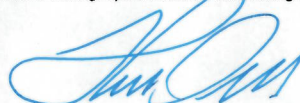


# Års- rapport

# 2016

VKR Holding A/S

Dato for godkendelse af årsrapport: 16. marts 2017  
Således vedtaget på selskabets ordinære generalforsamling:

A blue ink signature, likely belonging to Henrik Dahl, Bruun & Højle, written in a cursive style.

Dirigent: Henrik Dahl, Bruun & Højle

Regnskabsperiode: 1. januar 2016 – 31. december 2016  
Breettevej 18, 2970 Hørsholm CVR nr. 30 83 04 15

VKR

Holding

investerer

i dagslys,

frisk luft

og bedre

miljø

# Indhold

## **5 Ledelsesberetning**

**7** Hoved- og nøgletal for koncernen

**13** Samfundsansvar i VKR Gruppen

**18** Selskabsoplysninger

## **19 Påtegninger**

## **23 Koncern- og årsregnskab 2016**

**23** Resultatopgørelse 1. januar–31. december

**24** Balance pr. 31. december

**26** Egenkapitalopgørelse

**27** Pengestrømsopgørelse

**28** Noter

**40** Selskabsoversigt



# Ledelses-beretning

## Hovedtræk fra 2016

---

18,1 mia. DKK

Nettoomsætning på 18,1 mia. DKK, vækst på 2% i forhold til året før

---

3,0 mia. DKK

Pengestrømmen fra driftsaktivitet efter skat 3,0 mia. DKK (2015: 3,3 mia. DKK)

---

3,1 mia. DKK

Resultat før renter og amortiseringer (EBITA) på 3,1 mia. DKK (2015: 2,9 mia. DKK)

---

80%

Fortsat meget høj soliditet med en egenkapitalandel på 80%

---

17%

Overskudsgrad 17% (2015: 16%)

---

44%

Afkastningsgrad 44% (2015: 39%)

---

2,6 mia. DKK

Resultat efter skat 2,6 mia. DKK (2015: 2,0 mia. DKK)

---

14.100 medarbejdere

Medarbejderantallet udgjorde 14.100 ultimo 2016 (ultimo 2015: 13.600 medarbejdere)

---

# Rekordresultat i jubilæumsår

VKR Gruppen fejrede i 2016 sit 75 års jubilæum. Virksomheden blev i 1941 etableret af Villum Kann Rasmussen og har i de forløbne år udviklet sig betydeligt. Stifterens ønske om at bringe dagslys, frisk luft og et bedre miljø ind i menneskers hverdag er fortsat en ledestjerne for firmagruppens ledelser og medarbejdere.

Jubilæumsåret blev fejret med det bedste resultat nogensinde. Det gode resultat er skabt trods en betydelig volatilitet i løbet af året på de markeder, hvor VKR Gruppens forskellige forretningsområder opererer. Forbedringen af resultatet blev drevet af en øget omsætning og af en fortsat effektivisering af produktionen, og blev også hjulpet af en positiv udvikling i afkastet på den finansielle portefølje samt af en tilpasning af afskrivningsperioden i VELUX Gruppen. Godt hjulpet af en forbedret indtjening var der gennem 2016 plads til at foretage strategiske tiltag med henblik på at styrke firmagruppens evne til at håndtere fremtidens udfordringer.

## Ny ledelse og revideret strategi i VKR Holding A/S

Den 1. august indtrådte Mads Kann-Rasmussen som ny adm. direktør for VKR Holding A/S. Han overtog posten efter Jan Lundsgaard Jensen, som trådte tilbage grundet sygdom efter i flere år at have ydet en stor indsats for firmagruppen.

I takt med at det er lykkedes for forretningsområderne at forbedre deres resultater, kombineret med en optimering af VKR Gruppens forretningsportefølje over de seneste fire år, blev en mere aktiv investeringsstrategi fremlagt i foråret 2016. Dette skyldes et ønske om at udvikle VKR Gruppens aktiviteter yderligere samt at forrente de likvide midler, som ikke udbetales til aktionærerne, på optimal vis. Investeringsmæssigt ses der både på muligheder for at styrke de nuværende forretninger samt på nye områder inden for dagslys, frisk luft og bedre miljø.

## Forretningsområderne Fokus på digitalisering inden for ovenlysvinduer & skylights

Ved afslutningen af 2016 indgik VELUX Gruppen en partnerskabsaftale med den franske tech-virksomhed Netatmo. Erhvervelsen af en minoritetsandel i selskabet skete med henblik på udvikling af en række innovative og automatiserede løsninger til VELUX produkterne – VELUX ACTIVE – som sætter fokus på at imødekomme behovet for Smart Home-produkter. Innovation, digitalisering og "Internet of Things" er vigtige fokusområder for VELUX Gruppen. Innovative løsninger til det moderne hjem skal sikre, at VELUX brandet fortsat er markedsledende.

VELUX Gruppen ønsker at være med til at præge udviklingen af det intelligente hjem, hvilket samarbejdet med Netatmo afspejler.

## Ny produktplatform og strategiske opkøb inden for facadevinduer

DOVISTA har i 2016 implementeret en ny produktplatform, hvilket har forbedret energiperformance, samt udviklet funktionaliteten for slutbrugeren. Markedspositionen for DOVISTA blev i 2016 yderligere styrket ved opkøbet af Krohne Vinduer og af Partas. Investeringerne komplementerer det eksisterende produktprogram i DOVISTA og vil tilføje yderligere produktionsmuligheder til forretningsområdet.

## Styrkelse og udvikling af aktiviteterne inden for storskala termisk solenergi

I 2016 blev rammerne for storskala solenergi udviklet yderligere med idriftsættelsen af verdens største solvarmeanlæg på 156.694 m<sup>2</sup>, som fremover vil dække ca. 20% af Silkeborgs samlede årsforbrug af fjernvarme. Samlet leverede Arcon-Sunmark i 2016 i alt 30 storskala solvarmeanlæg. Igen i år blev anlæggene hovedsageligt leveret til fjernvarmesektoren.

Det fortsatte arbejde med internationaliseringen på en række udvalgte markeder i Europa, Sydamerika og Asien har, udover levering og installering af et storskala solvarmeanlæg til mineindustrien i Mexico, også omfattet etableringen af et joint venture i Kina. Arcon-Sunmark, der i 2016 har mærket stor efterspørgsel efter virksomhedens løsninger, har fastholdt og udbygget den globalt ledende markedsposition.

## Udvikling i økonomiske forhold og aktiviteter

Samlet set har 2016 været et år med fremgang for alle VKR Gruppens forretningsområder. Resultatet i 2016 er funderet i en robust og langsigtet strategi, som er forankret i de enkelte forretningsområder. I et omskifteligt marked kræves det, at VKR Gruppens selskaber er omstillingsparate for at kunne bevare konkurrenceevnen.

## Omsætning og resultat af driften

VKR Gruppens samlede omsætning nåede i 2016 op på 18,1 mia. DKK, svarende til en vækst på 2,2% i forhold til året før. Den væsentligste kilde til Gruppens vækst er øget volumen. Der blev realiseret fremgang for alle forretningsområder. I 2016 var det primært de nordiske lande, Tyskland, Nordamerika og Centraleuropa, der bidrog til væksten. Nordamerika blev yderligere hjulpet af en stigende USD-kurs gennem sidste halvår af 2016, mens den britiske og svenske omsætning, målt i danske kroner, blev udfordret af nedadgående valutakurser.

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

Hovedtal mio. DKK	2016	2015	2014	2013	2012
Nettoomsætning	18.125	17.734	16.412	16.414	16.994
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	3.556	3.743	2.950	2.272	2.427
Resultat før goodwill amortiseringer (EBITA)	3.095	2.900	2.011	1.335	1.533
Resultat af ordinær primær drift (EBIT)	3.014	2.804	1.916	1.190	1.355
Resultat af finansielle poster	462	-17	-3	62	273
Årets resultat	2.613	2.004	1.340	788	1.129
Investering i materielle anlægsaktiver (netto)	238	503	244	594	1.266
Frit cash flow før skat	3.264	3.235	2.880	2.225	681
Balancesum	17.940	16.060	14.550	17.318	17.230
Egenkapital	14.276	12.522	11.180	14.144	13.873
<b>Nøgletal (i %)</b>					
EBITA-margin	17,1	16,4	12,3	8,1	9,0
Afkastningsgrad	43,7	39,2	24,9	14,5	16,5
Egenkapitalandel	79,6	78,0	76,8	81,7	80,5
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>13.885</b>	<b>13.644</b>	<b>13.444</b>	<b>14.519</b>	<b>15.130</b>

Nøgletallene følger Finansforeningens anbefalinger. Der henvises til anvendt regnskabspraksis.

## VKR GRUPPEN PR. 31. DECEMBER 2016

Ovenlysvinduer  
& skylightsFacade-  
vinduerTermisk  
solenergiVentilation  
& indeklima

Resultatet før renter og afskrivninger (EBITDA) blev realiseret over forventning men lidt under det realiserede resultat for 2015. Den nedadgående kurs på det britiske pund og den svenske krone havde en negativ indvirkning på resultatet før renter og afskrivninger. Desuden blev resultatet negativt påvirket af øgede omkostninger vedrørende strategisk markedsføring til styrkelse af den fremadrettede konkurrenceevne. Omvendt blev udviklingen i forhold til det foregående år positivt påvirket af en fremgang i omsætningen, lidt lavere råvarepriser, og af den kontinuerlige optimering af produktionen.

