

# **Bach Gruppen A/S**

Fabrikvej 12, 1. sal, 8800 Viborg  
CVR-nr. 33 37 87 34

## **Årsrapport for 2015**

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d. 22.03.16

Palle Buhl Jørgensen  
Dirigent



---

Selskabsoplysninger m.v.	3
Koncernoversigt	4
Ledelsespåtegning	5
Den uafhængige revisors erklæringer	6 - 7
Ledelsesberetning	8 - 21
Resultatopgørelse	22 - 23
Balance	24 - 26
Koncernens pengestrømsopgørelse	27
Anvendt regnskabspraksis	28 - 37
Noter	38 - 56

---

---

**Selskabet**

---

Bach Gruppen A/S  
Fabrikvej 12, 1. sal  
8800 Viborg  
Telefon: 87 27 09 00  
Hjemmeside: [www.bachgruppen.dk](http://www.bachgruppen.dk)  
Hjemsted: Viborg  
CVR-nr.: 33 37 87 34

---

**Bestyrelse**

---

Finn Bach, formand  
Ulla Bloch Bach  
Helle Bloch Bach Herman  
Pia Bloch Bach-Kristensen  
Lene Christensen  
Palle Buhl Jørgensen  
John Staaling

---

**Direktion**

---

Lene Christensen  
Palle Buhl Jørgensen

---

**Revision**

---

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

---

**Pengeinstitutter**

---

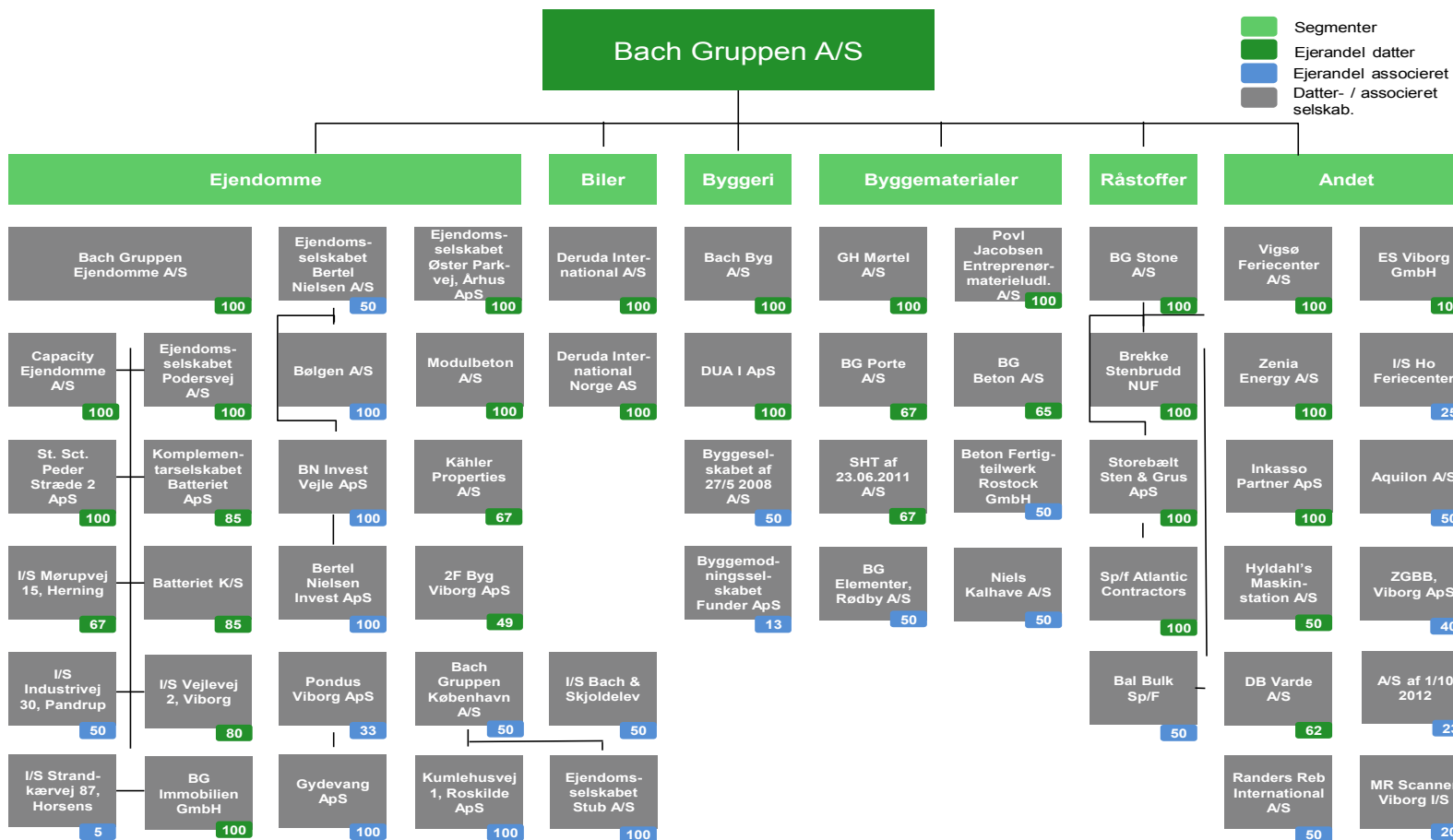
Sparekassen Kronjylland  
Handelsbanken  
Sydbank  
Nordea  
Nykredit Bank

