



ÅRSRAPPORT 2020

Dato for godkendelse af årsrapport: 25. marts 2021
Således vedtaget på selskabets ordinære generalforsamling:

Dirigent: Henrik Dahl, Bruun & Højle

Regnskabsperiode: 1. januar 2020 – 31. december 2020
Breettevej 18, 2970 Hørsholm CVR nr. 30 83 04 15

VKR Holding A/S

INDHOLD

4	2020 overblik
6	Bæredygtighed
8	Ledelsesberetning
10	VKR Holdning forretningsmodel
12	Forretningsområderne
16	Udvikling i økonomiske forhold og aktiviteter
17	Hoved- og nøgletal for koncernen
21	Forventninger til 2021
22	Risikofaktorer
25	Governance
30	Bestyrelsen i VKR Holding A/S
33	Koncern- og årsregnskab 2020
33	Resultatopgørelse 1. januar - 31. december
34	Balance pr. 31. december
36	Egenkapitalopgørelse
37	Pengestrømsopgørelse
38	Noter
46	Anvendt regnskabspraksis
50	Ledelsespåtegning
51	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
53	Selskabsoversigt

Forside: Etagebyggeri i hjertet af København. VELFAC facadevinduer med støjdæmpende sluser holder trafikstøjen ude og VELUX ovenlysvinduer lukker lyset ind til de øverste etager. VELFAC, Inhouse Studios, 2020

Forbedret
omsætning
og resultat
på trods af et
usædvanligt år
med Covid-19

4 2020 overblik



16 Udvikling i økonomiske forhold og aktiviteter

VKR Gruppen opnåede betydelig fremgang i aktivitetsniveauet, som resulterede i rekord på både omsætning og resultat



12 Forretningsområderne

Ny struktur og højt aktivitetsniveau inden for ovenlysvinduer & skylights samt en stærkere organisation, der er endnu bedre rustet til fremtiden inden for facadevinduer



21 Forventninger til 2021

Forventningerne til 2021 er beherskede, trods godkendelse af Covid-19 vacciner i de enkelte lande og påbegyndt vaccination af befolkningen

2020 OVERBLIK

Vi investerer i dagslys, frisk
luft og bedre miljø

Omsætning

22,6

mia. DKK

(2019: 21,6 mia. DKK)

En ny rekord for
VKR Gruppen

Årets resultat

3,7

mia. DKK

(2019: 3,1 mia. DKK)

En ny rekord for
VKR Gruppen

Afkastningsgrad

48,1

Procent

(2019: 31,8 %)



VKR Holding

Vores formål er at varetage ejerskabsforpligtelser over for forretningsområderne på vegne af vores aktionærer. Derudover forvalter vi en portefølje af finansielle investeringer



Ovenlysvinduer & skylights

Ny struktur og højt
aktivitetsniveau inden for
ovenlysvinduer & skylights



Facadevinduer

Stærkere organisation endnu
bedre rustet til fremtiden
inden for facadevinduer

ET USÆDVANLIGT ÅR MED COVID-19

Vi prioriterer vores medarbejderes sundhed og sikkerhed

Covid-19 restriktioner



På trods af restriktioner i de enkelte lande med hjemsendte medarbejdere og kortvarig nedlukning af fabrikker formåede forretningsområderne at følge med den øgede efterspørgsel og servicere kunderne

Medarbejderfonden

391

uddelinger (4 mio. DKK) til medarbejdere påvirket direkte eller indirekte af Covid-19

Medarbejdere

15.400

Norden

4.300

Øvrige regioner

400

Resten af Europa

9.900

Nordamerika

800

Target Gender Equality

I Mønstervirksomhedsmålsætningen stræber vi efter at behandle medarbejdere af alle kategorier bedre end de fleste andre, hvorfor gensidig respekt er en kerneværdi i VKR Gruppen. I VKR Gruppen tolererer vi ikke seksuelle krænkelser eller alle andre former for diskrimination eller stødende adfærd

2020: I VKR Holding A/S blev målet for mangfoldighed i bestyrelsen nået. Derudover blev andelen af kvindelige ledere øget med 50%

2030: VELUX Gruppen vil øge andelen af kvindelige leder i senior positioner til 40%

BÆREDYGTIGHED

Forretningsområderne opnåede deres mål i 2020 og har sat nye ambitiøse mål for bæredygtighed

VELUX®

2020 resultat

59%

reduktion af CO₂
siden 2007

Nye mål

2030:

CO₂-neutral

2041:

CO₂-neutral for livstid, hvor der tages
ansvar for historisk CO₂-udledning

The VELUX Group
works with WWF to
capture our historical
CO₂ through forest
conservation



DOVISTA®
windows and doors

2020 resultat

26%

reduktion af CO₂-udslip
pr. 1.000 producerede
enheder siden 2016

Nye mål

2021:

10% reduktion af uudnyttet
produktionsaffald

2023:

100% genanvendelig
emballage

COP-rapport 2020: Der henvises til VKR Holdings Communication on Progress (COP) rapport for 2020 for mere information om VKR Gruppens fremskridt inden for bæredygtighed og socialt ansvar samt VKR Holdings ansvarlige investeringspolitik: www.vkr-holding.com/vkr/csr/

VKR Gruppens grundlægger Villum Kann Rasmussen var visionær og forstod betydningen af at skabe gode relationer til virksomhedens interessenter og omgivelser. I 1965 nedskrev han sin Mønstervirksomhedsmålsætning om, at VKR Gruppen skulle udvise samfundsansvar med samfundsnyttige produkter gennem virksomheder, der samarbejder på en mønsterværdig måde.



Villum Kann Rasmussen ved sin høvlebænk i sommerhuset på Mandø. Firmahistorisk arkiv, ca. 1960

FORBEDRET OMSÆTNING OG RESULTAT PÅ TRODS AF ET USÆDVANLIGT ÅR MED COVID-19

VKR Gruppen satte for andet år i træk ny rekord for både top- og bundlinje med en omsætning på 22,6 mia. DKK og et resultat for året på 3,7 mia. DKK. Fremgangen i årets resultat kan især henføres til forbedret driftsindtjening fra forretningsområderne, hvor særligt VELUX Gruppen var en betydelig bidragsyder. Afkastet af den finansielle portefølje var tilfredsstillende, men som ventet ikke på det rekordhøje niveau som året før.

Udviklingen i 2020 anses som meget tilfredsstillende, idet årets resultat overgik forventningerne betydeligt og var en forbedring i forhold til sidste års rekordresultat. I begyndelsen af året valgte VKR Holding at frasælge de sidste aktiviteter inden for solvarmeløsninger i storskala, Arcon-Sunmark. Herefter består firmagruppen primært af VELUX Gruppen og DOVISTA Gruppen, som begge leverer løsninger til byggesektoren inden for to hovedsegmenter: bygninger til beboelse (beboelsessegmentet) og bygninger til erhvervsformål samt offentlige bygninger (det kommercielle segment).

Året blev i høj grad præget af udbruddet af Covid-19 i hele verden samt en hel eller delvis nedlukning af samfundet i flere lande i begyndelsen af foråret. Således var VKR Gruppens omsætningsvækst efter første halvår af 2020 negativ med 0,7%, men efter de enkelte lande, hvor VKR Gruppen har aktiviteter, gradvist påbegyndte genåbning, øgedes aktivitetsniveauet markant. I andet halvår blev

Året blev i høj grad præget af udbruddet af Covid-19 i hele verden samt en hel eller delvis nedlukning af samfundet i flere lande i begyndelsen af foråret.

væksten i omsætningen på 10,2% og samlet for hele året på 4,9%. Væksten kunne primært henføres til VELUX Gruppen og øget aktivitetsniveau inden for beboelsessegmentet, mens det kommercielle segment var mere udfordret.

Det er fortsat VKR Gruppens strategi aktivt at forfølge potentielle opkøbsmuligheder som enten styrker de eksisterende forretningsområders strategiske positioner, eller som kan udgøre et nyt og selvstændigt forretningsområde i firmagruppen.

Af væsentlige begivenheder efter afslutning af regnskabsåret 2020 blev det den 5. januar 2021 offentliggjort, at DOVISTA Gruppen har købt den schweiziske virksomhed

Arbonias vinduesdivision med fire underliggende brands: Dobroplast, EgoKiefer, Slovaktual og Wertbau, som vil styrke DOVISTA Gruppens tilstedeværelse i Centraleuropa. Gennemførelse af købet afventer konkurrencemyndighedernes godkendelse.

Ligeledes efter regnskabsårets afslutning offentliggjorde Altaterra under forretningsområdet Ovenlysvinduer & skylights d. 22. januar 2021 købet af den hollandske virksomhed Dakoplast.

VKR HOLDINGS AKTIVITETER

VKR Holding A/S er et holding- og investeringsaktieselskab, der har til formål at skabe værdi gennem aktivt ejerskab

Det nye boligkvarter i det centrale Oslo, Bispevika, med store A-mærkede vinduespartier i egetræ fra Krone Vinduer, der understreger det nordiske udtryk. Oslo S udvikling. Chris Borowiak, 2020

af virksomheder, som bringer dagslys, frisk luft og bedre miljø ind i menneskers hverdag. Selskabets primære aktivitet er ejerskabet af en række virksomheder inden for forretningsområderne Ovenlysvinduer & skylights og Facadevinduer. Derudover forvalter VKR Holding en portefølje af finansielle investeringer, som er sammensat af børsnoterede aktier og obligationer samt illikvide investeringer i lånefonde, ejendomsfonde og private equity (kapitalfonde).

VKR Holding udøver aktivt ejerskab i forhold til forretningsområderne ud fra Mønstervirksomhedsmålsætningen, de gældende koncernpolitikker og vores governance-struktur (jf. afsnittet om governance). Forretningsområderne opererer selvstændigt inden for de givne retningslinjer, og ansvaret for drift, strategi, risikostyring osv. påhviler bestyrelserne i forretningsområderne.

En af de overordnede målsætninger for VKR Holding er, at investeringer af alle typer skal generere det højest mulige risikojusterede afkast. I forlængelse af Mønstervirksomhedsmålsætningen og det samfundsansvar VKR Holding påtager sig, har VKR Holding en politik for ansvarlige investeringer, hvor det er ambitionen gradvist at omlægge den finansielle portefølje til mere bæredygtige investeringer. Læs mere om udviklingen i denne omlægning i VKR Holdings Communication on Progress (COP)-rapport for 2020 eller på VKR Holdings hjemmeside: www.vkr-holding.com/vkr/csr/



VKR HOLDINGS FORRETNINGSMODEL

VKR Holding A/S, moderselskab i VKR Gruppen, skaber værdi gennem finansielle investeringer og ejerskab af virksomheder inden for dagslys, frisk luft og bedre miljø.



VKR Holding

Formål

Vores formål er at varetage ejerskabsforpligtelser over for forretningsområderne på vegne af vores aktionærer herunder sikre, at vi ejer relevante virksomheder, som lever op til økonomisk uafhængighed og mønsterværdighed.

Økonomisk uafhængighed

Virksomhederne i VKR Gruppen skal over tid generere et overskud, der kan finansiere vækst og udvikling.

Mønsterværdighed

VKR Gruppen arbejder med samfundsnyttige produkter og stræber efter at behandle sine interessenter bedre end de fleste andre.

Aktiv investeringsstrategi

Passende opkøbsmuligheder, der supplerer og komplementerer eksisterende forretningsområder, opsøges aktivt.

Lang investeringshorisont

Der investeres løbende i forretningsområderne, og opkøb af virksomheder er med langsigtet ejerskab for øje.

Aktivt ejerskab

VKR Holding udøver aktivt ejerskab for at sikre efterlevelse af Gruppens værdigrundlag.



