLYSNINGER**

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

**NØGLETAL**

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Bruttomargin:	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

	Koncern		Modervirksomhed	
	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK

### 1. Nettoomsætning

Nettoomsætning fordeler sig således på aktiviteter:

Investeringsejendomme	18.420	21.345	0	0
Ejendomsudvikling	10.070	1.805	0	0
Private Equity	82.220	95.774	0	0
Øvrige aktiviteter	1.487	2.234	303	407
I alt	112.197	121.158	303	407

Nettoomsætning fordeler sig således på markeder:

Danmark	76.118	78.169	303	407
EU	24.253	23.521	0	0
Udenfor EU	11.826	19.468	0	0
I alt	112.197	121.158	303	407

### 2. Personaleomkostninger

Lønninger	33.299	43.397	0	0
Andre omkostninger til social sikring	1.804	2.696	0	0
Personaleomkostninger i øvrigt	960	1.542	0	0
I alt	36.063	47.635	0	0

Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	69	90	0	0
--	----	----	---	---

Udover direktøren og bestyrelsen som er ulønnede, har moderselskabet ikke haft ansatte i regnskabsåret.

### 3. Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver

Afskrivninger på immaterielle aktiver	3.050	5.109	12	0
Transport	3.050	5.109	12	0

	Koncern		Modervirksomhed	
	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK
<b>3. Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver - fortsat -</b>				
Transport	3.050	5.109	12	0
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	2.336	3.653	0	45
Fortjeneste eller tab ved salg af immaterielle/materielle anlægsaktiver	148	19	0	0
I alt	5.534	8.781	12	45

	Koncern		Modervirksomhed	
	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK
<b>4. Andre finansielle indtægter</b>				
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	1.000	1.380
Finansielle indtægter fra associerede virksomheder	0	0	121	56
Øvrige finansielle indtægter	2.721	14.797	74	2.735
Valutakursgevinst	6.272	6.754	10	74
I alt	8.993	21.551	1.205	4.245

#### 5. Andre finansielle omkostninger

Finansielle omkostninger til tilknyttede virksomheder	0	0	1.709	1.351
Øvrige finansielle omkostninger	13.306	27.600	2.611	42.099
Valutakurstab	301	163	0	0
I alt	13.607	27.763	4.320	43.450

#### 6. Skatter

Årets aktuelle skat	0	9	0	0
Årets udskudte skat	10.927	-6.332	-896	-938
Regulering af tidligere års skat	48	20	0	0
Regulering af udskudt skat, ændring af skatteprocent	-1.113	0	263	0
I alt	9.862	-6.303	-633	-938

Den udskudte skat er beregnet med 25% og fordeler sig således:

Immaterielle anlægsaktiver	189	-550	0	0
Materielle anlægsaktiver	-19.304	-18.705	-7	13
Igangværende arbejder	-795	-340	0	0
Tilgodehavender	-12	1.089	0	203
Øvrige poster	115	135	0	0
Skattemæssig underskudsfrømsel	29.357	37.169	3.831	3.052
I alt	9.550	18.798	3.824	3.268

## 7. Immaterielle anlægsaktiver

Beløb i t.DKK	Færdiggjorte udviklingsprojek- ter	Erhvervede ret- tigheder	Goodwill
Koncernen:			
Kostpris pr. 30.09.12	30.452	4.754	800
Tilgang i året	598	74	7.526
Afgang i året	-29.318	-4.754	-800
Kostpris pr. 30.09.13	1.732	74	7.526
Af- og nedskrivninger pr. 30.09.12	21.084	4.301	800
Afskrivninger i året	351	2.323	376
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	-20.965	-6.612	-800
Af- og nedskrivninger pr. 30.09.13	470	12	376
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.13	1.262	62	7.150

## Modervirksomheden:

Tilgang i året	0	74	0
Kostpris pr. 30.09.13	0	74	0
Afskrivninger i året	0	12	0
Af- og nedskrivninger pr. 30.09.13	0	12	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.13	0	62	0

## 8. Materielle anlægsaktiver

Beløb i t.DKK	Investerings- ejendomme	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle an- lægsaktiver under udførel- se og forudbe- talingen for materielle an- lægsaktiver
Koncernen:				
Kostpris pr. 30.09.12	221.520	24.973	34.840	197
Tilgang i året	1.894	3.726	3.221	504
Afgang i året	-6.227	-8.116	-13.772	-197
Kostpris pr. 30.09.13	217.187	20.583	24.289	504
Modervirksomheden:				
Opskrivninger pr. 30.09.12	58.167	0	0	0
Opskrivninger i året	9.542	0	0	0
Opskrivninger pr. 30.09.13	67.709	67.709	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 30.09.12	18.317	5.743	28.980	0
Afskrivninger i året	0	483	1.853	0
Nedskrivninger i året	16	0	0	0
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger vedr. årets afgang	-217	-1.089	-11.732	0
Af- og nedskrivninger pr. 30.09.13	-18.116	-5.137	19.101	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.13	266.780	15.446	5.188	504
Modervirksomheden:				
Kostpris pr. 30.09.12	0	0	35	0
Kostpris pr. 30.09.13	0	0	35	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.13	0	0	35	0