Resultat efter afskrivninger (EBITA) blev 3,1 mia. DKK sammenlignet med 2,9 mia. DKK sidste år, hvilket er en vækst på 7%. Overskudsgraden (EBITA-%) af driften blev på 17%. Det skal bemærkes, at sammenlignet med sidste år er der sket en forlængelse af afskrivningsperioden i VELUX Gruppen for produktionsanlæg, maskiner, driftsmateriel mv. Tilpasningen er foretaget for at sikre, at afskrivningsperioden fra 2016 i højere grad følger den driftsøkonomiske levetid for disse aktiver.

### Investeringer

Igennem 2016 har VKR Gruppen netto investeret i materielle anlægsaktiver for 0,2 mia. DKK (1,3% af omsætningen), hvilket er lavere end det foregående år. Investeringerne er primært af vedligeholdende karakter og relaterer sig hovedsageligt til fabrikker og maskiner. Den forhøjede salgsvolumen i Gruppens kerneforretning har ikke krævet betydelige investeringer i produktionskapacitet i 2016.

### Pengestrømme fra drift og investeringer

Pengestrømme fra driften udgjorde 3,6 mia. DKK før skat (2015: 3,7 mia. DKK) og 3,0 mia. DKK efter betalt skat (2015: 3,3 mia. DKK). På trods af et højere aktivitetsniveau var der i 2016 en lidt lavere binding i arbejdskapitalen sammenholdt med det foregående år. Set i forhold til omsætningen er arbejdskapitalen på 8% (2015: 10%).

### Finansielle investeringer

Udover investeringer i dattervirksomheder har VKR Holding en portefølje af finansielle investeringer i forskellige aktivklasser som aktier, obligationer, private equity (kapitalfonde), ejendomme mv. I løbet af året er der kontinuerligt foretaget tilpasninger af investeringerne efter risikoprofil og afkasthorisont.

2016 har været et stærkt aktie år med pæne afkast på de globale finansielle markeder, der endte markant bedre end forventet ved årets begyndelse. Aktieinvesteringer er eksponeret mod europæiske, amerikanske, såvel som globale og emerging markeder. Samlet gav aktieinvesteringer i 2016 et afkast på 8%. VKR Holding har fokus på anbringelse af en vis andel i illikvide investeringsklasser, hvor illikviditeten kan bidrage til et højere afkastniveau over investeringernes samlede levetid.

Yderligere er udviklingen i de finansielle poster positivt påvirket af afviklingen af VKR Holdings medejerskab af Exhausto A/S i 2016. Dette som konsekvens af en delvis tilbageføring af nedskrivninger foretaget i 2015.

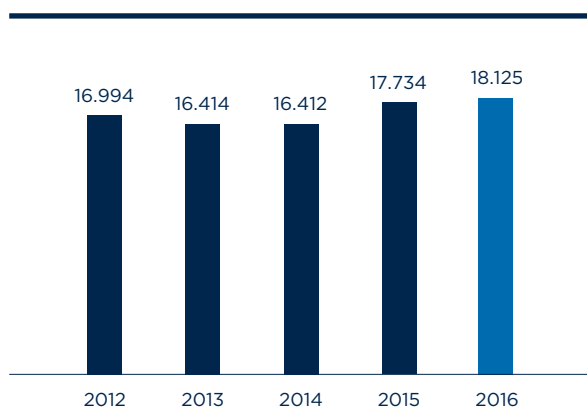
### Skat

Skat af årets resultat udgjorde i 2016 0,9 mia. DKK mod 0,7 mia. DKK året før.

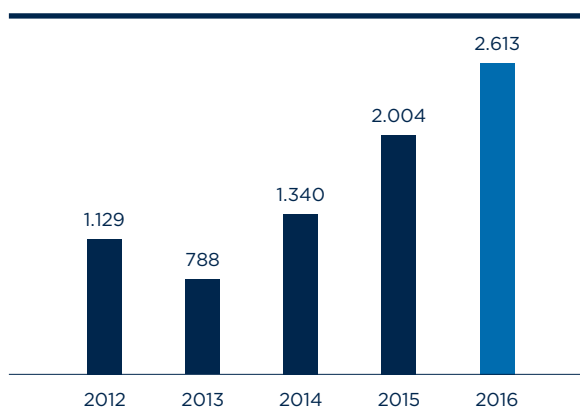
### Årets resultat

Årets resultat efter skat blev et overskud på 2,6 mia. DKK, hvilket er en vækst på 30% sammenlignet med året forinden. Stigningen i overskuddet skyldes vækst i omsætning, generel forbedring i produktionseffektiviteten, tilpasset afskrivningsperiode, en positiv effekt af afviklingen af medejerskab af Exhausto A/S, samt et tilfredsstillende afkast af de finansielle investeringer. Gruppens resultat blev udfordret af et nedadgående britisk pund og svensk krone. Godt hjulpet af det gode resultat har VKR Gruppen i løbet af året formået at foretage de nødvendige

## OMSÆTNING 2016 - MIO. DKK



## RESULTAT EFTER SKAT 2016 - MIO. DKK





investeringer i fremtiden, hvilket har forhøjet kapacitetsomkostningerne sammenholdt med sidste år.

Overordnet set betragter ledelsen årets resultat som tilfredsstillende. Dels er resultatet historisk højt og overgik forventningerne, og dels har alle forretningsområder bidraget til forbedringerne. Ledelsen er dog opmærksom på, at resultatet blev nået, fordi øgede kapacitetsomkostninger i år blev opvejet af den ændrede afskrivningsperiode og af et godt aktie år.

I VKR Holding bliver det vægtet højt, at virksomheden som finansiel investor er i stand til at skabe et afkast, der afdækker den påtagne risiko. I 2016 har resultat- og afkastudvikling set over alle forretningsområder i VKR Gruppen været positiv, hvilket samlet set er tilfredsstillende.

### Kapitalberedskab

I 2016 voksede den samlede aktivmasse til 17,9 mia. DKK pr. 31 december 2016 (2015: 16,1 mia. DKK). Den finansielle beholdning steg til 8,2 mia. DKK ultimo 2016 (2015: 6,3 mia. DKK).

Efter generalforsamlingen i marts 2016 blev der udbetalt ordinært udbytte til aktionærerne på 1,0 mia. DKK.

Ved udgangen af 2016 udgjorde VKR Holdings egenkapital 14,3 mia. DKK (ultimo 2015: 12,5 mia. DKK). Dette udmønter sig ultimo 2016 i en soliditetsgrad på 80%, som fortsat vurderes at være på et ønsket højt niveau. Der vil på generalforsamlingen i marts 2017 blive foreslået en udbyttebetaling på 1,0 mia. DKK til aktionærerne, hvilket er på niveau med foregående år.

### Innovation og udviklingsaktiviteter

VKR Gruppen har kontinuerligt fokus på, at alle dens produkter lever op til de skærpede energikrav, som gælder i forbindelse med nybyggeri og renovering af eksisterende

bygninger. Gennem 2016 har der fortsat ved nyudvikling af produkter været fokus på energieffektivitet og forbedret indeklima.

VKR Holding beskytter aktivt og systematisk sine intellektuelle rettigheder. Samlet set ejer og administrerer VKR Holding 1.927 patenter.

### Medarbejdere

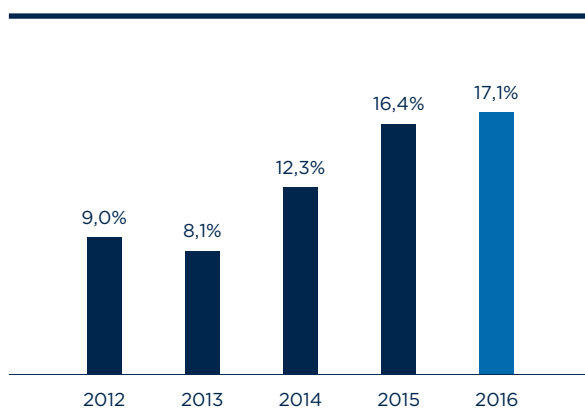
VKR Gruppen beskæftigede ultimo 2016 ca. 14.100 medarbejdere (2015: 13.600) på tværs af 41 lande. 47% af medarbejderne er baseret i Danmark (2.700) og Polen (3.900). Af andre lande med en betydelig andel medarbejdere kan nævnes Ungarn, Sverige, Tyskland og Frankrig.

### Samfundsansvar og Corporate Governance

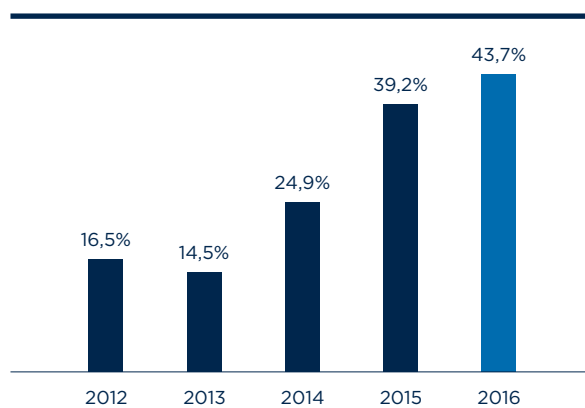
Det enkelte forretningsområde sikrer, at deres forretningsstrategi også inkluderer fremdrift i forhold til arbejdet med samfundsansvar. Forretningsområderne producerer og sælger produkter, som i væsentligt omfang energieffektiviserer og dermed bidrager positivt til samfundet og miljøet i det enkelte produkts levetid. I selve produktionen er der isoleret set en miljømæssig påvirkning, der kontinuerligt fokuseres på at reducere.