VKR Holding A/S hovedsædet på
Breeltevej 18 i Hørsholm, Danmark.
Christian Geisnæs, 2019



SP Fönster Balans er svanemærkede facadevinduer der også fås med børnesikring, Sverige. Maria G Nilsson, 2019



Facadevinduer

Forretningsområdet består af:
DOVISTA Gruppen

Produktsortimentet indeholder bl.a.:

- Facadevinduer
- Udvendige døre

Forretningsområdet afsætter primært sine produkter i Nordeuropa



Ovenlysvinduer & skylights

Forretningsområdet består af:
VELUX
VELUX Commercial
Altaterra

Produktsortimentet indeholder bl.a.:

- Ovenlysvinduer & skylights samt løsninger til skrå og flade tage
- Solafskærmning og rulleskodder
- Produkter til fjernbetjening og automatisk styring

Forretningsområdet afsætter sine produkter i mere end 40 lande til beboelsessegmentet og det kommercielle segment



Nyd dobbelt så meget dagslys og frisk luft med VELUX tvillingevinduer, Danmark. Schiller Digital, 2020



OVENLYSVINDUER & SKYLIGHTS

Ny struktur og højt aktivitetsniveau inden for Ovenlysvinduer & skylights

Overordnet set blev 2020 et overraskende godt år for VELUX Gruppen på trods af Covid-19, hvor hovedforretningen med fokus på beboelsessegmentet samlet for året oplevede et højt aktivitetsniveau, mens den kommercielle forretning var påvirket af, at mange projekter inden for bygninger til erhvervsformål blev aflyst eller udskudt grundet Covid-19.

Udbruddet af Covid-19 i starten af året og nedlukning af samfundet i mange lande betød også tvangslukning af byggebrancher i enkelte lande, og at flere fabrikker i VELUX Gruppen måtte lukke helt eller delvist i perioder. Dette påvirkede aktivitetsniveauet negativt. Efter den gradvise genåbning af samfundet i flere lande kom aktivitetsniveauet hurtigt tilbage, og specielt henover sommeren og andet halvår af 2020 oplevedes en meget høj efterspørgsel efter VELUX Gruppens produkter, både ovenlysvinduer og tilbehørsprodukter som gardiner og rulleskodder, specielt til beboelsessegmentet.

VELUX Gruppen implementerede i 2020 en ny organisationsstruktur for hovedforretningen for at sikre, at man fokuserer på de rigtige ting, har de rette kompetencer de rigtige steder og er organiseret på en måde, som er effektiv med klare roller og ansvarsfordeling. Det indebærer blandt andet, at salgs- og markedsorganisationen i Europa fremover vil være organiseret i 4 regioner med henblik på at styrke indsatsen i forhold til serviceringen af kunderne.

Inden for det kommercielle segment blev forventningerne i 2020 ikke fuldt indfriet. Integration af de tidligere opkøbte virksomheder fortsatte i 2020, og samtidig blev der lanceret en ny fælles strategi for den kommercielle forretning. Ønsket er at opbygge en samlet organisation for at sætte fart på væksten og ambitionen om at blive en ledende leverandør af ovenlysvinduesløsninger til kommercielle bygninger.

VELUX Gruppen var i 2020 fortsat på forkant inden for klimamrådet med lanceringen af en ambitiøs strategi for bæredygtighed. Gruppen har frem mod 2030 forpligtet sig til at blive CO₂-neutral¹ og halvere sine fremtidige CO₂-udledninger på tværs af hele koncernens værdikæde² i overensstem-

melse med Paris-aftalens mest ambitiøse 1,5-graders scenarie. Oveni har VELUX med en unik 'klima-ed' forpligtet sig til at blive "CO₂-neutral for livstid" på dets 100-års fødselsdag i 2041¹. Virksomhedens historiske CO₂-aftryk – svarende til i alt 5,6 mio. tons CO₂ – siden dets grundlæggelse i 1941, vil således blive indfanget i skovprojekter, der bliver udviklet og drevet af WWF Verdensnaturfonden over de næste 20 år.

Som led i ambitionen om også at være på forkant inden for produktudvikling blev det i andet halvår af 2020 annonceret, at man vil samle og udvide hovedaktiviteterne inden for forskning og udvikling i et nyt produktinnovationscenter med ca. 350 medarbejdere i Østbirk, Danmark.

VELUX Gruppen leverede samlet set i 2020 en udvikling, som var betydeligt bedre end forventet samt i forhold til resultaterne i 2019, hvilket anses som meget tilfredsstillende.

Altaterra, et søsterselskab til VELUX A/S, offentliggjorde d. 22. januar 2021, at de var blevet enige med ejerne af den hollandske virksomhed Dakoplast om at overtage alle aktiviteterne i selskabet, herunder online salgsplatformen Dakvenster.com. Købet af Dakoplast (Dakvenster.com) skal understøtte Altaterras online salgsstrategi af ovenlysvinduer og relaterede produkter.

1: jf. Greenhouse Gas Protocol scope 1 og 2

2: jf. Greenhouse Gas Protocol scope 3

FORRETNINGSOMRÅDET OVENLYSVINDUER & SKYLIGHTS



Nyeste generation af VELUX ovenlysvinduer lukker
dagslyset ind, Danmark. Jesper Jørgen Fotografi, 2020



Skærgårdsstemning og bystemning i bebyggelsen Bispevika i det centrale Oslo med speciallavede Krone vinduer, Norge. Oslo S utvikling. Chris Borowiak, 2020



FACADEVINDUER

En stærkere organisation er endnu bedre rustet til fremtiden inden for Facadevinduer

DOVISTA Gruppens aktivitetsniveau var i 2020 præget af Covid-19 udbruddet, som påvirkede alle væsentlige markeder. Specifikt for det britiske marked blev udviklingen yderligere påvirket af den fortsatte usikkerhed vedrørende Brexit. I Danmark udviklede salget gennem byggemarkeder sig positivt, mens projektmarkedet var kendetegnet ved aflyste eller udskudte projekter grundet usikkerheden omkring pandemien. I Sverige og Norge lykkedes det DOVISTA Gruppen at styrke og udbygge markedsandele i markeder kendetegnet ved begrænset vækst.

DOVISTA Gruppen har igennem 2020 arbejdet intenst på at opbygge en organisationsstruktur, som er mere strømlinet end tidligere, og som i højere grad binder de enkelte processer i organisationen sammen for at tilfredsstille kundernes behov. For at understøtte dette har der været stor fokus på øget anvendelse af både interne og eksterne digitale løsninger samt på den optimale udnyttelse af ressourcerne.

FORRETNINGSOMRÅDET FACADEVINDUER

DOVISTA[®]
windows and doors

VELFAC[®]

rational

Trarydfönster



DOVISTA Gruppen har igennem 2020 arbejdet intenst på at opbygge en organisationsstruktur, som er mere strømlinet end tidligere, og som i højere grad binder de enkelte processer i organisationen sammen for at tilfredsstille kundernes behov.

DOVISTA Gruppen kunne i 2020 ikke helt leve op til forventningerne til omsætningsvækst grundet Covid-19 udbruddet samt den fortsat manglende afklaring omkring Brexit. Trods disse udfordringer leverede DOVISTA Gruppen et resultat på niveau med det forventede, hvilket anses som tilfredsstillende.

DOVISTA Gruppen offentliggjorde efter afslutning af regnskabsåret 2020 d. 5. januar 2021 opkøbet af den schweiziske virksomhed Arbonias vinduesdivision. Arbonias vinduesdivision har hovedsæde i Schweiz med fire underliggende brands: Dobroplast, EgoKiefer, Slovakial og Wertbau, som dækker hovedmarkederne Polen, Schweiz, Slovakiet og Tyskland. Opkøbet vil styrke DOVISTA Gruppens position i Centraleuropa, og vil udvide produktporteføljen samt produktionskapaciteten.

UDVIKLING I ØKONOMISKE FORHOLD OG AKTIVITETER

VKR Gruppen opnåede betydelig fremgang i aktivitetsniveauet, som resulterede i rekordniveau på både omsætning og resultat.

Firmagruppens omsætningsvækst var alene organisk drevet og kunne primært henføres til VELUX Gruppen. Forbedringen af bundlinjen skyldtes en meget positiv udvikling i driftsindtjeningen, mens afkastet af den finansielle portefølje som forventet ikke nåede det rekordhøje afkast fra året før. VKR Gruppen har i 2020 modtaget Covid-19 støtte på i alt 56 mio. DKK, heraf mindre end én mio. DKK i Danmark.

Omsætning og resultat af driften

VKR Gruppens omsætning var i 2020 på 22,6 mia. DKK sammenholdt med 21,6 mia. DKK året før. Omsætningsvæksten blev på 4,9% og overgik dermed forventningen til 2020. Den underliggende organiske vækst var reelt lidt højere, idet aktiviteter blev frasolgt i løbet af 2020, herunder aktiviteterne inden for solvarmeløsninger til storskala, Arcon-Sunmark. Markeds-mæssigt var væksten primært drevet af de vesteuropæiske markeder med undtagelse af Storbritannien. Dertil kom øget omsætning i Nordamerika. I Central- og Østeuropa var der overordnet set en mindre fremgang, men med variation mellem markederne. Omsætningen var i 2020 påvirket negativt af valutakursudvikling i især NOK, GBP og USD.

I 2020 var resultatet før afskrivninger (EBITDA) på 4,8 mia. DKK mod 3,7 mia.

Omsætningsvæksten blev på 4,9% og overgik dermed forventningen til 2020. Den underliggende vækst var reelt lidt højere, idet aktiviteter blev frasolgt i løbet af 2020.

DKK året før. Forøgelsen var hovedsageligt drevet af højere omsætning og et lavere omkostningsniveau inden for Ovenlysvinduer & skylights. Det lavere omkostningsniveau var primært relateret til færre omkostninger til blandt andet markedsføring og rejseaktiviteter grundet Covid-19 pandemien, hvilket ikke forventes at kunne gentages i samme omfang i et mere normalt år.

Resultatet før goodwill-amortiseringer (EBITA) var i 2020 på 4,2 mia. DKK mod 3,0 mia. DKK i 2019.

Driftsinvesteringer

I 2020 investerede VKR Gruppen samlet set 0,6 mia. DKK (netto) i materielle anlægsaktiver, hvilket svarer til 2,7% af omsætningen. Investeringerne var dermed på niveau med sidste år, men lavere end forventet af forretningsområderne. Covid-19 betød, at en række investeringer blev udskudt til senere.

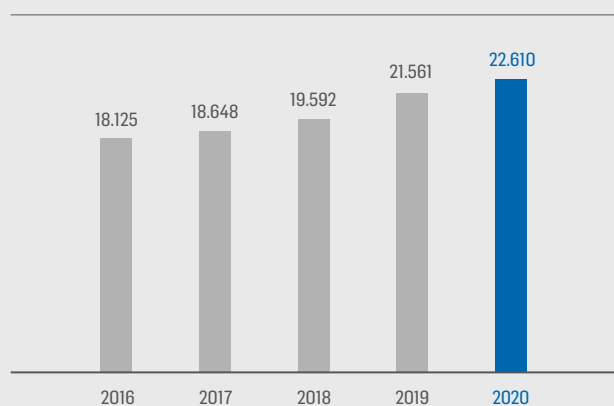
I 2020 har VELUX Gruppen foretaget en række energiforbedrende investeringer for at reducere CO₂-udledningen. Derudover er der investeret i øget produktionskapacitet samt i løbende forbedring af effektiviteten på fabrikkerne.

DOVISTA Gruppen foretog i 2020 en række kapacitetsinvesteringer samt effektiviseringsinvesteringer i relation til den fortsatte implementering af ERP-systemer. Der er også afholdt investeringer til energiforbedringer på fabrikkerne med udskiftning til LED-belysning.