---

**Modervirksomhed**

---

F.B. Holding II Viborg ApS, Viborg



Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 for Bach Gruppen A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Viborg, den 22. marts 2016

**Direktionen**

Lene Christensen

Palle Buhl Jørgensen

**Bestyrelsen**

Finn Bach  
Formand

Ulla Bloch Bach

Helle Bloch Bach Herman

Pia Bloch Bach-Kristensen

Lene Christensen

Palle Buhl Jørgensen

John Staaling

**Til kapitalejerne i Bach Gruppen A/S****PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Bach Gruppen A/S for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15, der omfatter resultatopgørelse, balance, anvendt regnskabspraksis og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

**Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

**Revisors ansvar**

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for koncernens og selskabets udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

**Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN**

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

Viborg, den 22. marts 2016

**Beierholm**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 32 89 54 68

Jørgen Jakobsen  
Statsaut. revisor

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

Beløb i t.DKK	2015	2014	2013	2012	2011
<i>Resultat</i>					
Nettoomsætning	465.693	466.659	582.340	654.394	590.722
Indeks	79	79	99	111	100
Resultat af primær drift	229.686	184.609	107.938	112.870	130.902
Indeks	175	141	82	86	100
Resultat før skat	121.036	63.171	58.967	57.476	72.056
Indeks	168	88	82	80	100
Årets resultat	107.230	56.365	84.364	49.877	55.629
Indeks	193	101	152	90	100
<i>Balance</i>					
Samlede aktiver	4.529.545	4.222.265	4.108.518	3.991.663	3.922.254
Indeks	115	108	105	102	100
Investeringer i materielle anlægsaktiver	345.654	163.262	180.313	269.191	303.133
Indeks	114	54	59	89	100
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser	975.981	855.311	868.514	749.469	713.226
Indeks	137	120	122	105	100
Koncernens egenkapital inkl. minoritetsinteresser	1.074.985	949.475	952.479	931.781	793.915
Indeks	135	120	120	117	100
Koncernens egenkapital inkl. minoritetsinteresser og udskudt skat	1.262.487	1.119.701	1.137.082	1.005.482	963.563
Indeks	131	116	118	104	100
<i>Pengestrømme</i>					
Nettopengestrøm fra:					
Driften	115.930	39.854	91.029	138.001	131.880
Investeringer	-223.388	-157.203	-94.866	-178.712	-258.256
Finansiering	77.362	346.508	-911	25.340	286.530
Årets pengestrømme	-30.096	229.159	-4.748	-15.371	160.154