Genbrug sker, hvor det er muligt, ligesom der arbejdes med hensigtsmæssig bortskaffelse af affald. Sideløbende hermed er der fortsat meget høj fokus på arbejdssikkerhed samt helbreds- og sikkerhedsmæssige standarder for firmagruppens medarbejdere. Der henvises til særskilt afsnit om CSR. Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar for regnskabsåret 2016 (iht. ÅRL§99a) findes på hjemmesiden (se: <http://www.vkr-holding.dk/vkr/CSR.aspx>).

### OVERSKUDSGRAD 2016 - %



### AFKASTNINGSGRAD 2016 - %



## Måltal for mangfoldighed

Medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer i VKR Holding A/S udvælges altid efter egnethed og kvalifikationer. VKR Holding støtter op om ligestilling og diversitet, hvilket har udmøntet sig i en målsætning om mangfoldighed i bestyrelsen. Ved udgangen af 2016 har bestyrelsen ét kvindeligt medlem. Dette svarer til 20% af den samlede bestyrelse. VKR Holding ønsker til enhver tid som minimum at have ét (1) kvindeligt medlem af bestyrelsen.

Der er i VKR Gruppen og dens forretningsområder øget bevågenhed på rekruttering af talentfulde kvinder til lederposter og bestyrelser.

I VELUX A/S, som repræsenterer firmagruppens største forretningsområde, er den generalforsamlingsvalgte bestyrelse nu sammensat med 50% af hvert køn.

## Risikofaktorer

VKR Gruppens forretninger er påvirket af konjunkturudviklingen og er afhængig af evnen til at opretholde stærke markedspositioner bl.a. gennem fortsat produktudvikling og ved effektivisering i hele værdikæden. Gruppen som helhed, samt dens underliggende forretningsområder, vurderes fornuftigt positioneret på dens respektive markeder.

Aktivitetsniveauet på det private og offentlige byggeri er et af de største risikoelementer for VKR Gruppen som helhed. De underliggende drivere for væksten i byggebranchen kommer fra den makroøkonomiske situation på de forskellige markeder, hvor forretningsområderne opererer. Igennem 2016 oplevede Gruppen et nogenlunde stabilt aktivitetsniveau på de væsentlige markeder, dog med en let opbremsning sidst på året. Dette kan være med til at skabe usikkerhed for den første periode af 2017.

Udviklingen i byggelovgivning og trenden i retning af energirigtige bygninger og vedvarende energikilder er vigtige områder, som VKR Holdings forretningsområder har kontinuerligt fokus på, og som i vidt omfang sætter rammerne for disses fremtidige forretningsmuligheder. Ambitiøse politiske mål om energieffektive løsninger samt en fri konkurrence er i firmagruppens interesse.

## Generelle risici

VKR Gruppen opererer i 41 lande og er udsat for en række finansielle risici, som relaterer sig til Gruppens resultatopgørelse og egenkapital:

- Renterisiko
- Valutarisiko
- Kreditrisiko
- Likviditetsrisiko
- Produktkvalitet og produktansvar

## Renterisiko

Da VKR Gruppen har meget lidt gæld, er det begrænset, hvor udsat Gruppen er på renten for udlån. Finansielle investeringer er en stor del af moderselskabets virke, hvor for udviklingen i det globale aktiemarked udgør den største risiko. Det nuværende lave renteniveau spiller ligeledes en væsentlig rolle for kursudvikling på obligationer. Gruppens renterisiko bliver løbende vurderet i forhold til pleje af investeringsporteføljen.

## Valutarisiko

Med aktivitet inden for både salg og produktion på en række markeder med fremmed valuta eksisterer der et naturligt hedge. En meget betydelig del af VKR Gruppens forretning er baseret på EUR, hvor der ikke ses de store udsving i forhold til DKK. De største eksponeringer relaterer sig til GBP, SEK og PLN.

Netto for koncernen foretages der ingen driftsmæssig afdækning af valutakursudsving.

## Kreditrisiko

Der er en stor spredning af kundetilgodehavender på såvel geografi som på antallet af kundeforhold. Samlet vurderes der ikke at være en stor kreditrisiko for firmagruppen. Der er etableret en fast procedure for håndtering af kunders kreditaftaler, hvor der benyttes forsikringer eller indhentes bankgarantier til sikring af større udestående kundefordringer. Den konstante bevågenhed sikrer, at firmagruppen kun lider yderst begrænsede tab på dårligt betalende kunder, og ikke har enkelte store kunder, hvor en stor del af VKR Gruppens udeståender er samlet.

Den store geografiske spredning af virksomhedens forretningsaktiviteter betyder, at VKR Holding benytter en lang række banker i store dele af verden. VKR Holding benytter sig af store velansete banker for at minimere risikoen ved placering af likvide midler. Der foretages løbende kreditvurdering af anvendte banker.

## Likviditetsrisiko

VKR Gruppen har en stor og tilstrækkelig likvid beholdning. Forretningsområdernes over- og underskudslikviditet overvåges løbende. Denne overvågning udmøntes i en udligning af likviditet via VKR Holding, såfremt det er rentabelt. VKR Holding fungerer som koncernintern bank. I de største udenlandske selskaber er der etableret cash pool-systemer, hvor det er hensigtsmæssigt. VKR Holdings interne bank fungerer ligeledes som långiver for Gruppens forretningsområder.

## Produktkvalitet og produktansvar

VKR Gruppen er yderst afhængig af kvaliteten af forretningsområdernes produkter.



Rationel Vinduer. Foto: Cadesign

Det er en stor omkostningsbyrde for Gruppens forretninger, hvis dens produkter ikke lever op til den forventede kvalitet. Risikoen styres via omfattende kvalitets- og miljøstyringssystemer, der overvåger alle produkter fra egenproduktion og leverandører. Der foretages løbende omfattende tests af produkterne, såvel internt som eksternt, hos uafhængige og certificerede afprøvningsinstitutter.

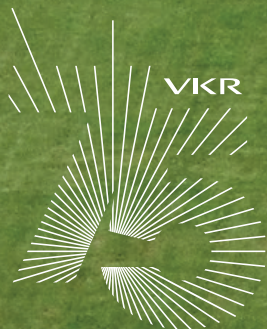
### Arbejds miljø

Der er i samtlige af firmagruppens forretningsområder stor fokus på et godt og sikkert arbejdsmiljø. Det gælder især produktionsfaciliteterne, hvor man gør en meget stor indsats for at tage vare på medarbejderne. Der arbejdes med den internationale standard for arbejdsmiljø OHSAS 18001. For konkrete tal henvises til forretningsområdernes udarbejdede redegørelser for samfundsansvar.

### Forventninger til 2017

Overordnet er forventningen for det kommende år, at der samlet for VKR Gruppen vil være fremgang i aktivitetsniveauet. Ydermere forventes det, at Gruppens forretningsområder vil forbedre deres nuværende markedspositioner. VKR Gruppen stræber kontinuerligt efter at forbedre konkurrenceevnen, hvorfor effektivisering af produktionen stadig har stor fokus. Desuden planlægges der også for 2017 øgede kapacitetsomkostninger for at styrke forretningsområdernes evne til at forbedre deres positioner og sikre fremtidige forretningsaktiviteter. Resultatet for 2017 ventes derfor realiseret på et lavere niveau end 2016.

Den politiske og makroøkonomiske udvikling vurderes at indeholde en højere grad af usikkerhed sammenholdt med de foregående år. Ledelsen er bevidst om behovet for omstillingsparathed til håndtering af en eventuel negativ forandring af rammebetingelserne.



# års jubilæum



## Dagslyseniører gennem 75 år

Den 1. april 2016 kunne VKR Gruppen fejre, at det var 75 år siden civilingeniør Villum Kann Rasmussen (KR) stiftede sit personlige firma V. Kann Rasmussen & Co i København. KR omtalte i midten af 1940'erne sig selv og sine medarbejdere som "Dagslyseniører". Betegnelsen har holdt ved gennem årene og er fortsat aktuel med det stigende

behov for boligkomfort med dagslys, naturlig ventilation og energirigtige løsninger. Jubilæet blev i løbet af året fejret i hele firmagruppen og blev bl.a. markeret ved, at VKR Holding og VELUX Gruppen donerede 14.500 Natural Light solcellelamper til NGO organisationer i Senegal, Zimbabwe og Zambia.

# Samfundsansvar i VKR Gruppen

---

Frivilligt samfundsansvar (Corporate Citizenship) har været en integreret del af forretningsstrategien og forretningsaktiviteterne i VKR Gruppen siden etableringen af virksomheden i 1941.

Med udgangspunkt i VKR Holdings mission om at eje og udvikle virksomheder, der arbejder med at bringe dagslys, frisk luft og bedre miljø ind i menneskers hverdag, er CSR (Corporate Social Responsibility) et naturligt og centralt element for firmagruppens enheder.