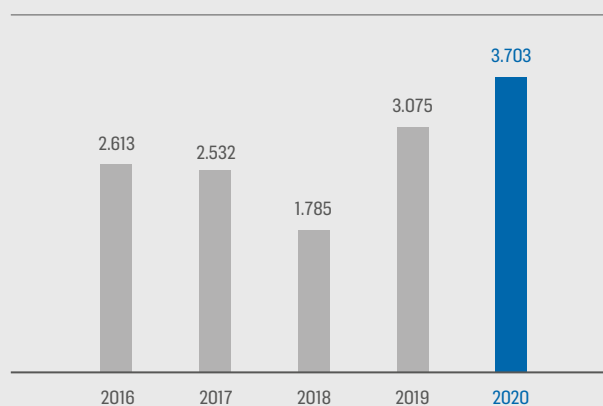
Pengestrømme fra drift og arbejdskapital

I 2020 steg pengestrømme fra driften før skat til 5,9 mia. DKK fra 3,9 mia. DKK i 2019. Forøgelsen var drevet af både det forbedrede resultat af driften og en reduceret binding i arbejdskapitalen forårsaget af bl.a. Covid-19 relaterede effekter.

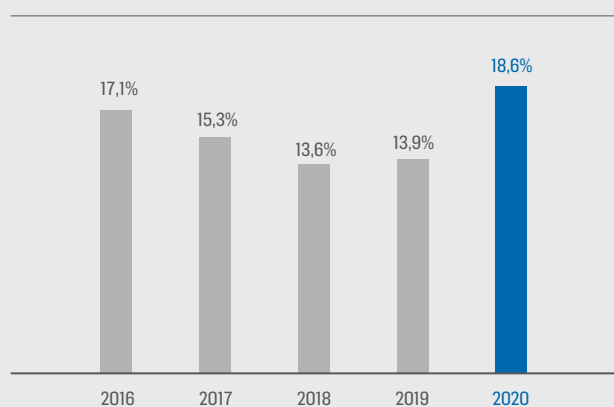
OMSÆTNING – MIO. DKK



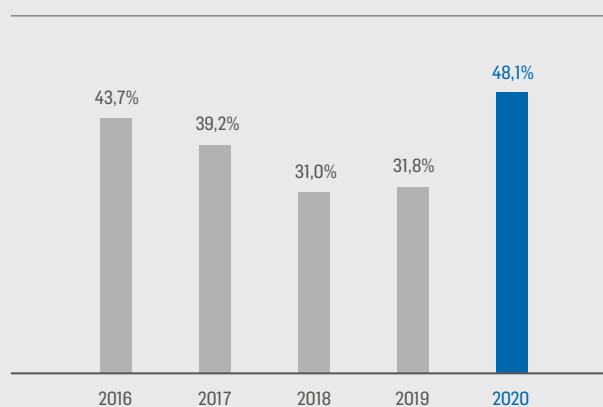
ÅRETS RESULTAT – MIO. DKK



EBITA-MARGIN – %



AFKASTNINGSGRAD – %



HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

Hovedtal mio. DKK	2020	2019	2018	2017	2016
Nettoomsætning	22.610	21.561	19.592	18.648	18.125
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	4.837	3.689	3.225	3.324	3.556
Resultat før goodwillamortiseringer (EBITA)	4.199	3.005	2.669	2.849	3.095
Resultat af ordinær primær drift (EBIT)	4.049	2.857	2.617	2.820	3.014
Resultat af finansielle poster	734	1.175	-281	458	462
Årets resultat	3.703	3.075	1.785	2.532	2.613
Investering i materielle anlægsaktiver (netto)	604	599	592	864	238
Frit cash flow før skat	5.221	3.226	663	2.164	3.264
Balancesum	27.334	23.812	21.102	19.720	17.940
Egenkapital	22.009	19.230	16.914	15.948	14.276
Nøgletal (i %)					
EBITA-margin	18,6	13,9	13,6	15,3	17,1
Afkastningsgrad	48,1	31,8	31,0	39,2	43,7
Egenkapitalandel	80,5	80,8	80,2	80,9	79,6
Gennemsnitlig antal medarbejdere	15.267	16.123	15.459	14.764	13.885

Nøgletallene følger Finansforeningens anbefalinger. Der henvises til anvendt regnskabspraksis.

Pengestrømme fra driften efter skat steg til 5,0 mia. DKK i 2020 mod 3,5 mia. DKK året før.

Finansielle investeringer

VKR Holding forvalter en betydelig portefølje af finansielle investeringer, og afkastet heraf har en væsentlig indvirkning på det enkelte regnskabsårs resultat.

Afkastet af VKR Holdings finansielle portefølje var i 2020 på 0,7 mia. DKK, svarende til 6%, hvilket var bedre end forventet, men lavere end det rekordhøje afkast i 2019. Afkastet i 2020 var fortrinsvis

drevet af urealiserede kursgevinster på børsnoterede aktier og illikvide investeringer. Endvidere genererede renteprodukterne et positivt afkast. De finansielle markeder var generelt præget af store udsving i løbet af året, hvor udbruddet af Covid-19 i begyndelsen fik dem til at styrtdykke, mens de, efter afklaring af det amerikanske præsidentvalg og udsigten til godkendelse af Covid-19 vacciner inden årets udgang, gav et ekstraordinært højt afkast i de sidste måneder af 2020.

Den valgte porteføljestrategi har i 2020 givet et tilfredsstillende afkast.

Skat

I 2020 var skatten af årets resultat på 1,1 mia. DKK sammenlignet med 1,0 mia. DKK året før.

Årets resultat

VKR Gruppens resultat for året blev realiseret på 3,7 mia. DKK i 2020 mod 3,1 mia. DKK i 2019.

Forbedringen i årets resultat kan især henføres til det øgede driftsresultat i VELUX Gruppen. Afkastet af de finansielle investeringer kunne som forventet ikke helt matche det rekordhøje niveau i 2019.



Rationel AURAPLUS i moderne funkisvilla med et bredt, fast vinduesparti med tre tag glas over den dobbelte terrassedør, der giver masser af lys til køkken-ørummet, Danmark. Rationel, 2019

Resultatet i 2020 overgik forventningerne til året, som var beherskede og lavere end for 2019. Året 2020 har på mange måder været et usædvanligt år præget af usikkerhed omkring Covid-19 og de konsekvenser, det har medført i samfundet. Den positive udvikling i aktivitetsniveauet i andet halvår har overrasket og mere end overgået forventningerne – suppleret med et lavt omkostningsniveau drevet af effekterne af Covid-19. På den baggrund betragter ledelsen årets resultat som meget tilfredsstillende.

Kapitalberedskab

VKR Gruppens finansielle beholdning var pr. 31. december 2020 på 13,4 mia. DKK. Dette var en forøgelse sammenlignet med 2019, hvor den udgjorde 9,9 mia. DKK. Stigningen skyldtes primært øget pengestrøm fra driften samt urealiserede kursgevinster på børsnoterede aktier.

VKR Gruppens samlede aktivmasse steg ligeledes og var på 27,3 mia. DKK ultimo 2020 mod 23,8 mia. DKK året før.

Egenkapitalen i VKR Gruppen udgjorde 22,0 mia. DKK pr. 31. december 2020, hvil-

ket var en forøgelse i forhold til året før, hvor den var på 19,2 mia. DKK. Soliditetsgraden blev reduceret marginalt til 80,5% i 2020 mod 80,8% i 2019.

VKR Gruppen forvalter en større likvid beholdning, der kan anvendes til at investere i firmagruppens eksisterende selskaber og finansiere eventuelle akquisitioner.

Efter generalforsamlingen i marts 2020 blev der udloddet et ordinært udbytte på 1,0 mia. DKK. På generalforsamlingen i marts 2021 foreslås et udbytte på 2,0 mia. DKK. Det højere udbytt niveau skal ses i forbindelse med VILLUM FONDENS 50 års jubilæum i 2021, og har gennem en årrække været planlagt og afstemt med aktionærrepræsentanter. Vi glæder os over, at vi trods Covid-19 kan præstere et godt resultat og derved udbetale et øget udbytte, der vil blive brugt til en række spændende uddelinger i anledning af jubilæet.

Innovation og udviklingsprojekter

VKR Gruppen havde i 2020 fortsat fokus på kontinuerligt at udvikle og forbedre produktsortimentet, således at det lever op til de stadig højere forventninger og krav til energieffektivitet samt indeklima i nybyggeri og ved renovering af eksisterende bygninger. VELUX Gruppen havde i 2020 en række produktlanceringer, blandt andet en ny "soft" rulleskodde, der med et moderne design integreres elegant i taget, og gør det endnu nemmere at holde varmen ude samt sikre fuldstændig mørklægning for eksempel i soveværelset. Produktet er blevet positivt modtaget, og er allerede blevet anerkendt med en pris i Holland. Gruppens fokus på produktudvikling blev yderligere understreget af planerne om at opbygge et innovationscenter i Østbirk for VELUX Gruppens samlede produktudviklingsaktiviteter.

Gruppens innovative kultur og produktudvikling medfører, at der hvert år ansøges om adskillige patenter. Pr. 31. december 2020 ejer og administrerer VKR Holding 2.368 aktive patenter fordelt på 544 unikke opfindelser. Disse patenter samt andre intellektuelle rettigheder beskyttes aktivt og systematisk for at bevare firmagruppens konkurrenceevne.





På trods af Covid-19 fortsatte produktionen af VELUX ovenlysvinduer hos VELUX (CHINA) CO., LTD. i Langfang, Kina. JinYan Zhao, 2020

Medarbejdere

VKR Gruppen havde ultimo 2020 omtrent 15.400 medarbejdere, hvilket var ca. 600 medarbejdere færre end året før, og skyldtes blandt andet frasolgte aktiviteter og tilpasning af produktionskapacitet. Der er fortsat flest medarbejdere i Polen (ca. 3.600) og Danmark (ca. 2.900), og samlet set arbejder omkring 42% af Gruppens medarbejdere i disse to lande. Derudover er der et betydeligt antal medarbejdere i Tyskland, Ungarn, Sverige, Frankrig og USA.

Samfundsansvar

I VKR Gruppen har samfundsansvar været en integreret del af forretningen lige siden grundlæggelsen. Allerede i 1965 formulerede firmagruppens stifter Villum Kann Rasmussen Mønstervirksomhedsmålsætningen, som fortsat er den overordnede ambition for firmagruppens virke.

Derfor er det helt naturligt, at VKR Gruppen støtter aktivt op om UN Global Compact og FN's verdensmål (Sustainable

Development Goals eller SDG'er). I 2016 tilsluttede VKR Holding og samtlige forretningsområder sig UN Global Compact. Siden da har vi årligt rapporteret vores fremskridt i forhold til FN's verdensmål og de 10 principper inden for mennesker og arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption i en Communication on Progress (COP)-rapport.

VKR Holdings COP-rapport udgør også VKR Gruppens lovpligtige redegørelse for samfundsansvar for regnskabsåret 2020 i henhold til årsregnskabslovens § 99a. Rapporten kan findes på vores hjemmeside (www.vkr-holding.com/vkr/csr/) og på UN Global Compacts hjemmeside. I COP-rapporten er der også mere information om Mønstervirksomhedsmålsætningen, VKR Holdings politik for ansvarlige investeringer og arbejdet i de almennyttige fonde, der er udsprunget af VKR Gruppen.