**Nøgletal**

	2015	2014	2013	2012	2011
<i>Rentabilitet</i>					
Egenkapitalens forrentning efter skat	11,7%	6,5%	10,4%	6,8%	7,7%
Afkast af investeret kapital	4,4%	3,3%	3,1%	3,4%	3,5%
Overskudsgrad	49,3%	39,6%	18,5%	17,2%	22,2%
<i>Soliditet</i>					
Egenkapitalandel inkl. minoritetsinteresser	23,7%	22,5%	23,2%	20,8%	20,2%
Egenkapitalandel inkl. minoritetsinteresser og udskudt skat	27,9%	26,5%	27,7%	25,2%	24,6%
<i>Øvrige</i>					
Antal medarbejdere (gns.)	277	250	268	217	201

**Hovedaktiviteter**

Bach Gruppen A/S' hovedaktivitet består i at være moderselskab for en række datter- og associerede selskaber.

Selskaberne har primært udgangspunkt i udlejning af bolig- og erhvervsjendomme og produktionsvirksomheder inden for byggeindustrien.

Bach Gruppen A/S udfører i den forbindelse en række opgaver, som støtter op omkring koncernen og de enkelte datter- og associerede selskaber.

Sammensætningen af Bach Gruppen A/S koncernen pr. 31. december 2015 fremgår af koncernoversigten på side 4.

Bach Gruppen A/S' moderselskab er F. B. Holding II Viborg ApS.

**Udviklingen i selskabets økonomiske aktiviteter og forhold**

Koncernen har i 2015 realiseret et overskud på DKK 104,3 mio efter skat mod DKK 54,5 mio i 2014.

Resultatet efter skat er næsten fordoblet i 2015 i forhold til 2014, hvilket vi anser for meget tilfredsstillende og det bedste resultat nogensinde i koncernen.

Overskuddet før skat er for 2015 DKK 121,0 mio mod DKK 63,2 mio i 2014.

Forrentningen af primo egenkapitalen udgør 12,2% efter skat.

Når vi opgør koncernens andel af resultaterne i de associerede selskaber før skat og dermed opgør alle resultaterne før skat udgør forrentningen af primo egenkapitalen 14,1% før skat.

De associerede selskaber har bidraget med DKK 40,5 mio i 2015 mod DKK 24,6 mio i 2014, hvilket også er meget tilfredsstillende.

Vi har med sunde, traditionelle og enkle dyder samt stor flid formået at skabe det meget tilfredsstillende og bedste resultat nogensinde.

**Bolig- og erhvervsudlejning**

Bach Gruppen A/S's væsentligste forretningsområde er bolig- og erhvervsudlejning.

Udviklingen i forretningsområdet bolig- og erhvervsudlejning har i 2015 været tilfredsstillende og vi kan se, at den positive udvikling fortsætter ind i 2016.

Udviklingen i lejeindtægterne i Bach Gruppen koncernen fremgår af nedenstående skema.

	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Bruttolejeindtægter - mio DKK	173,7	162,4	157,6	153,8	149,9	139,2
Index	125	117	113	110	108	100
Nettolejeindtægter - mio DKK	141,3	130,3	125,2	129,5	122,6	114,2
Index	124	114	110	113	107	100

Bruttolejeindtægterne er således steget med DKK 11,3 mio i 2015, mens nettolejeindtægterne er steget med DKK 11 mio. Bruttolejeindtægterne er steget med 25% siden 2010 og nettolejeindtægterne med 24%.

Vi har stor fokus på at sikre lavest mulig tomgang.