	Koncern		Modervirksomhed	
	30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK	30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK
<b>9. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Kostpris pr. 30.09.12	0	0	62.486	62.539
Tilgang i året	0	0	3.580	478
Afgang i året	0	0	-14.142	-532
Kostpris pr. 30.09.13	0	0	51.924	62.485
Opskrivninger pr. 30.09.12	0	0	108.112	74.135
Opskrivninger i året	0	0	0	5.151
Årets resultat	0	0	15.824	28.177
Udbytte	0	0	-2.250	-474
Årets tilbageførsel af tidligere års opskrivninger	0	0	17.386	1.122
Opskrivninger pr. 30.09.13	0	0	139.072	108.111
Nedskrivninger i året	0	0	-489	0
Nedskrivninger pr. 30.09.13	0	0	-489	0
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	0	0	803	86
Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser	0	0	803	86
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.13	0	0	191.310	170.682

**9. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder** - fortsat -

Tilknyttede virksomheder

Navn	Ejerandel
Realia A/S *), København	78%
Aktieselskabet af 14. februar 2006, København	100%
Ejendomsselskabet Skjernvej 1 A/S *), København	100%
Hotel Ebeltoft Strand A/S, Ebeltoft	100%
Lightyears A/S, Århus	90%
ProTelevision Technologies Corp. A/S, København	88%
Ebeltoft Strand Lejlighedsudlejning ApS, København	100%
Erhvervspark Himmerland ApS, København	100%
Realia Ballerup A/S, København	100%
IES Holding A/S, København	51%
Accustos A/S, København	100%
Aktieselskabet af 26. september 2002 *), Herlev	67%
Parkzone A/S **), København	50%
Parkzone Ejendomme ApS **), København	50%

\*) Realia A/S har efter regnskabsårets udløb skiftet navn fra ASGAARD GROUP A/S til Realia A/S.  
Ejendomsselskabet Skjernvej 1 A/S har efter regnskabsårets udløb skiftet navn fra Realia A/S til  
Ejendomsselskabet Skjernvej 1 A/S

\*\*) Selskaberne har ændret status i regnskabsåret.



	Koncern		Modervirksomhed	
	30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK	30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK
<b>10. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris pr. 30.09.12	17.859	18.627	16.233	15.923
Tilgang ved fusion og køb af virksomhed	0	310	0	0
Tilgang i året	313	-1.078	313	310
Kostpris pr. 30.09.13	18.172	17.859	16.546	16.233
Opskrivninger pr. 30.09.12	-862	924	-2.641	-418
Opskrivninger i året	845	-647	845	0
Egenkapitalreguleringer	258	0	258	0
Årets resultat	-4.259	7.650	-4.470	7.130
Udbytte	0	-7.582	0	-7.537
Årets tilbageførsel af tidligere års opskrivninger	0	-325	0	0
Opskrivninger pr. 30.09.13	-4.018	20	-6.008	-825
Afskrivninger på goodwill	-882	-882	-882	-882
Nedskrivninger i året	0	0	0	-934
Nedskrivninger pr. 30.09.13	-882	-882	-882	-1.816
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	904	0	904	0
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensatte forpligtelser	1.994	811	1.994	811
Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser	2.898	811	2.898	811
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.13	16.170	17.808	12.554	14.403

**10. Kapitalandele i associerede virksomheder** - fortsat -

Associerede virksomheder

Navn	Ejerandel
Agnitio Holding A/S, København	50%
Agnitio A/S, København	30%
Anthill Agency A/S, København	30%
Farum Industrijendomme A/S, København	50%
Parkzone A/S *) , København	50%
Parkzone Ejendomme ApS *) , København	50%
Extenso Inkasso ApS, København	33%
Tetris Holding ApS, København	26%
Tetris A/S, København	26%

\*) Selskaberne har ændret status i regnskabsåret.