I løbet af 2021 vil forretningsområderne offentliggøre deres egne COP-rapporter,

som blandt andet vil indeholde yderligere information om fremskridt i forhold til FN's verdensmål og UN Global Compacts principper. Både VELUX Gruppen og DOVISTA Gruppen sætter bæredygtighed højt på agendaen, og de har begge sat ambitiøse nye målsætninger i forbindelse med deres nye strategier for bæredygtighed. VELUX Gruppen har formentlig verdens mest ambitiøse målsætning inden for byggeindustrien med målet om at blive CO₂-neutral i 2030, og "CO₂-neutral for livstid" i 2041, hvor VELUX Gruppen tager ansvar for den historiske CO₂-udledning.

Arbejds miljø

Et godt og sikkert arbejdsmiljø er under højeste bevågenhed i samtlige af VKR Gruppens forretningsområder. På grund af de mange ansatte i produktionsfaciliteterne gøres der her en ekstra indsats for at tage vare på medarbejderne. Det indebærer for eksempel, at der fortsat arbejdes med den internationale standard for arbejdsmiljø: ISO 45001 (occupational health and safety management system). Der rapporteres regelmæssigt til VKR Holdings bestyrelse omkring arbejdsmiljøet i forretningsområderne.

Måltal for mangfoldighed

I VKR Holding udvælges medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer altid efter egnethed og kvalifikationer. Samtidig anerkendes værdien af diversitet, hvilket i 2019 udmøntede sig i en ny målsætning i VKR Holding, hvor der inden 2024 skal være en ligelig fordeling mellem kønnene i bestyrelsen for VKR Holding A/S.

I løbet af 2020 blev der indvalgt et nyt kvindeligt bestyrelsesmedlem således, at der ved udgangen af 2020 var to kvindelige og fire mandlige bestyrelsesmedlemmer, hvilket opfylder måltallet for mangfoldighed¹. Dette er også tilfældet for den generalforsamlingsvalgte bestyrelse i moderselskabet for firmagruppens største forretningsområde, VELUX A/S.

1. I henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning (marts 2016).

FORVENTNINGER TIL 2021



Et af årets nyheder, VELUX Soft Shutters, blokerer solens stråler før de rammer din rude og hjælper med at holde dit hjem køligt på varme, solrige dage, Danmark. Jesper Jørgen Fotografi, 2019

Forventningerne til 2021 er beherskede, trods godkendelse af Covid-19 vacciner i de enkelte lande og påbegyndt vaccination af befolkningen. Med Covid-19 vaccinerne er det forventningen, at vi i løbet af året kan vende tilbage til en mere eller mindre normal hverdag med færre restriktioner og mere begrænset nedlukning af samfundet. Det vil sandsynligvis også betyde, at rejse- og oplevelsesøkonomien kan blive prioriteret på bekostning af bygge- og renoveringsprojekter, som derved må forventes at nå et mere normalt niveau end i anden halvdel af 2020. Vigtigheden af at have en dynamisk forretningsmodel, der kan håndtere ændringer i rammevilkårene, har vist sig absolut nødvendig i uforudsigelige tider som under Covid-19 pandemien. VKR Gruppen vil fortsat prioritere dette højt i 2021.

Efter en overraskende høj vækst i 2020 forventes VKR Gruppens aktivitetsniveau fortsat at stige i 2021, blandt andet på grund af DOVISTA Gruppens køb af Arbonias vinduesdivision primo 2021. Resultatet ventes at blive på niveau med året før. 2020 var et ekstraordinært år, og det lave omkostningsniveau hverken forventes eller planlægges videreført efter effekterne af pandemien gradvist aftager i løbet af 2021. Endelig er der et efterslæb i investeringer og arbejdskapital efter det usædvanlige 2020, der betyder, at cash flowet forventes reduceret i 2021.

Disse forventninger er præget af betydelig usikkerhed, hvor varigheden af begrænsningerne af borgenes mobilitet som følge af Covid-19 er en væsentlig faktor. Afkastet af den finansielle porte-

følge udgør i sig selv en usikkerhed, der kan påvirke resultatet i begge retninger.

Selvom 2021 også bliver et udfordrende år, bibeholder vi troen på, at forretningsområdernes strategier er de rigtige, og at vækstrejsen frem mod 2025 vil fortsætte inden for såvel ovenlys- som facadevinduer. VKR Holdings opkøbsstrategi fortsætter uændret i de kommende år, og således vil potentielle akquisitioner følges både inden for de eksisterende forretningsområder, som DOVISTA Gruppens køb af Arbonias vinduesdivision i starten af 2021, men også med henblik på at etablere et nyt forretningsområde, såfremt den rette mulighed viser sig.

RISIKOFAKTORER

Konjunkturudviklingen påvirker VKR Gruppens forretningsområder, som er afhængige af evnen til at opretholde stærke markedspositioner, hvilket blandt andet sker gennem dedikeret fokus på produktudvikling og ved effektivisering i hele værdikæden. Det vurderes, at de enkelte forretningsområder er fornuftigt positioneret på de respektive markeder.

VKR Holding ejer desuden en portefølje af værdipapirer, der er afhængig af udviklingen på de finansielle markeder. Dermed er VKR Gruppen eksponeret mod både driftsrisici og finansielle risici. Endelig er

der altid en risiko i form af uforudsigelige begivenheder, som i 2020 blev aktualiseret af Covid-19-krisen. Denne krise er et eksempel på en risiko, der understreger behovet for omstillingsparathed og flek-

sibilitet i forretningsmodellen, og som forretningsområderne i VKR Gruppen håndterede dygtigt.

DRIFTSRISICI

Aktivitetsniveauet i byggeriet er et af de største risikoelementer for VKR Gruppen som helhed. Den makroøkonomiske situation på de forskellige markeder er en af de primære drivkræfter for udviklingen i byggebranchen. I 2020 blev aktivitetsniveauet påvirket af en uforudset risiko i form af Covid-19 udbruddet på verdensplan. Dette medførte usikkerhed og uforudsigelighed i forhold til gennemførelsen af igangværende og planlagte byggeprojekter. I første omgang var det vurderingen, at aktivitetsniveauet ville blive negativt påvirket af Covid-19-krisen, men behovet for dagslys og frisk luft i beboelsessegmentet blev endnu mere aktuelt under krisen og endte med at have en positiv indvirkning på aktivitetsniveauet.

I 2020 havde udviklingen i råvarepriser en positiv indvirkning på forretningsområdernes indtjening.

Den fortsatte tendens i retning af energieffektive bygninger og vedvarende energikilder fremhæver vigtigheden af disse områder, som i vidt omfang sætter rammerne for de fremtidige forretningsmuligheder. Derfor har forretningsområderne i VKR Gruppen kontinuerligt fokus på, at produkter og services lever op til nuværende og fremtidige krav samt samfundets forventninger. Ambitiøse politiske mål om energieffektive løsninger og fri konkurrence er i firmagruppens interesse.

Produktkvalitet og produktansvar

VKR Gruppen er yderst afhængig af kvaliteten af forretningsområdernes produkter. Hvis den høje kvalitet ikke opretholdes, kan det blandt andet føre til svækket omdømme, potentielle garantiomkostninger og sænket indtjeningsgrad. Kvalitet er ligeledes et middel til at sikre og udbygge markedspositioner.

Det er derfor en stor omkostningsbyrde, hvis produkterne ikke lever op til den forventede kvalitet. Risikoen styres via omfattende kvalitets- og miljøstyrings-systemer, der overvåger alle produkter fra egenproduktion og leverandører. Der foretages løbende grundige tests af produkterne internt såvel som hos eksterne, uafhængige og certificerede afprøvningsinstitutter.

Kreditrisiko

VKR Gruppens kundetilgodehavender har en stor spredning såvel geografisk som på antallet af kunder. Endvidere er der etableret faste procedurer for håndtering af kunders kreditaftaler.

VKR Holding anvender mange forskellige banker rundt om i verden grundet den betydelige geografiske spredning af Gruppens aktiviteter. VKR Holding benytter

som udgangspunkt større internationale banker for at opnå de ønskede services samt minimere tabsrisikoen ved placering af likvide midler. Der foretages løbende kreditvurdering af de vigtigste anvendte banker.

IT-sikkerhed

Forretningsområderne er i vid udstrækning afhængige af IT-systemer i den daglige drift til styring af hele værdikæden fra produktudvikling til levering af produkter til kunden. Nedbrud eller kompromittering af disse IT-systemer

kan resultere i en delvis eller fuldstændig begrænsning af forretningsaktiviteter samt øge risikoen for svindel.

Derfor er et højt IT-sikkerhedsniveau prioriteret for at forhindre de stadig mere komplekse angreb, som Gruppens IT-systemer udsættes for. Dette sker blandt andet ved at vedligeholde og udvikle vores tekniske IT-platforme samt ved undervisning af medarbejdere. Endvidere arbejdes der løbende på at blive bedre til at identificere stadig mere avancerede angreb, så de kan stoppes på et tidligt sta-

die, og på forbedring af IT-beredskabet, så systemer kan genetableres hurtigst muligt ved et eventuelt nedbrud.

Behovet for et højt IT-sikkerhedsniveau blev understreget i februar 2020, hvor DOVISTA Gruppen blev udsat for et ransomware-angreb. En effektiv og professionel håndtering (nedlukning af servere og omgående opfølgning) sikrede, at skaden kunne begrænses, således at alle systemer hurtigt blev genskabt, og kunderne ikke blev påvirket af angrebet.

FINANSIELLE RISICI

Markedsrisiko

VKR Holding ejer en større portefølje af finansielle investeringer. Disse er udsat for risici såvel på geografi, marked, branche som på værdipapirtype. Den primære risiko inden for dette område vurderes at være relateret til aktierisiko, hvor større fald i aktiekurserne kan medføre betydelige negative påvirkninger på VKR Holdings resultat. Da VKR Holding sjældent har signifikant ekstern finansiering, anses porteføljen ikke for at være gearet.

Renterisiko

Udviklingen i renteniveauet er en væsentlig faktor for afkastet af VKR Gruppens finansielle investeringer. Især obligationsporteføljen påvirkes af rentestigninger og -fald, mens øvrige aktivklasser påvirkes i mindre grad af afledte effekter. Derfor vurderes renterisikoen på de finansielle investeringer at være moderat, og renteutviklingen følges løbende i forhold til pleje af investeringsporteføljen.

VKR Gruppen optager kun lejlighedsvis eksterne, rentebærende gældsforpligtelser, hvilket afspejler sig i firmagruppens høje soliditetsgrad. Derfor vurderes renterisikoen på gæld at være begrænset. Der kan ved større investeringer og opkøb,

samt ved negativ cash flow udvikling, være fordele i at optage ekstern finansiering. Øget ekstern finansiering vil påvirke renterisikoen afhængig af lånetype, løbetid mv., men bør risikomæssigt ses i sammenhæng med renterisikoen på de finansielle investeringer.

Renteniveauet udgør naturligvis også en betydelig driftsrisiko.

Valutarisiko

VKR Gruppen opererer globalt med aktiviteter inden for både salg og produktion. En betydelig del af aktiviteten er baseret på EUR, og eftersom Danmark fører fastkurspolitik overfor EUR (værdien af DKK holdes stabil i forhold til EUR), ses der ikke de store udsving og dermed heller ikke betydelig valutarisiko. De største eksponeringer risikomæssigt relaterer sig til GBP og PLN.

Netto for koncernen foretages der ingen driftsmæssig afdækning af valutaudsving.

I forbindelse med køb og salg af selskaber eller aktiver foretages ad hoc vurdering af, hvorvidt valutarisikoen relateret til dette skal afdækkes eksternt.

I forhold til finansielle investeringer er der en afledt valutarisiko, da porteføljen er globalt diversificeret. Den primære valutarisiko er USD. Valutaafdækning foretages i henhold til vores retningslinjer, men i forhold til porteføljens størrelse er det kun en begrænset del af porteføljens valutarisiko, der afdækkes.