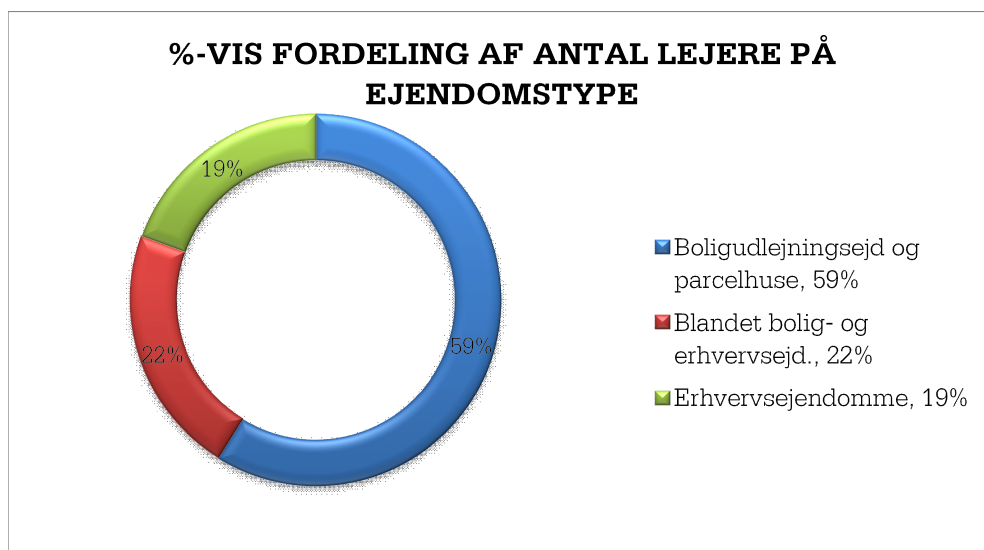
Vi har i alt 514.581 m2 til rådighed for udlejning i koncernen (excl. investeringsejendomme under opførelse).

De 514.581 m2 er fordelt på i alt 241 ejendomme og 1.133 lejere. Den store spredning skaber i sig selv et godt og sikkert fundament under udlejningsaktiviteten.

Den store volumen sikrer, at koncernen kan være fleksibel og imødekomme lejere med de behov for lejemsstørrelser de måtte have – et forhold, som lejerne tillægger stor værdi, og som igennem mange år har sikret mange trofaste lejere.

Denne fleksibilitet, sammen med et konkurrencedygtigt lejeniveau, er en stor del af forklaringen på, at vi fortsat har lav tomgang.

Den procentvise fordeling af lejerne på de enkelte ejendomsstyper fremgår af følgende figur:



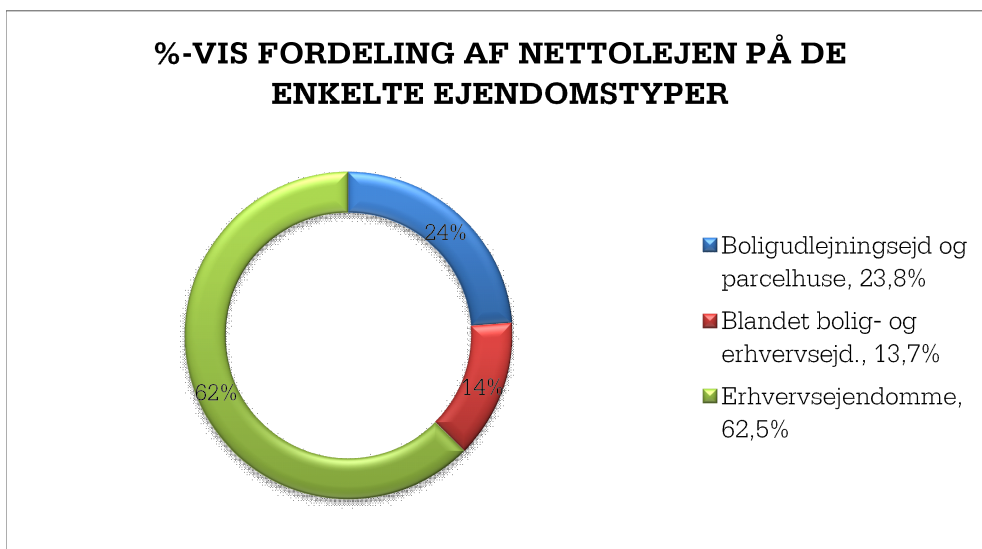
### Leje- og dagsværdireguleringer

På mere end 90% af lejemålene er aftalt fuld pristalsregulering af lejen eller trappeleje. Bruttolejen vil således typisk blive reguleret i niveauet 1,5% årligt. Det bemærkes hertil, at nettoprisindekset er steget 0,6% i 2015.