Ambitionerne inden for forretningsdrevet samfundsansvar blev med mønstervirksomhedsmålsætningen nedskrevet for godt 50 år siden (i 1965) af stifteren Villum Kann Rasmussen. Målsætningen har siden været fundamentet for det værdigrundlag, som alle selskaber i Gruppen forventes at agere ud fra.

## Udvikling og implementering

På baggrund af de overordnede rammer har det enkelte forretningsområde ansvar for at opstille konkrete CSR-strategier, afstemt i forhold til den enkelte virksomheds organisation, geografiske tilstedeværelse og markedsposition.

---


“VKR Gruppens formål er at oparbejde en række mønstervirksomheder, som samarbejder på mønsterværdig måde.

En mønstervirksomhed arbejder med samfundsnyttige produkter og behandler sine kunder, leverandører, medarbejdere af alle kategorier og aktionærer bedre end de fleste andre virksomheder.

En mønstervirksomhed indtjener et overskud, der kan finansiere vækst og bevare økonomisk uafhængighed.

VILLUM KANN RASMUSSEN, 1965

Foto: Mogens Carrebye 1978

A black and white portrait of Villum Kann Rasmussen, an elderly man with short, light-colored hair, wearing a dark suit jacket, a white shirt, and a patterned tie. He is looking directly at the camera with a slight smile.

Det har siden firmagruppens første CSR-rapportering stået klart, at en sammenlægning af den talmæssige rapportering fra de enkelte forretningsområder ikke ville give et meningsfyldt og retvisende billede af arbejdet. Dette skyldes, at der hersker fundamentale forskelle imellem forretningsområderne. I løbet af 2016 har de enkelte forretningsområder tilsluttet sig UN Global Compact-initiativet. Forretningsområderne arbejder individuelt ud fra egne målsætninger med Global Compact-principperne, og udarbejder selvstændige rapporter om fremdriften inden for dette område. Tilslutningen til UN Global Compact ses som et naturligt led i det fortsatte arbejde med samfundsansvar i VKR Gruppen.

### VILLUM FONDEN og VELUX FONDEN (stiftet 1971 og 1981)

Fondene støtter en bred vifte af projekter og aktiviteter inden for forskning, miljø, sociale og kulturelle formål i ind- og udland. I 2016 uddelte de to fonde tilsammen over 1,1 mia. DKK til almennyttige formål. Fondene er stiftet af Villum Kann Rasmussen. VILLUM FONDEN ejer langt hovedparten af aktierne i VKR Holding A/S.

Medarbejderfond for VKR Gruppen (stiftet 1991) er en selvstændig fond, som har til formål at yde støtte til VKR Gruppens medarbejdere. Særligt ydes der støtte til medarbejdere og deres nærmeste familie ved ulykke eller sygdom og til medarbejders børns uddannelse, og der ydes også støtte til almennyttige formål i nærheden af VKR Gruppens selskaber.

## CSR indsatser i forretningsområderne - eksempler

### Leverandør til bæredygtigt byggeri



Begreber som bæredygtigt byggeri, miljømæssige produktdata, affaldsminimering, genanvendelse og genbrug bliver nye retningspile i en ansvarlig og langsigtet virksomhedsdrift.

DOVISTA har i 2016 haft fokus på miljødata og adskillelse på produktniveau. De har analyseret ét af de produkter, der hyppigst bliver anvendt til bæredygtigt byggeri, og har fået bekræftet, at det i sin grundkonstruktion er meget simpelt og velegnet til adskillelse i rene materialefraktioner. Mere end 93% af et VELFAC 200 E kan således umiddelbart genanvendes.

DOVISTA støtter alle former for bæredygtigt byggeri, og især udbredelsen af DGNB-certificeret byggeri i Danmark. I 2016 har de, som den første facadevinduesvirksomhed i Danmark, udviklet en DGNB-servicepakke til arkitekter, ingeniører og entreprenører, der skal udvikle og certificere bæredygtigt byggeri.

Mere information om CSR arbejdet i DOVISTA kan findes på: [http://www.dovista.dk/custom/media/2016\\_DOVISTA\\_CSR.pdf](http://www.dovista.dk/custom/media/2016_DOVISTA_CSR.pdf)

### DOVISTA støtter alle former for bæredygtigt byggeri

Klimaforandringer står som vores tids største udfordring. I en bæredygtig samfundstilstand er behovet for øget ressourcebevidsthed et centralt emne.

## Har vi råd til boliger med dagslys, frisk luft og lavt energiforbrug?

**VELUX**


Anderlecht i Belgien. Foto: Adam Mørk

VELUX Gruppen har i 2016 forsøgt at vise, hvordan man ad nye veje kan renovere socialt boligbyggeri til sunde, rummelige og mere energirigtige boliger – alt sammen inden for en overkommelig prisramme.

Projektet er døbt 'RenovActive' - 'Renov' fordi det er et renoveringsprojekt og 'Active', fordi renoveringen er gennemført i henhold til principperne i den internationale standard for Active Houses. Hovedelementerne i renoveringen af det sociale boligbyggeri er, at udnyttelse af loftet har givet ekstra kvadratmeter; en ny gennemgående trappeopgang, der giver lys og luft i boligen, samt ovenlysvinduer i taget, der åbner og lukker automatisk afhængig af luftkvalitet og temperatur ude og inde, sikrer et godt indeklima.

I Anderlecht i Belgien har ejerne af det sociale boligbyggeri til hensigt at renovere yderligere 86 boliger ud fra RenovActive principperne.

Mere information om CSR arbejdet i VELUX kan findes på: <http://www.velux.com/csrreport>

# 27

projekter ud fra Active House principperne har VELUX gennemført verden over siden 2005.

# 86

boliger planlagt i Anderlecht.

I Anderlecht i Belgien har ejerne af det sociale boligbyggeri til hensigt at renovere yderligere 86 boliger ud fra RenovActive principperne.



## Den grønneste energi er gul som solen

ARCON SUNMARK



Montering af solfangere på Sejling Hede ved Silkeborg – september 2016. Foto: Jesper Voldgaard

Med ejerskabet af solvarmespecialisten Arcon-Sunmark er VKR Gruppen med til at finde grønne og bæredygtige løsninger på fremtidens energibehov.

Arcon-Sunmark er verdens førende virksomhed inden for storskala solvarmeanlæg og har siden 1974 været med til at udvikle solvarme fra at være et eksperiment til at være en af de fremmeste teknologier inden for grøn energi, der er bæredygtige både ud fra et miljømæssigt og et økonomisk perspektiv.

Til opvarmning er solvarme det grønneste alternativ der findes, og energiformen bidrager således til et renere miljø for alle borgere. For hver ti kvadratmeter solfangerpanel er der en årlig CO<sub>2</sub>-reduktion på et ton. Et anlæg fra Arcon-Sunmark har en forventet levetid på minimum 25 år, og i modsætning til andre grønne energiformer kan solvarme lagres og anvendes på et senere tidspunkt, hvilket giver en øget fleksibilitet og effektivitet. Anlæggene er også attraktive og konkurrencedygtige ud fra et økonomisk perspektiv, hvor prispunktet er konstant faldende. I 2016 opførte Arcon-Sunmark verdens hidtil største anlæg for Silkeborg Forsyning. Anlægget har et solfangerareal

## Verdens største solvarmeanlæg dækker 20% af det årlige varmeforbrug i Silkeborg

på 156.694 kvadratmeter og vil dække 20% af det årlige varmebehov i Silkeborg. Sammen med effektivisering af fjernvarmeverket i Silkeborg er solvarmeanlægget en del af kommunens strategi om at blive CO<sub>2</sub>-neutral i 2030. Derudover bidrager anlægget til at imødekomme og neutralisere en stigning i omkostningerne på 100 mio. DKK, som ellers ville have ramt Silkeborg Forsynings kunder i 2019.

Mere information om CSR arbejdet i Arcon-Sunmark kan ses på: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/participants/94981#cop>



## Produktion uden affald




VELUX V22 – Produktion i Østbirk Bygningsindustri A/S. Foto: FOTO & CO, Brian Poulsen

Princippet om cirkulær økonomi, hvor intet går til spilde, er med til at styre produktionen på VELUX fabrikkerne.

Visionen er en affaldsprocent på 0, og den er inden for rækkevidde. I 2016 blev 97% af affaldet fra produktionen på de 17 VELUX fabrikker i Europa, USA og Kina enten genbrugt eller brugt til at producere energi.

De primære materialer i produktionen er træ, stål, aluminium og glas. Træ udgør langt den største mængde og det træ, som ikke kan anvendes til fremstilling af vinduer, sælges videre til lokale virksomheder, der kan bruge træet i deres proces. Træspåner og mindre træstykker, som bliver til overs i produktionen, sælges videre til virksomheder, der f.eks. producerer spånplader, træpiller til fyring eller strøelse til kyllingefarme. Samtidig anvender flere og flere VELUX fabrikker affaldstræet til at opvarme fabrikken og til varmt vand.

Hertil kommer, at 98% af det træ, der anvendes på VELUX fabrikkerne i Europa, kommer fra certificerede bæredygtige skove. Træet er fyrretræ, og der anvendes ikke tropisk hårdtræ. Alle leverandører af træ er enten PEFC- eller FSC-certificeret. Målet er at øge andelen af certificeret træ til mindst 99 % inden 2020.

Mere information om CSR arbejdet hos VELUX kan findes på: <http://www.velux.com/csrreport>

# 97%

af affaldet fra produktionen blev enten genbrugt eller brugt til at producere energi.