Likviditetsrisiko og kapitalberedskab

VKR Gruppen har en tilstrækkelig likvid beholdning til at håndtere den løbende drift og understøtte potentielle akquisitioner.

VKR Holding fungerer som intern bank for forretningsområderne, og således samles hovedparten af likviditeten i moderselskabet via cash pools og andre likviditetsværktøjer. Det betyder, at de fleste selskaber i Gruppen har forholdsmæssigt lave balancer mod eksterne banker. VKR Holding følger løbende likviditetsudviklingen i forretningsområderne.

VELUX INTEGRA® tophængte ovenlysvinduer med enten eldrevet eller manuel betjening kombinerer panoramudsigt med en balkon-lignende følelse, der fylder dit rum med naturligt dagslys, Danmark. Jesper Jørgen Fotografi, 2019



GOVERNANCE

Grundlæggeren af firmagruppen, Villum Kann Rasmussen, formulerede allerede i 1965 Mønstervirksomhedsmålsætningen. Alle Gruppens virksomheder stræber efter denne målsætning – nemlig at opføre sig ansvarligt overfor vores interessenter og samtidig sikre et økonomisk overskud til fortsat vækst. Dette udgør essensen af VKR Gruppens tilgang til samfundsansvar og sætter den overordnede ambition inden for bæredygtighed samt vores bidrag til FN's verdensmål og UN Global Compact-initiativet.

I tillæg til Mønstervirksomhedsmålsætningen har bestyrelsen i VKR Holding vedtaget 16 overordnede koncernpolitikker, og tilsammen udgør disse firmagruppens retningslinjer for god selskabsledelse. Det er som udgangspunkt ledelsen og bestyrelsen i forretningsområderne, der er ansvarlige for, at disse retningslinjer bliver overholdt. Bestyrelsen i VKR Holding har besluttet at ovennævnte politikker skal være tilgængelige for offentligheden. De kan findes på VKR Holdings hjemmeside:

www.vkr-holding.com/governance/

I 2021 planlægges de 16 koncernpolitikker at blive suppleret med en ny politik inden for dataetik.

Den danske Komité for god Selskabsledelse justerede i december 2020 sine anbefalinger til erhvervslivets ledelser. VKR Holding er ikke omfattet af regelsættet om detaljeret rapportering om implementering af disse anbefalinger, som det er tilfældet for de børsnoterede virksomheder. VKR Holding vil alligevel søge at efterleve disse anbefalinger, hvor det vurderes relevant og hensigtsmæssigt for virksomheden. En af de nye anbefalinger er en beskrivelse af virksomhedens formål, hvilket vi vurderer som værende yderst relevant, og som nævnt ovenfor allerede blev defineret for VKR Gruppen af grundlæggeren tilbage i 1965.

I VKR Gruppen er der overordnet tre governance-niveauer: Aktionærer, VKR Holding og forretningsområder. Der eksisterer en formaliseret aftale om aktivt ejerskab og samspillet mellem de tre niveauer.

Aktionærer

Aktionærerne varetager alle funktioner tillagt ejerne af virksomheden på selskabets generalforsamlinger. Derudover afholdes fire regulære aktionærmøder om året mellem aktionærrepræsentanter og VKR Holdings formandskab og direktion. På disse møder orienteres aktionærerne

om VKR Gruppens udvikling, herunder blandt andet strategi, risikoprofil og resultater i Gruppens selskaber. Møderne afholdes på baggrund af en fastlagt agenda.

VKR Holding

På VKR Holdings generalforsamling i marts 2020 blev Thomas Thune Andersen, den hidtidige næstformand, valgt som bestyrelsesformand som afløser for Søren Bjerre-Nielsen, der efter eget ønske stoppede efter 24 år i bestyrelsen. Derudover blev der valgt to nye medlemmer til bestyrelsen: Lise Kaae, CEO i Heartland A/S, og Jørgen Jensen, formand i VELUX A/S og tidligere CEO i Widex, der blev valgt som ny næstformand. VKR Holdings bestyrelse består herefter af seks bestyrelsesmedlemmer. Op til to medlemmer vælges blandt selskabets aktionærer, herunder medlemmer af VILLUM FONDENS bestyrelse, mens minimum tre medlemmer bør være uafhængige af aktionærkredsen, herunder VILLUM FONDEN. Én af de op til to blandt aktionærerne valgte medlemmer bør også være medlem af VILLUM FONDENS bestyrelse.

Alle bestyrelsesmedlemmer skal opfylde almindelige krav om forretningskyndighed og vederhæftighed. Formanden for

Aktionærer

A-aktionærer

VILLUM FONDEN



Øvrige B-aktionærer

VKR Holding



VKR

— Finansielle investeringer

Forretningsområder



Overlysvinduer & skylights



Facadevinduer

bestyrelsen vælges af aktionærerne på årets generalforsamling. Bestyrelsen i VKR Holding arbejder efter en årsplan, som sikrer drøftelse af og fremdrift på væsentlige strategiske, finansielle og operationelle emner samt initiativer inden for blandt andet miljø, medarbejdere og organisation. Bestyrelsen sikrer desuden, at der løbende er dialog mellem selskabet og aktionærerne, således at forventninger og holdninger er afstemt.

Ifølge årsplanen afholdes der fire ordinære bestyrelsesmøder. Ekstraordinære bestyrelsesmøder afholdes, når det vurderes nødvendigt, og i 2020 blev der afholdt to ekstraordinære bestyrelsesmøder. For at sikre at bestyrelsen har førstehåndsviden om firmagruppens aktiviteter, gennemføres mindst ét af de årlige møder som rejsearrangement med besøg hos forretningsområderne. I juni 2020 besøgte bestyrelsen således VELUX produktionen i Østbirk, A/S Østbirk Bygningsindustri, samt DOVISTA A/S og VELFACs showroom i Horsens.

Derudover orienterer forretningsområdernes direktører regelmæssigt VKR Holdings bestyrelse om udviklingen i deres forretning på baggrund af eget bestyrelsesmateriale.

Der er tidligere blevet gennemført interne bestyrelsesevalueringer i VKR Holding. I overensstemmelse med anbefalinger fra den danske Komité for god Selskabsledelse vil der i første halvår af 2021 blive inddraget ekstern bistand til en bestyrelsesevaluering i VKR Holding.

Committees

Som forberedende organ til bestyrelsen er der nedsat to komitéer: Audit Committee og Nomination Committee.

Audit Committee (revisionskomité) har til formål at bistå bestyrelsen i VKR Holding med at føre tilsyn med selskabets risk management-processer, herunder selskabets interne kontrolsystemer, samt den finansielle rapportering og de eksterne revisorer. Desuden skal komitéen bistå bestyrelsen med at evaluere VKR Gruppens samlede risikobillede. Komitéen består af to medlemmer, som udpeges af bestyrelsen, og udgøres af Anne Broeng

(formand) og Jørgen Tang-Jensen. Komitéen afholder to ordinære møder om året.

Nomination Committee (nomineringskomité) har til formål at sikre den rette sammensætning af bestyrelserne i VKR Holding A/S og forretningsområdernes moderselskaber. Komitéen varetager den forberedende funktion i forhold til VKR Holdings bestyrelse, som er det besluttede organ. Derudover drøfter udvalget på vegne af bestyrelsen sammensætningen af bestyrelsen i VKR Holding A/S. Nomineringskomitéen består af formandskabet samt selskabets administrerende direktør. Komitéen skal mødes mindst én gang om året.

Forretningsområder

VKR Holdings forretningsområder opererer i høj grad uafhængigt af VKR Holding. Bestyrelserne i forretningsområderne har ansvaret for drift, strategi, omdømme og risikostyring i virksomheden. Strategi, kapitalberedskab og risikoprofil i forretningsområderne afstemmes løbende med VKR Holding.

I samspillet mellem VKR Holding og forretningsområderne bør der i forretningsområdernes bestyrelser være et medlem, der også sidder i VKR Holdings bestyrelse eller ledelse. Kun uafhængige medlemmer af VKR Holdings bestyrelse bør være bestyrelsesmedlemmer i et forretningsområde.

VKR Gruppens overordnede koncernpolitikker understøtter forretningsområdernes operationelle uafhængighed ved at give bestyrelserne i forretningsområderne mulighed for at implementere flere eller mere omfattende politikker, hvis det vurderes hensigtsmæssigt.

Tax governance

VKR Gruppens skattestrategi og håndtering af skat er også baseret på fundamentet i Mønstervirksomhedsmålsætningen om bestræbelsen på at opføre sig ansvarligt og samtidig sikre et økonomisk overskud til fortsat vækst. VKR Gruppen er en global virksomhed, som betaler skat i mange lande, og det er vigtigt for os at have en ansvarlig tilgang til skat. Vores tilgang til at betale alle skatter rettidigt støtter direkte eller indirekte en række

af FN's bæredygtighedsmål (Sustainable Development Goals), herunder SDG #1, 4 og 16. VKR Gruppen samarbejder med skattemyndighederne i en rettidig, åben og ærlig dialog, og har frivilligt tilmeldt sig de danske skattemyndigheders Tax Governance-program med henblik på at udveksle erfaringer samt øge transparensen.

VKR Holdings skattepolitik er vedtaget af bestyrelsen og er tilgængelig for offentligheden. Skattepolitikken kan findes på VKR Holdings hjemmeside: www.vkr-holding.com/governance/

Bestyrelsen i VKR Holding er ansvarlig for skatteområdet i VKR Holding og i VKR Gruppen, mens bestyrelserne i forret-





Vores tilgang til at betale alle skatter rettidigt støtter direkte eller indirekte de fleste af FN's bæredygtighedsmål (Sustainable Development Goals), herunder SDG #1, 4 og 16.

ningsområderne er ansvarlige for skat i de respektive forretningsområder. De respektive bestyrelser i forretningsområderne skal sikre, at relevante procedurer er etableret, så der kan rapporteres til VKR Holding i forhold til efterlevelse af skattepolitikker, skatterisici samt udvikling heri.

VKR Gruppen har intern skatteekspertise, som enten er kompetent til at vurdere de skattemæssige konsekvenser af transaktioner eller er i stand til at vurdere behovet for ekstern skatteekspertise.

VKR Gruppen drives ud fra et kommercielt rationale, hvor de skattemæssige konsekvenser af kommercielle transaktioner evalueres, og der anvendes relevante fradrag og incitamenter inden for rammerne

af den relevante lovgivning. Der indgås ikke transaktioner, som ikke er forretningsmæssigt drevet, og der anvendes ikke strukturer, som alene har til formål at spare skat.

Whistleblower-ordning

VKR Gruppen har en whistleblowerordning, hvor interessenter kan indrapportere brud eller mistanke om brud på gældende lovgivning, interne politikker og lignende. Whistleblower-ordningen bliver brugt, og der er fulgt op på alle henvendelser.

Target equality

I mønstervirksomhedsmålsætningen stræber vi efter at behandle medar-

bejdere af alle kategorier bedre end de fleste andre, hvorfor gensidig respekt er en kerneværdi i VKR Gruppen. Derfor kan vi nemt identificere os med UN Global Compact's 'Target Gender Equality' initiativer, men vi ser området bredere, idet vi tilstræber at behandle hinanden ordentligt og med respekt uanset alder, race, køn, religion eller seksuel orientering. VKR Holdings bestyrelse har i 2020 behandlet tilgangsvinklen til chikane, for eksempel af seksuel karakter, samt andre former for diskrimination. I VKR Gruppen tolererer vi ikke seksuelle krænkelser eller andre former for diskrimination eller stødende adfærd.