**11. Andre tilgodehavender**

Beløb i t.DKK	Andre tilgodehavender
Koncernen:	
Kostpris pr. 30.09.12	1.797
Afgang i året	-828
Kostpris pr. 30.09.13	969
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.13	969

**11. Andre tilgodehavender** - fortsat -

Beløb i t.DKK	Andre tilgodehavender
Modervirksomheden:	
Kostpris pr. 30.09.12	1.472
Afgang i året	-525
Kostpris pr. 30.09.13	947
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.13	947

Lånetilgodehavender består af:

\* Lån til Viridis Solar Systems A/S. Lånet er ydet i forbindelse med salg af aktieposter i selskabet til tredjemand. Lånet udgør t.DKK 722. Lånet er sikret ved virksomhedspant på i alt t.DKK 1.000. Viridis Solar Systems A/S er i regnskabsåret taget under konkursbehandling. Det er selskabets vurdering, at der i konkursboet vil være tilstrækkelige midler til at dække lånet, og at disse er omfattet af virksomhedspantet.

\* I Moderselskab er ydet lån t.DKK 225 til IES Holding A/S (koncernforbundet) i forbindelse med likviditetsudligning for udskudte skatter ved salg af 49% af selskabets aktier til tredjemand. Lånet afvikles i takt med selskabets udnyttelse af det skattemæssige underskud.

**12. Varebeholdninger**

Varebeholdninger består af:

Projektejendomme i beholdning t.DKK 131.847. Den offentlige kontantværdi af danske projektejendomme udgør pr. 30.09.13 t.DKK 29.763.

Råvarer, hjælpematerialer samt handelsvarer t.DKK 12.199.

Forudbetaling for varer t.DKK 662.

	Koncern		Modervirksomhed	
	30.09.13	30.09.12	30.09.13	30.09.12
	t.DKK	t.DKK	t.DKK	t.DKK

**13. Periodeafgrænsningsposter**

Andre periodeafgrænsningsposter	1.431	2.082	20	6
---------------------------------	-------	-------	----	---

I alt	1.431	2.082	20	6
-------	-------	-------	----	---

**14. Egenkapital**

Beløb i t.DKK	Selskabs- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdi	Overført bytte for regn- resultat	Forslag til ud- skabsåret
---------------	----------------------	---	--------------------------------------	------------------------------

Koncernen:

*Egenkapitalopgørelse 01.10.12 - 30.09.13*

Saldo pr. 01.10.12	1.000	0	119.132	48
Betalt udbytte	0	0	0	-48
Tilbageførsel af tidligere års opskrivinger	0	0	220	0
Valutakursregulering udenlandske enheder	0	0	259	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	-708	0
Forslag til resultatdisponering	0	0	7.222	0
Saldo pr. 30.09.13	1.000	0	126.125	0

Modervirksomheden:

*Egenkapitalopgørelse 01.10.12 - 30.09.13*

Saldo pr. 01.10.12	1.000	105.470	13.663	48
Betalt udbytte	0	0	0	-48
Valutakursregulering udenlandske enheder	0	-229	0	0
Forslag til resultatdisponering	0	26.452	-19.231	0
Saldo pr. 30.09.13	1.000	131.693	-5.568	0

Selskabskapitalen består af:

	Antal	Pålydende værdi
Aktieklasse A	2	1.000

	Koncern		Modervirksomhed	
	30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK	30.09.13 t.DKK	30.09.12 t.DKK

### 15. Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser pr. 30.09.12	2.599	4.714	1.468	3.503
Hensat på associerede virksomheder	1.994	0	1.994	0
Årets ændring i andre hensatte forpligtelser	-1.517	-2.115	-645	-2.035
I alt pr. 30.09.13	3.076	2.599	2.817	1.468

Af de t.DKK 3.076 vedrører t.DKK 823 kautions- og garantiforpligtelser for dattervirksomhed med ophørt aktivitet i tidligere år.

Modervirksomheden indestår for forpligtelserne, og beløbet er derfor afsat i både modervirksomhedens regnskab og i koncernregnskabet.

### 16. Gældsforpligtelser

Beløb i t.DKK	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år	Gæld i alt 30.09.13	Gæld i alt 30.09.12
---------------	---------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Koncernen:

Gæld til realkreditinstitutter	2.473	133.606	152.637	160.042
I alt	2.473	133.606	152.637	160.042

	Koncern		Modervirksomhed	
	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK	2012/13 t.DKK	2011/12 t.DKK

### 17. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Lovpligtig revision af årsregnskabet	823	981	172	166
Skatterådgivning	33	25	0	0
Andre ydelser	369	80	45	92
I alt	1.225	1.086	217	258

### 18. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

**18. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser** - fortsat -

Til sikkerhed for Stensdal Group A/S's forpligtelser overfor pengeinstitutter har modervirksomheden pantsat et depot indeholdende børsnoterede aktier. Kursværdien af depotet udgør t.DKK 83.733 pr. 30.09.13. Depotet er herudover pantsat for alt mellemværende med Aktieselskabet af 26. januar 2002 under konkurs og for alt mellemværende med Protelevision Technologies Corp. A/S.