Dagsværdireguleringerne af investeringsejendomme udgør i 2015 DKK 30 mio svarende til ca 1,1% af dagsværdien for investeringsejendomme – altså under den typiske årlige regulering på lejen i gennemsnit, hvilket bekræfter de fortsat forsigtige værdiansættelsesprincipper.

Med fuld pristalsregulering eller trappeleje på en meget stor del af lejerne, er dagsværdireguleringer en naturlig del af forretningen.

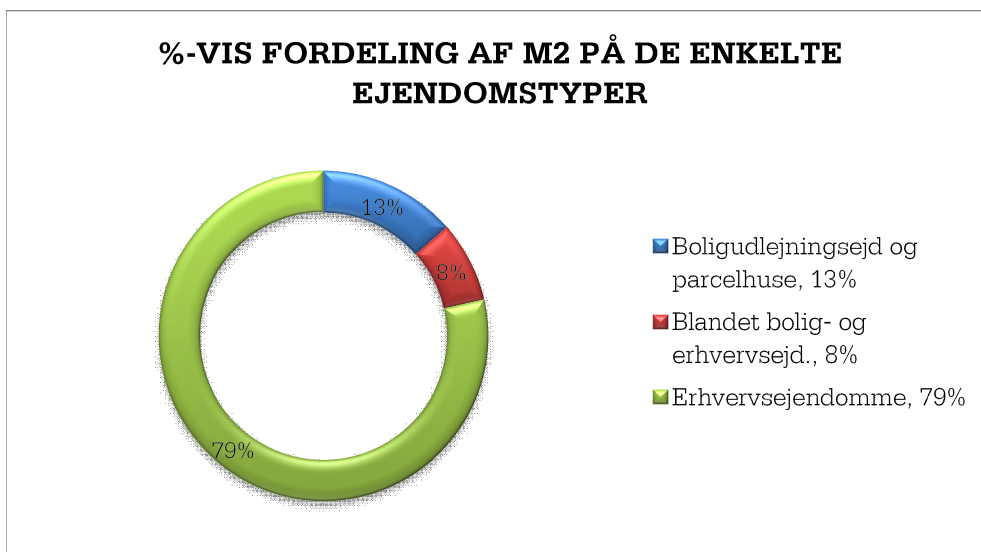
Den procentvise fordeling af nettolejen på de enkelte ejendomstyper i koncernen er således:



### Ejendommene

Koncernen ejer i alt 241 ejendomme med i alt 514.581 m<sup>2</sup> til rådighed for udlejning.

Disse m2 fordeler sig således på de enkelte ejendomstyper:



Det bemærkes, at ovennævnte er excl. projektejendomme og ejendomme under opførelse.

Vi finder, at vi har en tilfredsstillende fordeling her.

Vi råder primært over kontor-, bolig- og lagerejendomme og herudover få produktionsejendomme.

Distributionscentret i Hi-Park ved motorvejen i Herning på i alt 180.000 m2 udgør ca. 35% af det samlede areal. De 180.000 m2 er udlejet til store danske og internationale virksomheder.

### **Projektejendomme og ejendomme under opførelse**

Den væsentligste projektejendom er en ca. 71.000 m2 stor, meget centralt beliggende grund på Islands Brygge.

Grunden ligger imellem Statens Seruminstitut og Københavns Universitet Amager (KUA). Desuden ligger metrostationen Islands Brygge lige overfor og hotellet SAS Radisson i umiddelbar nærhed.

På grunden kan der bygges op til 125.000 m2 indeholdende hotel, detail, kontor, boliger, undervisning, børneinstitutioner, sportsfaciliteter og kulturelle formål. Andelen af boliger kan udgøre imellem 30% og 75% af etagearealet, hvilket giver stor fleksibilitet og vi sigter mod flest mulige boliger i dagens marked.