Tropisk regnskov i Thailand.
Getty Images, 2020

VELUX®

SUSTAINABILITY
STRATEGY 2030

**It's our
nature**



Læs mere om VKR Gruppens bidrag til FN's verdensmål
(SDG'er) i VKR Holdings COP-rapport for 2020

The VELUX Group works with WWF to capture our historical CO₂ through forest conservation



Becoming Lifetime Carbon Neutral



Capture our historical carbon footprint through forest conservation

← **2020** →

VELUX TODAY



Reduce our future carbon footprint of our company and value chain

BESTYRELSEN I VKR HOLDING A/S

**THOMAS THUNE ANDERSEN**

Formand
Formand siden 2020
Medlem siden 2010

Formand for Nomination Committee**Bestyrelsesformand i:**

- Ørsted A/S
- Lloyd's Register Group
- Lloyd's Register Foundation

Bestyrelsesmedlem i:

- IMI plc
- BW Group Ltd.
- Green Hydrogen Systems A/S

**JØRGEN JENSEN**

Næstformand
Næstformand siden 2020
Medlem siden 2020

**Næstformand for
Nomination Committee****Bestyrelsesformand i:**

- VELUX A/S
- 3Shape A/S
- Ambu A/S
- Healthcare DANMARK
- Micro Matic A/S

Næstformand i:

- Weibel Scientific A/S

**ANNE BROENG**

Bestyrelsesmedlem
Medlem siden 2012

Formand for Audit Committee**Bestyrelsesformand i:**

- Velliv
- Asta & Jul. P. Justesen Fond

Bestyrelsesmedlem i:

- VELUX A/S
- NNIT A/S
- ATP
- IFU
- Sleep Cycle AB
- Aquaporin A/S
- Rodinia ApS

**OSCAR MOSGAARD**

Bestyrelsesmedlem
Medlem siden 2016

**Head of Large Corporates and
Institutions, Corporate Finance i
PwC Danmark**

**JØRGEN TANG-JENSEN**

Bestyrelsesmedlem
Medlem siden 2018

**Direkte udpeget blandt
aktionærerne i VKR Holding A/S
jf. Governance-afsnittet**

Medlem i Audit Committee**Bestyrelsesformand i:**

- Strøjer Tegl A/S
- Tænk tanken Europa

Bestyrelsesmedlem i:

- VILLUM FONDEN
- ROCKWOOL INTERNATIONAL A/S
- Maj Invest Holding

**LISE KAAE**

Bestyrelsesmedlem
Medlem siden 2020

CEO i Heartland A/S**Bestyrelsesmedlem i:**

- Chr. Hansen Holding A/S
- Klarna Bank AB

VKR GRUPPEN PR. 31. DECEMBER 2020



Ovenlysvinduer
& skylights



Facadevinduer



DOVISTA[®]
windows and doors



Traryd fönster



SELSKABSOPLYSNINGER

VKR Holding A/S
Breettevej 18
2970 Hørsholm

Telefon
+45 39 69 11 44

Hjemmeside
www.vkr-holding.com

CVR-nr.
30 83 04 15

Hjemstedskommune
Hørsholm

Stiftet
7. februar 1968

Regnskabsår
1. januar – 31. december

Regnskab nr.
53

BESTYRELSE

Thomas Thune Andersen
Formand

Jørgen Jensen
Næstformand

Anne Broeng
Oscar Mosgaard
Jørgen Tang-Jensen
Lise Kaae

DIREKTION

Mads Kann-Rasmussen
Adm. direktør

REVISION

EY
Godkendt
Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg

GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling
afholdes 25. marts 2021
på selskabets adresse.



VELUX Commercial Stick system udgør en central del i bæredygtigt kontorbygning i Holland. Norbert van Onna, 2020

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB 2020

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER

Mio. DKK	Note	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2020	2019	2020	2019
Nettoomsætning	1	22.610	21.561		
Ændring i lagre af færdigvarer, varer under fremstilling og handelsvarer		-332	145		
Arbejder udført for egen regning og opført under aktiver		23	29		
Andre driftsindtægter		106	83	3.344	2.670
		22.407	21.819	3.344	2.670
Omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og handelsvarer		6.688	7.066		
Andre eksterne omkostninger	2	5.084	5.435	531	555
Personaleomkostninger	3	5.798	5.628	51	48
Af- og nedskrivninger samt amortiseringer		788	831	60	29
Resultat før finansielle poster og skat		4.049	2.857	2.703	2.039
Resultat efter skat i dattervirksomheder	10			956	512
Resultat efter skat i associerede virksomheder	10	16	23	12	17
Finansielle indtægter	4	1.203	1.391	1.126	1.338
Finansielle omkostninger	5	469	216	348	138
Resultat før skat		4.799	4.056	4.448	3.769
Skat af årets resultat	6	1.096	981	745	694
Årets resultat	7	3.703	3.075	3.703	3.075
Resultatdisponering:					
Mio. DKK					
Foreslået udbytte				2.000	1.000
Overført til egenkapitalreserver				1.703	2.075
Resultatdisponering i alt				3.703	3.075

BALANCE PR. 31. DECEMBER

Mio. DKK	Note	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2020	2019	2020	2019
AKTIVER					
Anlægsaktiver					
Immaterielle anlægsaktiver					
Færdiggjorte udviklingsprojekter		69	95		
Erhvervede patenter, licenser, varemærker m.v.		340	345	334	383
Goodwill		1.050	1.212		
Udviklingsprojekter under udførelse		2	4		
Immaterielle anlægsaktiver i alt	8	1.461	1.656	334	383
Materielle anlægsaktiver					
Grunde og bygninger		2.294	2.346	321	327
Produktionsanlæg og maskiner		1.544	1.502		
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		179	193	9	13
Materielle anlægsaktiver under udførelse		318	323	1	2
Materielle anlægsaktiver i alt	9	4.336	4.363	331	342
Finansielle anlægsaktiver					
Kapitalandele i dattervirksomheder				3.122	3.270
Kapitalandele i associerede virksomheder		299	306	282	275
Andre værdipapirer		2.533	2.000	2.439	1.772
Andre langfristede tilgodehavender		19	19	0	1
Finansielle anlægsaktiver i alt	10	2.851	2.325	5.843	5.317
Anlægsaktiver i alt		8.648	8.345	6.509	6.042
Omsætningsaktiver					
Varebeholdninger	11	2.389	2.714		
Tilgodehavender					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		1.952	1.867		
Igangværende arbejder for fremmed regning	12	85	82		
Tilgodehavender hos dattervirksomheder				3.555	4.805
Tilgodehavender hos associerede virksomheder			9		0
Tilgodehavende selskabsskat		81	72	25	
Udsudte skatteaktiver	13	157	178		
Andre kortfristede tilgodehavender		428	453	18	67
Periodeafgrænsningsposter	14	220	229	1	4
Tilgodehavender i alt		2.925	2.891	3.598	4.876
Værdipapirer		11.894	9.012	11.723	8.790
Likvide beholdninger		1.478	850	939	277
Omsætningsaktiver i alt		18.686	15.467	16.260	13.943
AKTIVER I ALT		27.334	23.812	22.768	19.985

BALANCE PR. 31. DECEMBER

Mio. DKK	Note	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2020	2019	2020	2019
PASSIVER					
Egenkapital					
Aktiekapital	15	110	110	110	110
Reserve for valutakursreguleringer		-303			
Reserve for sikringstransaktioner				-3	
Overført resultat		20.202	18.120	19.902	18.120
Foreslået udbytte		2.000	1.000	2.000	1.000
Egenkapital i alt		22.009	19.230	22.009	19.230
Hensatte forpligtelser					
Udskudte skatteforpligtelser	16	213	243	83	93
Andre hensatte forpligtelser	17	531	429		
Hensatte forpligtelser i alt		744	672	83	93
Gældsforpligtelser					
Langfristede gældsforpligtelser	18	37	35		
Kortfristede gældsforpligtelser					
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	18	15	1		
Kreditinstitutter		53	10		
Forudbetalinger fra kunder		183	167		
Leverandørgæld		1.372	1.233	16	29
Gæld til dattervirksomheder				564	484
Gæld til associerede virksomheder		7	13		
Selskabsskat		61	210		68
Anden kortfristet gæld		2.852	2.241	96	82
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		4.544	3.875	677	663
Gældsforpligtelser i alt		4.581	3.910	677	663
PASSIVER I ALT		27.334	23.812	22.768	19.985
Eventualforpligtelser og øvrige kontraktlige forpligtelser	19				
Nærtstående parter	20				
Valutarisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter	21				
Særlige poster	22				

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN

Mio. DKK	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2020	110		18.120	1.000	19.230
Udbetalt udbytte				-1.000	-1.000
Overført af årets resultat			1.703	2.000	3.703
Valutakursreguleringer, udenlandske dattervirksomheder		-303			-303
Aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser			-21		-21
Skat af egenkapitaltransaktioner			4		4
Øvrige reguleringer			397		397
Egenkapital 31. december 2020	110	-303	20.202	2.000	22.009

MODERSELSKAB

Mio. DKK	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2020	110		18.120	1.000	19.230
Valutakursreguleringer m.v.			-319		-319
Udbetalt udbytte				-1.000	-1.000
Overført af årets resultat			1.703	2.000	3.703
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi		-4	2		-2
Skat af egenkapitaltransaktioner		1	0		1
Øvrige reguleringer			396		396
Egenkapital 31. december 2020	110	-3	19.902	2.000	22.009

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio. DKK	KONCERN	
	2020	2019
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	4.922	3.753
Ændring i driftskapital	972	133
Betalt selskabsskat	-870	-436
Pengestrøm fra driftsaktivitet	5.024	3.450
Køb og salg af virksomheder og aktiviteter	23	
Køb og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	-696	-660
Pengestrøm til driftsmæssig investeringsaktivitet	-674	-660
Køb og salg af værdipapirer	-3.056	-1.797
Pengestrøm anvendt til investeringsaktivitet	-3.730	-2.457
Finansielle indtægter og omkostninger	307	196
Nettooptagelse af lån	70	27
Udbytte fra associerede virksomheder	5	9
Udbetalt udbytte	-1.000	-1.000
Pengestrøm anvendt til finansieringsaktivitet	-618	-768
Årets pengestrøm	676	226
Likvide beholdninger, primo	850	617
Vautakursregulering	-48	7
Likvide beholdninger, ultimo	1.478	850

NOTER

1	Nettoomsætning	KONCERN	
		2020	2019
	Mio. DKK		
	Fordelt på geografiske segmenter:		
	Europa	20.264	19.301
	Resten af verden	2.347	2.260
	Nettoomsætning i alt	22.610	21.561

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

2	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2020	2019	2020	2019
	Mio. DKK				
	Samlet honorar				
	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	19	23	2	1
	Andre revisorer	1	2		
		19	25	2	1
	Honoraret kan fordeles sådan:				
	Lovpligtig revision	12	11	0	0
	Skattemæssig rådgivning	2	2	1	1
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0		
	Andre ydelser	4	11		
	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i alt	19	25	2	1

3	Personaleomkostninger	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2020	2019	2020	2019
	Mio. DKK				
	Gager og lønninger	4.908	4.725	47	44
	Pensioner	299	300	4	4
	Andre omkostninger til social sikring	591	604	0	0
	Personaleomkostninger i alt	5.798	5.628	51	48
	Gennemsnitligt antal medarbejdere (fuld tid)	15.267	16.123	41	42

I personaleomkostninger indgår gager og vederlag til direktion og bestyrelse med 9 mio. DKK (2019: 10 mio. DKK).

NOTER

4 Finansielle indtægter

Heraf udgør moderselskabets renteindtægter fra dattervirksomheder 102,9 mio. DKK (2019: 39,2 mio. DKK).