Til sikkerhed for Stensdal Group A/S's forpligtelser overfor pengeinstitutter har modervirksomheden pantsat et depot indeholdende børsnoterede aktier. Kursværdien af depotet udgør t.DKK 27 pr. 30.09.13.

Til sikkerhed for Stensdal Group A/S' forpligtelser overfor pengeinstitutter har modervirksomheden pantsat et depot indholdende nom. DKK 6.300.000 aktier i Lightyears A/S. Depotet er herudover pantsat for alt mellemværende med Ejendomsselskabet Skjernvej 1 A/S, Aktieselskabet af 26. september 2002, Hotel Ebeltoft Strand A/S og Protelevision Technologies Corp. A/S.

Til sikkerhed for Stensdal Group A/S's forpligtelser overfor selskabets hovedaktionær har moderselskabet pantsat aktier i og tilgodehavender hos Realia Ballerup A/S, Agnitio Holding A/S, Agnitio A/S. Herudover er der givet sekundær pant i Nom. t.DKK 6.300 aktier i Lightyears A/S.

Moderselskabet har direkte eller indirekte kautioneret for dattervirksomheders og associerede virksomheders engagementer med pengeinstitutter og realkreditinstitutter. Gælden som moderselskabet har kautioneret for udgør samlet t.DKK 120.670 pr. 30.09.13.

Moderselskabet har kautioneret for garantier stillet af kautionsselskab på vegne af dattervirksomheder. Værdien af garantierne som moderselskabet har kautioneret for udgør t.DKK 3.005 pr. 30.09.13.

Koncernens prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme.

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme udgør t.DKK 283.239 pr. 30.09.13 (t.DKK 280.600 pr. 30.09.12).

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte driftsmidler udgør t.DKK 0 pr. 30.09.13 (t.DKK 605 pr. 30.09.12).

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte øvrige aktiver udgør t.DKK 45.007 pr. 30.09.13 (t.DKK 76.567 pr. 30.09.12).

Koncernen har stillet arbejdsgarantier for t.DKK 3.005 pr. 30.09.13 (t.DKK 5.182 pr. 30.09.12). Der er tegnet kautionforsikring for arbejdsgarantierne.

Til sikkerhed for Protelevision Technologies Corp. A/S' gæld til kreditinstitutter er der givet virksomhedspant på t.DKK 13.500 omfattende goodwill, immaterielle rettigheder, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, varelager, andre anlæg, driftsmateriel og inventar. Den samlede regnskabsmæssige værdi af omfattede aktiver udgør t.DKK 14.209.

Til sikkerhed for Lightyears A/S' gæld til pengeinstitut er der givet virksomhedspant på t.DKK 5.000, der giver pant i simple fordringer, driftsinventar og driftsmidler, varelagre samt immaterielle rettigheder. Den samlede regnskabsmæssige værdi af omfattede aktiver udgør t.DKK 30.798.

Til sikkerhed for Stensdal Group A/S' engagement med pengeinstitut er pantsat ejerpantebrev stort t.DKK 815 samt ejerpantebrev stort t.DKK 2.100 begge med pant i ejendommen matr.nr. 2 GT Aalestrup By, Aalestrup, beliggende Bjerregaardsvej 10, 9620 Aalestrup.

Til sikkerhed for Stensdal Group A/S' engagement med pengeinstitut er pantsat ejerpantebrev stort t.DKK 10.000 med pant i ejendommen matr.nr. 18 AQ, Ballerup By, Ballerup, beliggende Tempovej 27, 2750 Ballerup.

**18. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser** - fortsat -

Til sikkerhed for Ejendomsselskabet Skjernvej 1 A/S' engagement med pengeinstitutter er pantsat ejerpantebrev stort t.DKK 3.500 med pant i ejendommen matr.nr. 16 aq, Nr. Tranders, Aalborg Jorder, beliggende Skjernvej 1, 9220 Aalborg Ø samt skadesløsbrev stort t.DKK 3.000.

Til sikkerhed for Hotel Ebeltoft Strand A/S' engagement med pengeinstitut er pantsat ejerpantebrev stort t.DKK 5.000 med pant i ejendommen matr.nr. 126 C og 126 I, Ebeltoft markjorder, beliggende Ndr. Strandvej 3, 8400 Ebeltoft.

**19. Kontraktlige forpligtelser**

Koncernen:

Koncernen har indgået operationelle leje- og leasingaftaler med en resterende leasingforpligtelse på t.DKK 226 pr. 30.09.13.

**20. Nærtstående parter**

---

Grundlag for indflydelse

---

Bestemmende indflydelse:

Søren Stensdal, Lejre

Hovedaktionær

---

Ejerforhold:

Følgende kapitalejere er optaget i koncernens ejerbog med en ejerandel på mindst 5% af selskabskapitalen:

Søren Stensdal, Lejre.