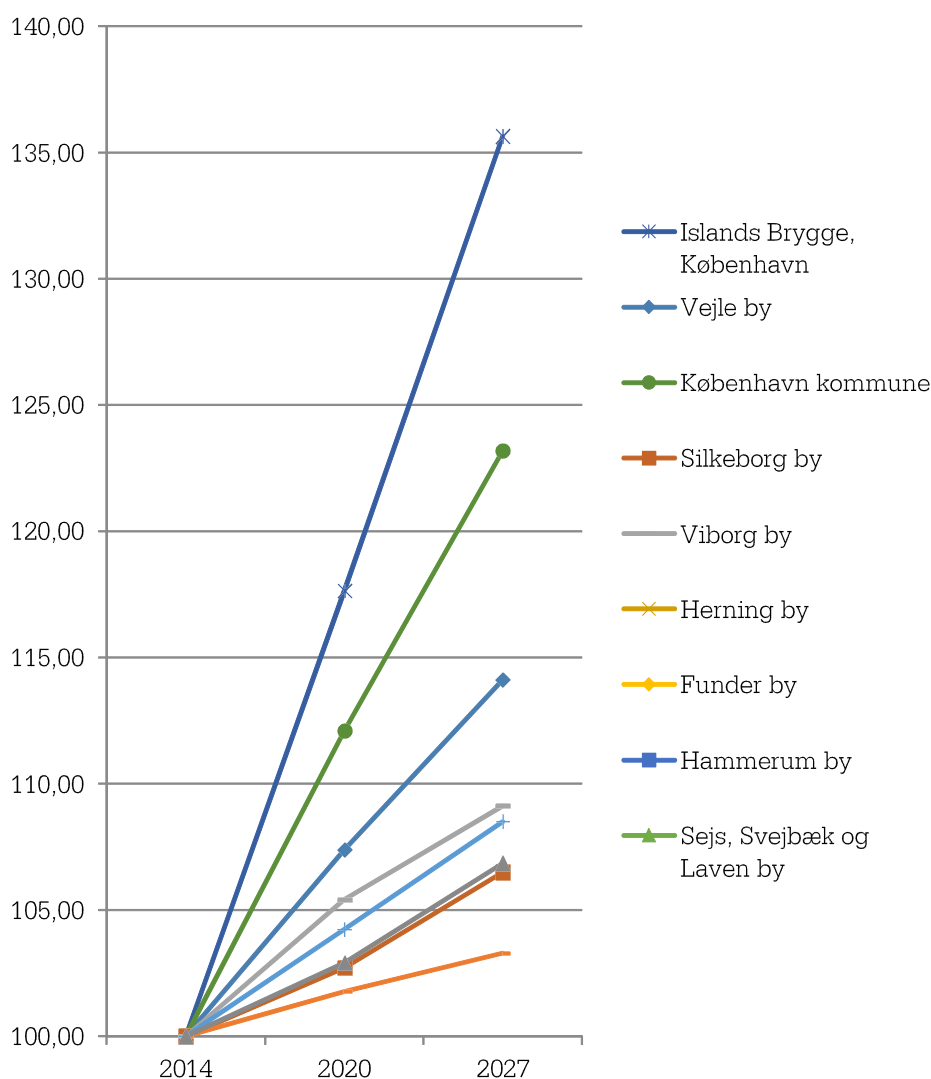
Københavns Kommune har i januar 2016 vedtaget en ny lokalplan for ejendommen og vi forventer at sælge og eller påbegynde udvikling af de første byggefelter her i 2016.

### Befolkningsudviklingen

Vi følger løbende prognoserne for befolkningsudviklingen i de enkelte kommuner og byer, hvor koncernens ejendomme primært er beliggende. Disse prognoser anvender vi til at vurdere, hvor koncernens fremtidige udvikling skal placeres ud fra devisen – jo større vækst jo større efterspørgsel efter lejemål

I kommunerne eller byerne, hvori hovedparten af ejendommene er beliggende, forventes følgende befolkningsudvikling fra 2014 og til 2027:

### Befolkningsprognose, udvalgte byer



Figuren viser den indekserede vækst for 2014 til 2027, hvor indextallet for 2014 er 100 og udviklingen er baseret på befolkningsprognoserne fra de enkelte kommuner.