Koncernens bankrenteindtægter udgør 4,9 mio DKK (2019: 3,6 mio DKK), mens moderselskabets bankrenteindtægter udgør 0,1 mio. DKK (2019: 0,1 mio DKK).

5 Finansielle omkostninger

Heraf udgør moderselskabets renteomkostninger til dattervirksomheder 0,6 mio. DKK (2019: 1,4 mio. DKK).

Koncernens bankrenteudgifter udgør 7,9 mio DKK (2019: 4,6 mio DKK), mens moderselskabets bankrenteudgifter udgør 3,0 mio. DKK (2019: 1,8 mio DKK).

6 Skat af årets resultat	KONCERN		MODERSELSKAB		
	Mio. DKK	2020	2019	2020	2019
Årets aktuelle skat		1.112	1.004	762	631
Regulering til tidligere år		-6	-16	-7	-18
Årets regulering af udskudt skat		-10	-7	-9	80
Skat af årets resultat i alt		1.096	981	745	694

Koncernens aktuelle og udskudte skat inklusive regulering fra tidligere år udgør 1.096 mio. DKK (2019: 981 mio. DKK), svarende til en effektiv skat på 22,8% (2019: 24,2%).

7 Resultatdisponering	MODERSELSKAB		
	Mio. DKK	2020	2019
Foreslået udbytte		2.000	1.000
Overført til egenkapitalreserver		1.703	2.075
Resultatdisponering i alt		3.703	3.075

NOTER

8 Immaterielle anlægsaktiver

KONCERN

Mio. DKK	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Erhvervede patenter, licenser, varemærker m.v.	Goodwill	Udviklingsprojekter under udførelse *	I alt
Kostpris 1. januar 2020	665	714	2.840	4	4.222
Valutakurs- og andre reguleringer	-4	-3	-12		-19
Årets tilgang	2	91		5	98
Årets afgang		-29	-22	-3	-54
Overført	3	3		-3	3
Kostpris 31. december 2020	666	776	2.807	2	4.251
Amortiseringer og nedskrivninger 1. januar 2020	570	369	1.628		2.566
Valutakurs- og andre reguleringer	-4	-3	-5		-12
Årets amortiseringer	31	96	150		277
Årets afgang		-25	-17		-43
Amortiseringer og nedskrivninger 31. december 2020	597	436	1.756	0	2.789
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	69	340	1.050	2	1.461

* Udviklingsprojekter under udførelse inkluderer forudbetalinger for immaterielle aktiver.

MODERSELSKAB

Mio. DKK	Erhvervede patenter, licenser, varemærker m.v.
Kostpris 1. januar 2020	656
Kostpris 31. december 2020	656
Amortiseringer og nedskrivninger 1. januar 2020	273
Årets amortiseringer	49
Amortiseringer og nedskrivninger 31. december 2020	322
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	334

NOTER

9 Materielle anlægsaktiver

KONCERN

Mio. DKK	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse **	I alt
Kostpris 1. januar 2020	5.054	6.078	968	323	12.423
Valutakurs- og andre reguleringer	-154	-203	-24	-12	-393
Årets tilgang	52	234	75	283	644
Årets afgang	-36	-151	-90	0	-277
Overført	89	173	10	-275	-3
Kostpris 31. december 2020	5.005	6.132	939	318	12.394
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	2.709	4.576	775		8.060
Valutakurs- og andre reguleringer	-78	-156	-20		-254
Årets nedskrivninger		5			5
Årets afskrivninger	114	305	88		507
Årets afgang	-34	-141	-85		-260
Overført	0	-2	2		0
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	2.711	4.588	760	0	8.058
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	2.294	1.544	179	318	4.336

MODERSELSKAB

Mio. DKK	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse **	I alt
Kostpris 1. januar 2020	1.075	39	2	1.116
Årets tilgang	0	0	1	2
Årets afgang	-17		0	-17
Overført	2		-2	0
Kostpris 31. december 2020	1.060	39	1	1.101
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	748	26		774
Årets afskrivninger	7	4		11
Årets afgang	-16			-16
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	739	30	0	769
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	321	9	1	331

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

NOTER

10 Finansielle anlægsaktiver

KONCERN

Mio. DKK	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre værdipapirer	Andre lang- fristede til- godehavender	I alt
Kostpris 1. januar 2020	258	1.842	19	2.119
Valutakurs- og andre reguleringer	0	0	0	0
Årets tilgang		654	1	655
Årets afgang	-19	-127	0	-146
Kostpris 31. december 2020	240	2.369	19	2.627
Værdireguleringer 1. januar 2020	48	158		206
Årets resultat og værdireguleringer	16	-1		15
Udbytter for året	-5			-5
Årets afgang	0	7		7
Værdireguleringer 31. december 2020	59	164	0	223
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	299	2.533	19	2.851

MODERSELSKAB

Mio. DKK	Kapitalandele i dattervirk- somheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre værdi- papirer ***	Andre lang- fristede til- godehavender	I alt
Kostpris 1. januar 2020	4.186	224	1.617	1	6.028
Årets tilgang			775		775
Årets afgang			-115	-1	-116
Kostpris 31. december 2020	4.186	224	2.276	0	6.686
Værdireguleringer 1. januar 2020	-916	51	155		-710
Valutakurs- og andre reguleringer	-308				-308
Årets resultat og værdireguleringer	956	12	-1		966
Udbytter for året	-796	-5			-801
Årets afgang			10		10
Værdireguleringer 31. december 2020	-1.064	58	163	0	-843
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	3.122	282	2.439	0	5.843

*** Selskabets investeringer i Andre værdipapirer omfatter primært investeringer i lånefonde, ejendomsfonde, private equity (kapitalfonde), og lignende passive investeringer (under ét 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

11	Varebeholdninger	KONCERN	
		Mio. DKK	2020
	Råvarer og hjælpematerialer	778	764
	Varer under fremstilling	496	500
	Fremstillede varer og handelsvarer	1.114	1.450
	Varebeholdninger 31. december	2.389	2.714

12	Igangværende arbejder for fremmed regning	KONCERN	
		Mio. DKK	2020
	Salgsværdi af entreprisekontrakter	291	461
	Acontofaktureringer	-235	-399
	Igangværende arbejder for fremmed regning 31. december	56	62
	Der indregnes således:		
	Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiv)	85	82
	Forudbetalinger fra kunder (gældsforpligtelser)	-29	-20
	Igangværende arbejder for fremmed regning 31. december	56	62

13	Udskudte skatteaktiver	KONCERN		MODERSELSKAB	
		Mio. DKK	2020	2019	2020
	Udskudte skatteaktiver 1. januar	178	148	0	15
	Valutakursreguleringer	-4	1		
	Årets regulering af udskudt skat i resultatopgørelsen	-17	28		-15
	Skat af egenkapitaltransaktioner		1		
	Udskudte skatteaktiver 31. december	157	178	0	0

Koncernen har pr. 31. december 2020 indregnet skatteaktiver på i alt 157 mio. DKK. Skatteaktiverne udgør fremførbare skattemæssige underskud på 7 mio. DKK og uudnyttede skattemæssige fradrag i form af tidsmæssige forskelle på 150 mio. DKK. Ledelsen har på baggrund af budgetter frem til 2022 vurderet det sandsynligt, at der vil være fremtidig skattepligtig indkomst til rådighed til udnyttelse af skatteaktiverne.

14	Periodeafgrænsningsposter	KONCERN		MODERSELSKAB	
		Mio. DKK	2020	2019	2020
	Forudbetalte omkostninger	220	229	1	4
	Periodeafgrænsningsposter 31. december	220	229	1	4

NOTER

15 Aktiekapital

Aktiekapitalen består 31. december 2019 af:
 10.000.000 stk. A-aktier á 1 DKK
 99.869.000 stk. B-aktier á 1 DKK
 Aktiekapitalen har ikke været ændret i de seneste fem år.
 For hver A-aktie gives ret til 10 stemmer, mens hver B-aktie giver ret til 1 stemme.

16 Udskudte skatteforpligtelser	KONCERN		MODERSELSKAB		
	Mio. DKK	2020	2019	2020	2019
Udskudte skatteforpligtelser 1. januar		243	179	93	0
Valutakursreguleringer		0	0		
Tilgang ved køb af virksomheder			3		
Årets regulering af udskudt skat i resultatopgørelsen		-30	61	-10	93
Udskudte skatteforpligtelser 31. december		213	243	83	93

17 Andre hensatte forpligtelser

Forpligtelserne vedrører væsentligst garantihensættelser, og 213 mio. DKK forventes at forfalde inden for et år efter regnskabsårets udløb (2019: 134 mio. DKK).

18 Langfristede gældsforpligtelser	KONCERN				
	Mio. DKK	Langfristet gæld i alt 31/12 2020	Kortfristet andel (0-1 år)	Langfristet andel (over 1 år)	Restgæld efter 5 år
Gældsforpligtelserne fordeles således:					
Leasinggæld		23	9	1	13
Anden langfristet gæld		29	6	20	3
Gæld i alt 31. december 2020		52	15	21	16

NOTER

19 Eventualforpligtelser og øvrige kontraktlige forpligtelser	KONCERN		MODERSELSKAB		
	Mio. DKK	2020	2019	2020	2019
Leasingforpligtelser (operationel leasing) forfalder inden for 5 år med i alt		211	233	2	2
Investeringstilsagn vedrørende kapitalfonde		1.480	1.705	1.362	1.595
Lejeaftaler vedrørende lokaler		461	548	57	57
Afgivne garantier		198	238		
Øvrige kontraktlige forpligtelser		225	596		

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. I moderselskabets forpligtelser, som omfatter lejeaftaler vedrørende lokaler, indgår 11 mio. DKK (2019: 11 mio DKK) over for dattervirksomheder.

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 regnskabsår.

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 valuta- og råvareterminkontrakter med enkelte datterselskaber i forbindelse med afdækning af disse selskabers valuta- og prisisici. Sikring af indregnede transaktioner omfatter væsentligst tilgodehavender og gældsforpligtelser. Hertil kommer afdækning af forventede valutarisici ved varekøb og salg inden for det førstkommande år samt forventede prisisici vedrørende råvarekøb inden for 1-2 år.

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

22 Særlige poster

Som omtalt i ledelsesberetningen har VKR Gruppen i 2020 modtaget coronastøtte, hvilken ledelsen vurderer til at være en indtægt, som afviger fra den primære drift.

Den samlede coronastøtte udgør 55.9 mio DKK, hvoraf 0.6 mio DKK er modtaget i Danmark. Den samlede coronastøtte er indtægtsført i koncernregnskabets resultatopgørelse under regnskabsposten "Andre driftsindtægter".

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for VKR Holding A/S for 2020 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (store) virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

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.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder indregnes i moderselskabets regnskab fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i moderselskabets regnskab frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor selskabet faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Ved køb af nye virksomheder, hvor der opnås bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare, immaterielle aktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalandele og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser indregnes som goodwill under Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder. Goodwill amortiseres lineært i resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid; sædvanligvis mellem 5 og 15 år.

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overdragne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis en del af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til

dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Efterfølgende reguleringer af betingede købsvederlag indregnes i resultatopgørelsen.

Omkostninger, afholdt i forbindelse med virksomhedskøb, indregnes i resultatopgørelsen i afholdelsesåret.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventuel forpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på baggrund af foreløbigt opgjorte værdier. Hvis det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne aktiver, forpligtelser eller eventuel forpligtelser ikke var korrekt ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter indregnes eventuelle korrektioner som fejl.