VKR Holdings' domicil i Hørsholm. Foto: Janus Frost

## Selskabsoplysninger

VKR Holding A/S  
Breelevevej 18  
2970 Hørsholm

Telefon  
39 69 11 44

CVR-nr.  
30 83 04 15

Stiftet  
7. februar 1968

Hjemmeside  
[www.vkr-holding.com](http://www.vkr-holding.com)

Hjemstedskommune  
Hørsholm

Regnskabsår  
1. januar - 31. december

Regnskab nr.  
49

### Bestyrelse

**Søren Bjerre-Nielsen**  
Formand

**Thomas Thune Andersen**  
Næstformand

**Anne Broeng**

**Oscar Mosgaard**

**Steen Riisgaard**

### Direktion

**Mads Kann-Rasmussen**  
Adm. direktør

### Revision

**Ernst & Young**  
Godkendt  
Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths vej 4,  
2000 Frederiksberg

### Generalforsamling

Ordinær generalforsamling  
afholdes 16. marts 2017 på  
selskabets adresse.

# Ledelses- påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for VKR Holding A/S for regnskabsåret 2016.

Årsrapporten er aflagt 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. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for koncernens og selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hørsholm, den 7. marts 2017

## Direktion

## Bestyrelse

---



**Mads Kann-Rasmussen**  
Adm. direktør



**Søren Bjerre-Nielsen**  
Formand



**Anne Broeng**



**Thomas Thune Andersen**  
Næstformand



**Oscar Mosgaard**



**Steen Riisgaard**

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejerne i VKR Holding A/S

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for VKR Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### 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 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.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen.

Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejl-information i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 7. marts 2017

### Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR nr. 30 70 02 28

  
**Henrik Kronborg Iversen**  
statsaut. revisor

  
**Jesper Koefoed**  
statsaut. revisor



# Koncern- og årsregnskab 2016

## RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER

Mio. DKK	Note	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2016	2015	2016	2015
<b>Nettoomsætning</b>	2	18.125	17.734		
Ændring i lagre af færdigvarer, varer under fremstilling og handelsvarer		27	-104		
Arbejder udført for egen regning og opført under aktiver		18	24		
Andre driftsindtægter		149	109	2.231	1.874
		18.320	17.764	2.231	1.874
Omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og handelsvarer		5.754	5.506		
Andre eksterne omkostninger	3	4.586	4.226	507	488
Personaleomkostninger	4	4.424	4.289	52	38
Af- og nedskrivninger samt amortiseringer		541	939	35	59
<b>Resultat før finansielle poster og skat</b>		3.014	2.804	1.637	1.288
Resultat efter skat i dattervirksomheder	11			942	951
Resultat efter skat i associerede virksomheder	11	12	-43	10	-44
Finansielle indtægter	5	561	321	547	380
Finansielle omkostninger	6	99	339	65	256
<b>Resultat før skat</b>		3.488	2.743	3.072	2.320
Skat af årets resultat	7	875	739	459	315
<b>Årets resultat</b>	8	<b>2.613</b>	<b>2.004</b>	<b>2.613</b>	<b>2.004</b>
<b>Resultatdisponering:</b>					
<b>Mio. DKK</b>					
Foreslået udbytte				1.000	1.000
Overført resultat				1.613	1.004
Resultatdisponering i alt				2.613	2.004

## BALANCE PR. 31. DECEMBER

Mio. DKK	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2016	2015	2016	2015
<b>AKTIVER</b>					
<b>Anlægsaktiver</b>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> 9					
Færdiggjorte udviklingsprojekter		0	86		
Erhvervede patenter, licenser, varemærker m.v.		22	4	5	11
Goodwill		190	221		
Udviklingsprojekter under udførelse		113	35		
		324	345	5	11
<b>Materielle anlægsaktiver</b> 10					
Grunde og bygninger		2.122	2.306	338	464
Produktionsanlæg og maskiner		1.138	1.099		
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		148	157	6	7
Materielle anlægsaktiver under udførelse		166	168	14	1
		3.573	3.729	358	472
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> 11					
Kapitalandele i dattervirksomheder				3.384	3.400
Kapitalandele i associerede virksomheder		132	1	115	0
Tilgodehavender i associerede virksomheder		5	4	2	2
Andre værdipapirer		935	837	738	664
Andre langfristede tilgodehavender		63	19	5	7
		1.135	860	4.244	4.074
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>5.033</b>	<b>4.934</b>	<b>4.607</b>	<b>4.557</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
<b>Varebeholdninger</b>					
Råvarer og hjælpematerialer		589	585		
Varer under fremstilling		411	456		
Fremstillede varer og handelsvarer		1.251	1.181		
		2.251	2.222		
<b>Tilgodehavender</b>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		1.513	1.449		
Igangværende arbejder for fremmed regning	12	36	69		
Tilgodehavender hos dattervirksomheder				2.714	2.506
Tilgodehavende selskabsskat		86	56		63
Udskudte skatteaktiver	13	189	284	8	46
Andre kortfristede tilgodehavender		419	536	28	33
Periodeafgrænsningsposter		181	172	1	1
		2.425	2.567	2.751	2.648
<b>Værdipapirer</b>		<b>7.272</b>	<b>5.171</b>	<b>7.162</b>	<b>5.094</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>958</b>	<b>1.166</b>	<b>138</b>	<b>491</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>12.907</b>	<b>11.126</b>	<b>10.051</b>	<b>8.232</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>17.940</b>	<b>16.060</b>	<b>14.658</b>	<b>12.789</b>



## BALANCE PR. 31. DECEMBER

Mio. DKK	NOTE	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2016	2015	2016	2015
<b>PASSIVER</b>					
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	14	110	110	110	110
Overført resultat		13.166	11.412	13.166	11.412
Foreslået udbytte		1.000	1.000	1.000	1.000
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>14.276</b>	<b>12.522</b>	<b>14.276</b>	<b>12.522</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Udskudte skatteforpligtelser	15	88	77		
Andre hensatte forpligtelser	16	413	474		
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>501</b>	<b>551</b>		
<b>Gældsforpligtelser</b>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>					
Langfristede gældsforpligtelser	17	50	2		
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>					
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	17	8	4		
Kreditinstitutter		54	51		
Forudbetalinger fra kunder		93	116		
Leverandørgæld		1.014	986	0	10
Gæld til dattervirksomheder				268	195
Gæld til associerede virksomheder		1			
Selskabsskat		68	81	40	
Anden kortfristet gæld		1.875	1.747	74	62
		3.113	2.985	382	267
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>3.163</b>	<b>2.987</b>	<b>382</b>	<b>267</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>17.940</b>	<b>16.060</b>	<b>14.658</b>	<b>12.789</b>

Anvendt regnskabspraksis	1
Eventualforpligtelser og øvrige kontraktlige forpligtelser	18
Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	19
Nærtstående parter	20
Valutarisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter	21

## EGENKAPITALOPGØRELSE

## KONCERN

Mio. DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	110	11.412	1.000	12.522
Udbetalt udbytte			-1.000	-1.000
Valutakursreguleringer		-46		-46
Aktuarmæssige tab vedr. pensionsforpligtelser		-14		-14
Skat af egenkapitaltransaktioner		3		3
Øvrige reguleringer		198		198
Overført af årets resultat		1.613	1.000	2.613
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>110</b>	<b>13.166</b>	<b>1.000</b>	<b>14.276</b>

## MODERSELSKAB

Mio. DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	110	11.412	1.000	12.522
Udbetalt udbytte			-1.000	-1.000
Valutakursreguleringer		-55		-55
Regulering af valutaterminskontrakter til dagsværdi		-3		-3
Skat af egenkapitaltransaktioner		1		1
Øvrige reguleringer		198		198
Overført af årets resultat		1.613	1.000	2.613
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>110</b>	<b>13.166</b>	<b>1.000</b>	<b>14.276</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio. DKK	KONCERN	
	2016	2015
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	3.453	3.533
Ændring i driftskapital	146	196
Betalt selskabsskat	-610	-464
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>2.990</b>	<b>3.265</b>
Køb og salg af virksomheder og aktiviteter	-63	57
Køb og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	-272	-552
Pengestrøm til driftsmæssig investeringsaktivitet	-335	-494
Køb og salg af værdipapirer	-2.054	-1.322
<b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>	<b>-2.389</b>	<b>-1.817</b>
Finansielle indtægter og omkostninger	142	183
Nettooptagelse af lån	9	-47
Udbytte fra associerede virksomheder	3	1
Udbetalt udbytte	-1.000	-1.000
<b>Pengestrøm anvendt til finansieringsaktivitet</b>	<b>-847</b>	<b>-863</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-246</b>	<b>585</b>
Likvide beholdninger, primo	1.166	617
Kursregulering	39	-37
<b>Likvide beholdninger, ultimo</b>	<b>958</b>	<b>1.166</b>

## NOTER

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for VKR Holding A/S for 2016 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store klasse C-virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år med undtagelse af de nye regler for vurdering af restværdi på anlægsaktiver samt behandlingen af ydelsesbaserede pensionsordninger i dattervirksomhederne. For værdiansættelse af anlægsaktiver betyder ændringerne stop for afskrivning på enkelte ejendomme, hvilket har reduceret afskrivningerne marginalt i 2016. Aktuar-mæssige gevinster og tab, som indgår i opgørelsen af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser indregnes fra og med 2016 direkte i egenkapitalen. Tidligere blev aktuar-mæssige gevinster og tab indregnet i resultatopgørelsen.