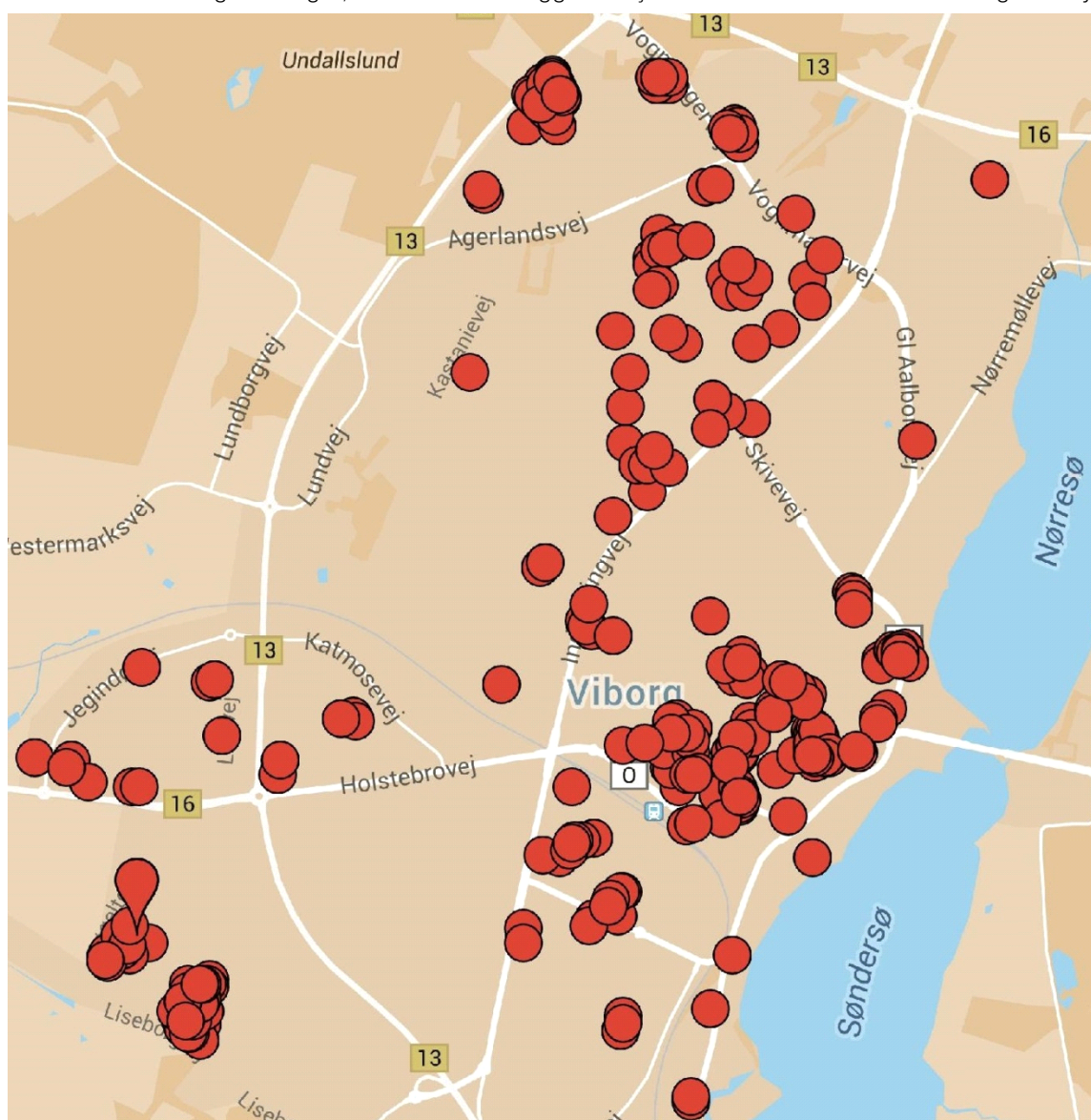
Vi skal særligt bemærke, at der forventes en markant befolkningsvækst på hele 22.622 personer (36%) i området omkring Islands Brygge i perioden fra 2014 til 2027 og på 132.112 personer i Københavns Kommune over samme periode. Det er ganske markant. Koncernens store grund i København er beliggende på Islands Brygge, jf. ovenfor.