Ved afhændelse af dattervirksomheder, hvor den bestemmende indflydelse tapes, opgøres fortjeneste eller tab som forskellen mellem salgssummen med fradrag af salgsomkostninger på den ene side og den regnskabsmæssige værdi på den anden side. Såfremt selskabet bibeholder eventuelle kapitalandele i virksomheden, genmåles de tilbageværende kapitalandele til dagsværdi.

Ved udstedelse af put-optioner, som en del af købsvederlaget ved virksomhedssammenslutninger, betragtes de put-optioner, som minoritetsinteresser modtager, som indløst på overtagelsestidspunktet. Minoritetsinteressen fjernes, og en gældsforpligtelse indregnes til dagsværdi ved første måling. Dagsværdien opgøres som nutidsværdien af udnyttelseskursen på optionen. Den efterfølgende måling foretages til amortiseret kostpris med løbende indregning af renteomkostninger i resultatopgørelsen og værdiændringer i goodwill.

Koncerninterne virksomhedssammenslutninger

Ved virksomhedssammenslutninger som køb og salg af kapitalandele, fusioner, spaltninger, tilførsel af aktiver og aktieombytninger m.v. ved deltagelse af virksomheder under moder- virksomhedens kontrol anvendes book value-metoden, hvor sammenlægningen anses for gennemført på erhvervelsestidspunktet uden tilpasning af sammenligningstal. Forskelle mellem aftalte vederlag og den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige værdi indregnes i egenkapitalen.

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 direkte i reserven for valutakursreguleringer under 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 og i reserven for sikringstransaktioner under 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).

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder coronastøtte og 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.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter gager, løn og pensioner samt andre omkostninger til social sikring m.v. til medarbejdere.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab. I både moderselskabets og koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering 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 finansiel 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 i 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 indkomst (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 amortiseringsperioden, der udgør 5-15 år. Amortiseringsperioden er fastsat med udgangspunkt i forventet tilbagebetalingsperiode og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsiget 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.

Erhvervede patenter, licenser og varemærker m.v.

Erhvervede patenter, licenser og varemærker – herunder software – måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Erhvervede patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode. Licenser, varemærker og software afskrives over aftaleperioden, som for licenser og varemærker 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 30-40 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 revideres årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

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. Selskabet har valgt at anse indre værdis metode som en konsolideringsmetode.

Ved første indregning måles kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder til kostpris, svarende til dagsværdi-

en af købsvederlaget eksklusive omkostninger afholdt i forbindelse med virksomhedskøbet. Kostprisen allokeres i overensstemmelse med overtagelsesmetoden, jf. anvendt regnskabspraksis oven for vedrørende Virksomhedssammenslutninger.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder værdireguleres efterfølgende med resultatandele efter skat opgjort efter koncernens regnskabspraksis elimineret for urealiserede koncerninterne avancer/tab samt efterfølgende reguleringer af dagsværdien af betingede købsvederlag. Investeringsejendomme i kapitalandele i associerede virksomheder måles til dagsværdi.

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 restbeløbet under posten "Andre hensatte forpligtelser", såfremt der er en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække underbalancen.

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 acontofaktureringer 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

Reserve for valutakursreguleringer

Reserve for valutakursreguleringer omfatter andel af valutakursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for dattervirksomheder og associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner samt kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af virksomhedens nettoinvesteringer i sådanne virksomheder. Reserven opløses ved afhændelse af de udenlandske virksomheder.

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Reserven opløses, når den sikrede transaktion realiseres, hvis de sikrede pengestrømme ikke længere forventes realiseret eller sikringsforholdet ikke længere er effektivt. Reserven repræsenterer ikke en selskabsretlig binding og kan derfor udgøre et negativt beløb.

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 regnskabs- mæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførsels- berettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes realiseret enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skattefor- pligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skatte- satser 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, omstruk- tureringer, pensionsforpligtelser m.v.

Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkost-

ninger. I efterfølgende perioder måles finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris. Eventuel over- eller underkurs periodiseres over forpligtelsens løbetid. Kapitaliserede forpligtelser i henhold til finansielle leasingaftaler indgår som gældsforpligtelser. Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

HOVED- OG NØGLETAL

Beregning af hoved- og nøgletal følger Finansforeningens Anbe- faling og Nøgletal 2015.

Resultat af ordinær primær drift (EBIT) svarer til det i resultatop- gørelsen angivne "Resultat før finansielle poster og skat".

De anførte nøgletal er beregnet således:

EBITA-margin:

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

Afkastningsgrad:

$$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inklusive goodwill}}$$

Egenkapitalandel (Soliditet):

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

EBITA:

Resultat før goodwillamortiseringer, finansielle poster og skat.

Investeret kapital inklusive goodwill:

Immaterielle og materielle anlægsaktiver + andre tilgodehaven- der + arbejdskapital.

Goodwill er indregnet til bogført værdi tillagt akkumulerede amortiseringer.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for VKR Holding A/S for regnskabsåret 2020.

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 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

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 12. marts 2021

DIREKTION



Mads Kann-Rasmussen
Adm. direktør

BESTYRELSE



Thomas Thune Andersen
Formand



Anne Broeng



Jørgen Jensen
Næstformand



Oscar Mosgaard



Jørgen Tang-Jensen



Lise Kaae

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 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og 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 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 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". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

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.

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 fejlinformation 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 12. marts 2021

EY

Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28



Torben Bender
statsaut. revisor
mne21332



Morten Østergaard Koch
statsaut. revisor
mne35420

SELSKABSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2020

● Datterselskab ○ Associeret selskab eller joint venture

Argentina

- VELUX Argentina S.A.

Australien

- VELUX Australia Pty. Ltd.

Belgien

- VELUX Belgium S.A.

Bosnien-Hercegovina

- VELUX Bosna i Hercegovina d.o.o.

Bulgarien

- VELUX Bulgaria EOOD

Canada

- VELUX Canada Inc.

Chile

- VELUX Chile SpA

Danmark

- A/S Østbirk Bygningsindustri
- AS Solvarmeservice A/S
- Core Bolig IV
Investoraktieselskab Nr. 1 – 38%
- Core Bolig VIII
Investoraktieselskab Nr. 1 – 22%
- DOVISTA A/S
- Greystone Special
Situations Fund K/S – 33%
- Gåsdal Bygningsindustri A/S
- Homecontrol A/S
- Krone Holding ApS – 59%
- Krone Vinduer A/S – 55%
- O.H. Industri A/S
- Skærbæk Bygningsindustri A/S
- SolarCAP A/S

- Thyregod Bygningsindustri A/S

- Velterm A/S

- VELUX A/S

- VELUX Commercial Domex A/S

- VELUX Danmark A/S

- VELUX Newco A/S

- Ventilation Holding ApS

- Vitral A/S

- VKR Invest ApS

- VKR Newco A/S

Estland

- VELUX Eesti OÜ

Finland

- Kurikka Timber OY - 50%

- VELUX Suomi Oy

Frankrig

- KH-SK France S.A.S.

- Velsol France S.A.S.

- VELUX France S.A.S.

- VKR France S.A.S.

Holland

- Daylighttechnics B.V.

- JET BIK Producten B.V.

- JET BIK Projecten B.V.

- JET Group B.V.

- JET Group Holding B.V.

- JET Group International B.V.

- VELUX Nederland B.V.

Hviderusland

- Unitary enterprise
"VELUX Roof Windows"

Irland

- DOVISTA IRL Ltd.

- VELFAC Ireland Ltd.

Italien

- VELUX Italia s.p.a.

Japan

- VELUX-Japan Ltd.

Kina

- Dovista (Guangzhou) Windows and
Doors Technology Co., Ltd

- VELUX (CHINA) CO., Ltd.

Kroatien

- VELUX Hrvatska d.o.o.

Letland

- VELUX Latvia SIA

Litauen

- UAB "DOVISTA"

- UAB "Vitral"

- "VELUX Lietuva", UAB

New Zealand

- VELUX New Zealand Ltd.

Norge

- DOVISTA Norge AS

- Lian Trevarefabrikk AS

- Natre Vinduer AS

- VELUX Commercial Bramo AS

- VELUX Norge AS

- Vindusmesteren AS

Selskaberne VELUX Newco A/S og VKR Newco A/S indgår i koncernregnskabet for VKR Holding A/S. Selskaberne er uden aktivitet og aflægger ikke årsrapport, jf. Årsregnskabsloven § 6 stk. 1.6.

SELSKABSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2020 (FORTSAT)

● Datterselskab ○ Associeret selskab eller joint venture

Polen

- Altaterra Polska Sp. z o.o.
- DOVISTA Polska Sp. z o.o.
- JET Grupa Polska Sp. z o.o.
- NB Polska Sp. z o.o.
- NM Polska Sp. z o.o.
- VELUX Polska Sp. z o.o.

Portugal

- VELUX Portugal, Unipessoal Lda.

Rumænien

- S.C. VELUX România S.R.L.

Rusland

- ZAO VELUX

Schweiz

- JET Tageslichttechnik AG
- VELUX Schweiz AG

Serbien

- VELUX Srbija d.o.o.

Slovakiet

- Partizánske Building Components-SK s.r.o.
- VELUX Slovensko spol. s.r.o.

Slovenien

- VELUX Slovenija d.o.o.

Spanien

- VELUX Spain, S.A.

Storbritannien

- DOVISTA UK Ltd.
- EVL Cessation Ltd.
- JET Cox Ltd.

- Rationel Windows (UK) Ltd. (under likvidation)
- VELUX Commercial Xtralite Ltd.
- VELUX Company Ltd.
- Vitral UK Limited
- V.U.K. HOLDINGS LIMITED

Sverige

- DOVISTA Sverige AB
- Mockfjärds Fönster AB
- Svenska Fönster AB
- VELFAC AB
- VELUX Svenska AB

Tjekkiet

- BKR ČR, s.r.o.
- VELUX Česká republika, s.r.o.

Tyrkiet

- VELUX Çati PencereLeri Ticaret Limited Şirketi

Tyskland

- Arcon-Sunmark GmbH
- DEUTSCHE-CAP GmbH
- JET Brakel Aero GmbH
- JET Daylight & Ventilation GmbH
- JET Germany GmbH & Co. KG
- JET Germany Holding GmbH
- JET Grundbesitz GmbH & Co. KG
- JET Grundbesitz Holding GmbH
- JET Lichtkuppel-Zentrum GmbH
- JET RaWa GmbH
- JET Schaumstoff-Formteile GmbH
- JET Steinbrecher GmbH
- JET Tageslicht & RWA GmbH
- JTJ Sonneborn Industrie GmbH

- Ulrich Krefit Vermögensverwaltungs GmbH
- VELFAC GmbH
- VELUX Deutschland GmbH

Ukraine

- VELUX Ukraina TOV

Ungarn

- Altaterra Kft.
- VELUX Magyarország LKR Korlátolt Felelősségű Társaság

USA

- TVC Holdings LLC
- VELUX America LLC
- VELUX Design and Development USA LLC
- VELUX Greenwood LLC
- VELUX Group USA Inc.
- VELUX Sky Forwarding LLC
- VELUX Solutions LLC

Vietnam

- Arcon-Sunmark Production Co. Ltd.

Østrig

- JET Gruppe Austria GmbH
- VELUX Österreich GmbH

Oplysninger i selskabsoversigten er givet i henhold til årsregnskabslovens § 97a stk. 3. Selskaberne er 100% ejet af VKR med mindre andet er oplyst i forlængelse af selskabsnavnet.

Store vinduespartier fra Traryd Fönster åbner op for lysindfaldet og skaber nærhed til naturen, Bydalen, Sverige. Jens Ljungdahl, 2020



VKR Holding A/S
Breltevej 18
2970 Hørsholm
Danmark

Telefon: +45 3969 1144
CVR-nr.: 30 83 04 15

www.vkr-holding.com