Regnskabet er aflagt i hele mio. DKK, og som følge af afrunding kan summen af de enkelte poster afvige fra totalerne.

#### Koncernregnskabet Konsolidering

Ved konsolidering af moderselskabet VKR Holding A/S med dattervirksomhederne foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, kapitalandele, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

#### Virksomhedssammenslutninger

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, medmindre betingelserne for sammenlægningsmetoden er opfyldt. Nyerehvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Når sammenlægningsmetoden bringes i anvendelse, indregnes forskellen mellem det beløb, der ydes som vederlag, og den regnskabsmæssige egenkapital i den overtagne virksomhed direkte på egenkapitalen.

Goodwill indregnes under immaterielle anlægsaktiver og amortiseres systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, sædvanligvis mellem 5 og 15 år.

#### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandske virksomheders regnskaber omregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitlig valutakurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer ved omregning indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursreguleringer af mellemværender med selvstændige udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes ligeledes direkte i egenkapitalen.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi.

Ændringer i dagsværdi 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.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld samt i egenkapitalen.

Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, indregnes beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, i resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatet. For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen.

#### Resultatopgørelsen Nettoomsætning

Indtægter ved salg af handelsvarer og færdigvarer samt salg af tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang. Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

## NOTER

### Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### Andre eksterne omkostninger

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

### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminerings af intern avance/tab. I både moderselskabets og koncernens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminerings af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta m.v.

### Skat af årets resultat

Skat af årets resultat omfatter årets aktuelle skat og årets udskudte skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Skatteeffekten af sambeskatningen med dattervirksomhederne fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedr. skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Selskabet er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf den samlede danske skat af de sambeskattede selskabers skattepligtige indkomst.

### Balancen Immaterielle anlægsaktiver

Fortjeneste eller tab ved salg af immaterielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

### Goodwill

Goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede amortiseringer og amortiseres lineært over afskrivningsperioden, der udgør 5-15 år. Afskrivningsperioden er fastsat med udgangspunkt i forventet tilbagebetalingsperiode og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

### Udviklingsprojekter

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabernes udviklingsaktiviteter. Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor en fremtidig udnyttelse er påvist, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for den fremtidige indtjening. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes. Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Efter færdiggørelse af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør typisk 3-5 år.

### Patenter, licenser og software

Patenter, licenser og software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode. Licenser og software afskrives over aftaleperioden, som for licenser sædvanligvis løber op til 5 år, mens software typisk har en afskrivningshorisont på 3-5 år. Nedskrivning herudover foretages, når det skønnes påkrævet.

### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der nedskrives til realisationsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Der afskrives ikke på grunde. Finansielt leasede aktiver behandles på samme måde som øvrige materielle anlægsaktiver.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

- Bygninger 25 år
- Produktionsanlæg og maskiner 5-10 år
- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3-5 år

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets restværdi efter afsluttet brugstid og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

## NOTER

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

### Finansielle anlægsaktiver Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab. Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi værdiansættes til 0 DKK, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes dette som en del af den regnskabsmæssige værdi og amortiseres efter individuel vurdering af den økonomiske levetid.

### Andre værdipapirer

Andre værdipapirer, som ikke har en bestemt udløbsdato, og som er indregnet under anlægsaktiver, måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdien udgør salgsværdien for de aktiver, der indgår i et aktivt marked. Andre værdipapirer, som har en bestemt udløbsdato, og som virksomheden har til hensigt at holde til udløb, indregnes til amortiseret kostpris.

### Omsætningsaktiver Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter direkte og indirekte produktionsomkostninger.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af tab.

### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde fratrukket á conto faktureringer og forventet tab. Når salgsværdien for en entreprisekontrakt ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, såfremt denne er lavere. Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter forudbetalinger for varer og

serviceydelser, der endnu ikke er modtaget, samt omkostninger afholdt til varer og tjenesteydelser, som først tages i anvendelse i efterfølgende regnskabsår.

### Værdipapirer

Børsnoterede værdipapirer, indregnet under omsætningsaktiver, måles til dagsværdi på balancedagen.

### Egenkapital Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### Forpligtelser Udskudt skat

Udskudt skat, der opgøres efter den balanceorienterede gælds metode, beregnes af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud måles til den værdi, hvortil aktivet forventes realiseret enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

### Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder, omstruktureringer, pensionsforpligtelser m.v.

### Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris. Eventuel over-/underkurs periodiseres over forpligtelsens løbetid. Kapitaliserede forpligtelser i henhold til finansielle leasingaftaler indgår som gældsforpligtelser. Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

## NOTER

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvide beholdninger samt koncernens likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder indgår under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

### Hoved- og Nøgletal

Beregning af hoved- og nøgletal følger Finansforeningens Anbefalinger og Nøgletal 2015.

Resultat af ordinær primær drift (EBIT) svarer til det i resultatopgørelsen angivne Resultat før finansielle poster og skat.

De anførte nøgletal er beregnet således:

#### EBITA-margin:

$$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

#### Afkastningsgrad:

$$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Gns. investeret kapital inkl. goodwill}}$$

#### Egenkapitalandel (Soliditet):

$$\frac{\text{Egenkapital eksklusiv minoritetsandel} \times 100}{\text{Balancesum}}$$

#### EBITA:

Resultat før goodwill amortiseringer, finansielle poster og skat.

#### Investeret kapital inkl. goodwill:

Immaterielle og materielle anlægsaktiver + andre tilgodehavender + arbejdskapital.

Goodwill er indregnet til bogført værdi tillagt akkumulerede amortiseringer.

## NOTER

2	Nettoomsætning	KONCERN		
		Mio. DKK	2016	2015
	Fordelt på geografiske segmenter:			
	Europa	16.511	16.198	
	Resten af verden	1.614	1.536	
		18.125	17.734	

Vedrørende nettoomsætningens fordeling på forretningssegmenter henvises til Årsregnskabslovens § 96, stk. 1.

3	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	KONCERN		MODERSELSKAB	
		Mio. DKK	2016	2015	2016
	Samlet honorar				
	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	13	13	1	1
	Andre revisorer	1	3	0	0
		14	16	1	2
	Honoraret kan fordeles sådan:				
	Lovpligtig revision	10	9	0	0
	Skattemæssig rådgivning	2	5	1	2
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0	0	0
	Andre ydelser	2	2	0	0
		14	16	1	2

4	Personaleomkostninger	KONCERN		MODERSELSKAB	
		Mio. DKK	2016	2015	2016
	Gager og lønninger	3.626	3.529	49	35
	Pensioner	324	305	3	3
	Andre omkostninger til social sikring	474	454	0	0
		4.424	4.289	52	38
	Gennemsnitligt antal medarbejdere (fuld tid)	13.885	13.644	37	36

I personaleomkostninger indgår gager og vederlag til direktionen med 17 mio. DKK, inkl. fratrædelsesgodtgørelse, og til bestyrelsen med 2 mio. DKK i koncernen og tilsvarende i moderselskabet (2015: direktion og bestyrelse i alt 9 mio. DKK).



## NOTER

5	Finansielle indtægter	KONCERN		MODERSELSKAB		
		Mio. DKK	2016	2015	2016	2015
	Finansielle indtægter i alt		561	321	547	380

Heraf udgør moderselskabets renteindtægter fra dattervirksomheder 23 mio. DKK (2015: 23 mio. DKK).

6	Finansielle omkostninger	KONCERN		MODERSELSKAB		
		Mio. DKK	2016	2015	2016	2015
	Finansielle omkostninger i alt		99	339	65	256

Heraf udgør moderselskabets renteomkostninger til dattervirksomheder 0 mio. DKK (2015: 4 mio. DKK).

7	Skat af årets resultat	KONCERN		MODERSELSKAB		
		Mio. DKK	2016	2015	2016	2015
	Årets aktuelle skat		760	714	431	314
	Regulering til tidligere år		11	-1	-9	-15
	Årets regulering af udskudt skat		104	26	38	17
			875	739	459	315

Koncernens aktuelle og udskudte skat inkl. regulering fra tidligere år udgør 875 mio. DKK (2015: 739 mio. DKK), svarende til en effektiv skat på 25,1% (2015: 26,9%).

8	Resultatdisponering	MODERSELSKAB		
		Mio. DKK	2016	2015
	Foreslået udbytte		1.000	1.000
	Overført resultat		1.613	1.004
	Resultatdisponering i alt		2.613	2.004

## NOTER

<b>9 Immaterielle anlægsaktiver</b>		<b>KONCERN</b>			
<b>Mio. DKK</b>	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Erhvervede patenter, licenser, varemærker m.v.	Goodwill	Udviklingsprojekter under udførelse *)	I alt
Kostpris 1. januar 2016	514	245	1.737	81	2.577
Valutakurs- og andre reguleringer	1	16	-2		16
Årets tilgang		5	50	31	86
Årets afgang		-13	-8		-22
Overført		1		1	2
Kostpris 31. december 2016	515	253	1.777	113	2.658
Amortiseringer og nedskrivninger 1. januar 2016	510	206	1.516	0	2.232
Valutakurs- og andre reguleringer	1	16	-1		16
Årets amortiseringer	4	18	81		103
Årets afgang		-9	-8		-17
Amortiseringer og nedskrivninger 31. december 2016	515	231	1.588	0	2.334
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>0</b>	<b>22</b>	<b>190</b>	<b>113</b>	<b>324</b>

**MODERSELSKAB**

<b>Mio. DKK</b>	Erhvervede patenter, licenser, varemærker m.v.
Kostpris 1. januar 2016	299
Årets afgang	-11
Kostpris 31. december 2016	288
Amortiseringer og nedskrivninger 1. januar 2016	288
Årets amortiseringer	6
Årets afgang	-11
Amortiseringer og nedskrivninger 31. december 2016	283
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>5</b>

\*) Udviklingsprojekter under udførelse inkluderer forudbetalinger for immaterielle aktiver.

## NOTER

10	Materielle anlægsaktiver	KONCERN				I alt
		Mio. DKK	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	
	Kostpris 1. januar 2016	4.842	5.611	852	168	11.473
	Valutakurs- og andre reguleringer	-22	-39	-5	-2	-68
	Årets tilgang	61	181	71	193	505
	Årets afgang	-403	-398	-121	-3	-925
	Overført	55	123	9	-189	-2
	Kostpris 31. december 2016	4.534	5.477	806	166	10.983
	Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	2.537	4.511	696	0	7.744
	Valutakurs- og andre reguleringer	4	-22	-3		-23
	Årets afskrivninger	146	208	84		439
	Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	-275	-357	-118		-751
	Overført		1	-1		0
	Af- og nedskrivninger 31. december 2016	2.412	4.340	658	0	7.410
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>2.122</b>	<b>1.138</b>	<b>148</b>	<b>166</b>	<b>3.573</b>

## MODERSELSKAB

Mio. DKK	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse **)	I alt
Årets tilgang	2		13	16
Årets afgang	-322			-322
Overført	1		-1	0
Kostpris 31. december 2016	1.067	23	14	1.104
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	922	16	0	938
Årets afskrivninger	27	2		29
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	-221			-221
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	729	18	0	746
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>338</b>	<b>6</b>	<b>14</b>	<b>358</b>

\*\*\*) Materielle anlægsaktiver under udførelse inkluderer forudbetalinger for materielle aktiver.

## NOTER

## 11 Finansielle anlægsaktiver

## KONCERN

Mio. DKK	Kapitalandele i associerede virksomheder	Tilgodehavender i associerede virksomheder	Andre værdipapirer	Andre langfristede tilgodehavender	I alt
Kostpris 1. januar 2016	74	119	872	19	1.083
Årets tilgang	16	3	312	46	377
Årets afgang		-116	-114	-1	-232
Overført	100		-100		0
Kostpris 31. december 2016	190	5	970	63	1.228
Værdireguleringer 1. januar 2016	-73	-115	-35	0	-223
Årets resultat og værdireguleringer	12	49	10		70
Udbytter for året	-3				-3
Årets afgang		66	-3		63
Overført	7		-7		0
Værdireguleringer 31. december 2016	-57	0	-36	0	-93
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>132</b>	<b>5</b>	<b>935</b>	<b>63</b>	<b>1.135</b>

## MODERSELSKAB

Mio. DKK	Kapitalandele i dattervirksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Tilgodehavender i associerede virksomheder	Andre værdipapirer ***)	Andre langfristede tilgodehavender
Kostpris 1. januar 2016	4.254	73	117	693	7
Årets tilgang	25		2	248	
Årets afgang			-117	-74	-1
Overført		100		-100	
Kostpris 31. december 2016	4.279	173	2	767	5
Værdireguleringer 1. januar 2016	-854	-73	-115	-28	
Valutakurs- og andre reguleringer	-55				
Årets resultat og værdireguleringer	942	10	49	5	
Udbytter for året	-929	-3			
Årets tilgang				2	
Årets afgang			66		
Overført		7		-7	
Værdireguleringer 31. december 2016	-895	-58	0	-29	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>3.384</b>	<b>115</b>	<b>2</b>	<b>738</b>	<b>5</b>

\*\*\*) Selskabets investeringer i Andre værdipapirer omfatter primært investeringer i Private equity fonde, Mezzanin fonde, Ejendomsfonde og lignende passive investeringer (under et betegnet som "investeringsfonde"). For denne type investeringer gælder, at dagsværdien ikke måles på baggrund af observationer på et aktivt marked, men på baggrund af oplysninger om værdiansættelse fra fondene selv. Ved indgåelse af nye investeringer i investeringsfonde modtager VKR Holding materiale om fondenes overordnede principper for værdiansættelse, og disse accepteres samtidig med, at selskabet vælger at investere i en investeringsfond. Dagsværdien af selskabets investeringer i investeringsfonde baserer sig på modtagne kvartalsrapporter. VKR Holding modtager ikke detaljerede informationer om dagsværdiberegningen for investeringsfondene, herunder om centrale forudsætninger, der er anvendt i dagsværdiansættelsen. Dagsværdien i alle investeringsfonde opgøres på basis af ikke observerbare input.

Vedrørende specifikation af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henvises til Selskabsoversigt bagerst i årsrapporten.

## NOTER

12	Igangværende arbejder for fremmed regning	KONCERN		MODERSELSKAB	
		Mio. DKK	2016	2015	2016
	Salgsværdi af entreprisekontrakter	350	194		
	Acontofaktureringer	-314	-126		
		36	68		
	Der indregnes således:				
	Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiv)	36	69		
	Forudbetalinger fra kunder (gældsforpligtelser)	0	-1		
		36	68		

13	Udskudte skatteaktiver	KONCERN		MODERSELSKAB	
		Mio. DKK	2016	2015	2016
	Udskudte skatteaktiver 1. januar	284	287	46	62
	Valutakursreguleringer	-2	6		
	Årets regulering af udskudt skat i resultatopgørelsen	-93	-9	-38	-17
	Skat af egenkapitaltransaktioner	1			
	<b>Udskudte skatteaktiver 31. december</b>	<b>189</b>	<b>284</b>	<b>8</b>	<b>46</b>

Selskabet har pr. 31. december 2016 indregnet skatteaktiver på i alt 189 mio. DKK. Skatteaktiverne udgør fremførbare skattemæssige underskud på 1 mio. DKK og uudnyttede skattemæssige fradrag i form af tidsmæssige forskelle på 188 mio. DKK. Ledelsen har på baggrund af budgetter frem til 2018 vurderet det sandsynligt, at der vil være fremtidig skattepligtig indkomst til rådighed til udnyttelse af skatteaktiverne.

#### 14 Aktiekapital

Aktiekapitalen består af:

10.000 stk. A-aktier a 1.000 DKK

99.869 stk. B-aktier a 1.000 DKK

Aktiekapitalen har ikke været ændret i de seneste 5 år.

For hver A-aktie gives ret til 10 stemmer, mens hver B-aktie giver ret til 1 stemme.

## NOTER

15 Udskudte skatteforpligtelser	KONCERN		MODERSELSKAB		
	Mio. DKK	2016	2015	2016	2015
Udskudte skatteforpligtelser 1. januar		77	59		
Valutakursreguleringer		-1	1		
Årets regulering af udskudt skat i resultatopgørelsen		12	17		
Skat af egenkapitaltransaktioner		0			
<b>Udskudte skatteforpligtelser 31. december</b>		<b>88</b>	<b>77</b>		

16 Andre hensatte forpligtelser	KONCERN		MODERSELSKAB	
	Mio. DKK			
Forpligtelserne vedrører væsentligst garantihensættelser. Forfaldstidspunkterne for andre hensatte forpligtelser forventes at blive:				
0-1 år			134	
> 1 år			278	
<b>Andre hensatte forpligtelser 31. december 2016</b>			<b>413</b>	

17 Langfristede gældsforpligtelser	KONCERN				
	Mio. DKK	Gæld i alt 31/12 2016	Kortfristet andel (0-1 år)	Langfristet andel (over 1 år)	Restgæld efter 5 år
Gældsforpligtelserne fordeles således:					
Leasinggæld		20	6	1	13
Anden gæld		38	2	21	15
<b>Gæld i alt 31. december 2016</b>		<b>58</b>	<b>8</b>	<b>22</b>	<b>28</b>

18 Eventualforpligtelser og øvrige kontraktlige forpligtelser	KONCERN		MODERSELSKAB		
	Mio. DKK	2016	2015	2016	2015
Leasingforpligtelser (operationel leasing) forfalder indenfor 5 år med i alt		175	150	2	2
Investeringsstilsagn vedrørende kapitalfonde		1.225	505	1.189	485
Lejeaftaler vedrørende lokaler		363	324	70	77
Afgivne garantier		190	271		97
Øvrige kontraktlige forpligtelser		312	477		

Moderselskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i VKR koncernen. Selskabet hæfter i henhold til lovgivning ubegrænset og solidarisk med de øvrige danske selskaber i sambeskatningen for selskabsskatter, renter heraf o.l. samt for danske kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

## NOTER

---

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

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder, der har væsentlig betydning for årets resultat eller finansielle stilling.

---

### **20 Nærtstående parter**

Transaktioner mellem VKR Holding A/S og selskabets nærtstående parter sker på normale markedsvilkår. Selskabet har i henhold til Årsregnskabslovens §98c valgt at oplyse de transaktioner, der ikke er gennemført på markedsvilkår, hvilke der ingen har været af i indeværende år.

---

### **21 Valutarisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter**

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvender moderselskabet sikringsinstrumenter, såsom valutaterminskontrakter og valutaswaps.

Moderselskabet indgår som modpart i valutaterminskontrakter med enkelte datterselskaber i forbindelse med afdækning af disse selskabers valutarisici. Sikring af indregnede transaktioner omfatter væsentligst tilgodehavender og gældsforpligtelser. Hertil kommer afdækning af forventede valutarisici ved varekøb og salg inden for det førstkommande år.

Desuden afdækkes valutakursrisici eksternt ved enkelte finansielle investeringer på ad hoc basis.

## SELSKABSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2016

Selskabsnavn	Hjemsted	Ejerandel
A/S Østbirk Bygningsindustri	Horsens, Danmark	100%
Arcon-Sunmark A/S	Rebild, Danmark	100%
Arcon-Sunmark GmbH	Regensburg, Tyskland	100%
Arcon-Sunmark GmbH	Krumpendorf, Østrig	100%
Arcon-Sunmark Large-Scale Solar Systems Integration Co., Ltd.	Beijing, Kina	45%
Arcon-Sunmark Production Co. Ltd.	Binh Duong, Vietnam	100%
Altaterra Magyarorszáig Kft.	Fertőd, Ungarn	100%
Altaterra Polska Sp. z o.o.	Warszawa, Polen	100%
B18-1 A/S	Hørsholm, Danmark	100%
Beteiligungs-Gesellschaft Handel & Mack mbH	Weilheim/Teck, Tyskland	20%
Betterhome ApS	Frederiksberg, Danmark	25%
BKR ČR, s.r.o.	Vyskov, Tjekkiet	100%
BT Components A/S	Vejle, Danmark	100%
Core Bolig IV Investoraktieselskab nr. 1	København, Danmark	38%
DEUTSCHE-CAP GmbH	Hamburg, Tyskland	100%
Dovista (Guangzhou) Windows and Doors Technology Co. Ltd.	Guangzhou, Kina	100%
DOVISTA A/S	Horsens, Danmark	100%
DOVISTA Norge AS	Gjøvik, Norge	100%
DOVISTA Polska Sp. z o.o.	Swarozyn, Polen	100%
DOVISTA Sverige AB	Edsbyn, Sverige	100%
FE "VELUX Roof Windows"	Minsk, Hviderusland	100%
FIFE JOINERY MANUFACTURING LIMITED (i likvidation)	Fife, Storbritannien	100%
FOCO Solar Energy S.A. (i likvidation)	Athens-Lamia, Grækenland	100%
Gelsted Bygningsindustri A/S	Hørsholm, Danmark	100%
Gåsdal Bygningsindustri A/S	Ringkøbing-Skjern, Danmark	100%
Handel & Mack GmbH & Co. KG	Weilheim/Teck, Tyskland	20%
Homecontrol A/S	Hørsholm, Danmark	100%
KH-SK France S.A.S.	Marnay, Frankrig	100%
Krone Holding ApS	Hjørring, Danmark	39%
Kuhr Invest ApS	Skive, Danmark	100%
Lian Trevarefabrikk AS	Hemne, Norge	100%
Mockfjärds Fönster AB	Mockfjärd, Sverige	100%
Mockfjärds Fönsterentreprenad AB	Mockfjärd, Sverige	100%
Mockfjärds Fönstermästaren AB	Mockfjärd, Sverige	100%
Monodraught Limited	High Wycombe, Storbritannien	100%
Natre Vinduer AS	Gjøvik, Norge	100%
NB Polska Sp. z o.o.	Gniezno, Polen	100%
O.H. Industri A/S	Ikast-Brande, Danmark	100%
Partas A/S	Skive, Danmark	100%
Partizánske Building Components-SK s.r.o.	Partizánske, Slovakiet	100%
Plattform Dach.de GbR	Mayen, Tyskland	20%
Rationel Vinduer A/S	Herning, Danmark	100%
Rationel Vinduer Ltd.	Dublin, Irland	100%
Rationel Windows (UK) Ltd.	Bicester, Storbritannien	100%
RoofLITE France S.A.R.L	Bayonne, Frankrig	100%
S.C. VELUX România S.R.L.	Brasov, Rumænien	100%



## SELSKABSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2016

Selskabsnavn	Hjemsted	Ejerandel
SIG Sonneborn Bauzubehör Industriegesellschaft mbH	Sonneborn, Tyskland	100%
Skærbæk Bygningsindustri A/S	Tønder, Danmark	100%
Snidex AB	Burträsk, Sverige	100%
SolarCAP A/S	Hørsholm, Danmark	100%
SolarSouth Investment Komplementar ApS	Hørsholm, Danmark	35%
SolarSouth Investment P/S	Hørsholm, Danmark	35%
Svenska Fönster AB	Edsbyn, Sverige	100%
SWV Solar Wärme Versorgungs GmbH	Graz, Østrig	100%
The New West Port Corporation Limited	Maryport, Storbritannien	100%
Thyregod Bygningsindustri A/S	Vejle, Danmark	100%
TVC Holdings LLC	Greenwood, USA	100%
UAB, "DOV Investicija"	Vilnius, Litauen	100%
V.U.K. HOLDINGS LIMITED	Fife, Storbritannien	100%
VELFAC A/S	Horsens, Danmark	100%
VELFAC AB	Solna, Sverige	100%
VELFAC GmbH	Herford, Tyskland	100%
VELFAC Ireland Ltd.	Dublin, Irland	100%
VELFAC Ltd.	Cambridge, Storbritannien	100%
Velserv A/S	Hørsholm, Danmark	100%
Velsol France S.A.S.	Reignier, Frankrig	100%
Velterm A/S	Horsens, Danmark	100%
VELUX (CHINA) CO., Ltd.	Langfang, Kina	100%
VELUX A/S	Hørsholm, Danmark	100%
VELUX America LLC	Greenwood, USA	100%
VELUX Argentina S.A.	Buenos Aires, Argentina	100%
VELUX Australia Pty. Ltd.	Alexandria, N.S.W., Australien	100%
VELUX Belgium S.A.	Bierges, Belgien	100%
VELUX Bosna i Hercegovina d.o.o.	Illidza, Bosnien-Hercegovina	100%
VELUX Bulgaria EOOD	Sofia, Bulgarien	100%
VELUX Canada Inc.	Oakville, Ontario, Canada	100%
VELUX Çati Pencereleeri Ticaret Limited Sirketi	Istanbul, Tyrkiet	100%
VELUX Česká republika, s.r.o.	Brno, Tjekkiet	100%
VELUX Chile Limitada	Santiago, Chile	100%
VELUX Company Ltd.	Fife, Storbritannien	100%
VELUX Danmark A/S	Hørsholm, Danmark	100%
VELUX Design and Development USA LLC	Greenwood, USA	100%
VELUX Deutschland GmbH	Hamburg, Tyskland	100%
VELUX Eesti OÜ	Tallinn, Estland	100%
VELUX France S.A.S.	Morangis Cédex, Frankrig	100%
VELUX Greenwood LLC	Greenwood, USA	100%
VELUX Group USA Inc.	Greenwood, USA	100%
VELUX Hrvatska d.o.o.	Zagreb, Kroatien	100%
VELUX Italia s.p.a.	Colognola ai Colli, Italien	100%
VELUX-Japan Ltd.	Tokyo, Japan	100%
VELUX Latvia SIA	Rīga, Letland	100%
"VELUX Lietuva", UAB	Vilnius, Litauen	100%

## SELSKABSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2016

Selskabsnavn	Hjemsted	Ejerandel
VELUX Magyarország LKR Korlátolt Felelősségű Társaság	Fertőd, Ungarn	100%
VELUX Nederland B.V.	De Meern, Holland	100%
VELUX New Zealand Ltd.	Auckland, New Zealand	100%
VELUX Norge AS	Oslo, Norge	100%
VELUX Polska Sp. z o.o	Warszawa, Polen	100%
VELUX Portugal, Lda.	Lissabon, Portugal	100%
VELUX Schweiz AG	Trimbach, Schweiz	100%
VELUX Sky Forwarding LLC	Greenwood, USA	100%
VELUX Slovenija d.o.o.	Trzin, Slovenien	100%
VELUX Slovensko spol. s r.o.	Bratislava, Slovakiet	100%
VELUX Solutions LLC	Greenwood, USA	100%
VELUX Spain, S.A.	Madrid, Spanien	100%
VELUX Srbija d.o.o	Beograd, Serbien	100%
VELUX Suomi Oy	Helsinki, Finland	100%
VELUX Svenska AB	Helsingborg, Sverige	100%
VELUX Ukraina TOV	Kiev, Ukraine	100%
VELUX Österreich GmbH	Wolkersdorf, Østrig	100%
Ventilation Holding ApS	Hørsholm, Danmark	42%
Vindumsternen AS	Drammen, Norge	100%
VKR France S.A.S.	Feuquières-en-Vimeu, Frankrig	100%
VKR Invest ApS	Hørsholm, Danmark	100%
ZAO MD-RUS	Rostov, Rusland	100%
ZAO VELUX	Moskva, Rusland	100%

Oplysninger i selskabsoversigt er givet i henhold til Årsregnskabsloven §97a.



**VKR Holding A/S**

Breeltevej 18  
2970 Hørsholm  
Danmark

Telefon: 3969 1144  
Telefax: 3957 0499  
CVR nr.: 30 83 04 15

[www.vkr-holding.com](http://www.vkr-holding.com)