En relativ stor andel af koncernens ejendomsportefølje er placeret i Viborg By hvor der ligeledes forventes en markant stigning i befolkningstallet fra 2014 til 2027 – nærmere bestemt 15% svarende til 5.981 indbyggere.

Med Apples valg af Viborg Kommune som base for et af deres to fremtidige datacentre i Europa ser udviklingen i Viborg meget positiv ud.

Vi er markedsledende i Viborg med mange centralt beliggende boligudlejnings – erhvervsjendomme samt parcelhuse.

Af nedenstående figur fremgår, hvor centralt beliggende ejendommene er i forhold til Viborg midtby.

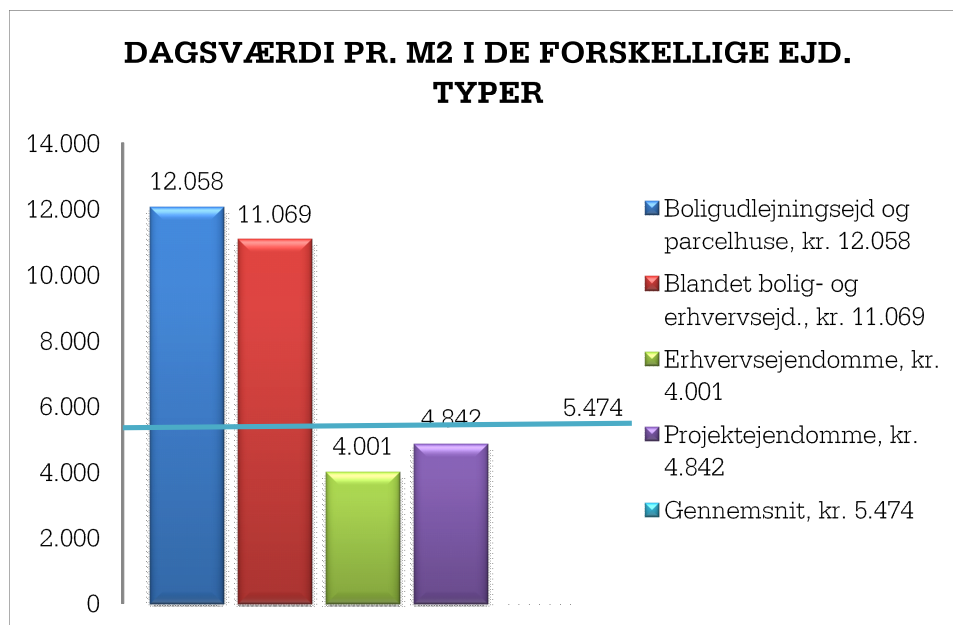


Ved vurdering af befolkningsudviklingen har vi særlig fokus på befolkningsudviklingen indenfor de enkelte aldersgrupper, idet det er vigtigt for typen af den fremtidige efterspørgsel af f.eks. boliger/lejligheder.

### Værdiansættelse af vore ejendomme

Vi har videreført koncernens forsigtige principper for opgørelse af ejendomme til dagsværdi.

Når vi måler koncernens dagsværdi pr. m2 fordelt på ejendomsstyper ser denne således ud:



Ejendommernes dagsværdi pr. m2 i koncernen udgør gennemsnitligt DKK 5.474 pr. m2., hvilket er markeret med den vandrette linje i figuren ovenfor.

Prisen pr. m2 for en ejendom har altid været en væsentlig faktor for os, og indgår altid i vurderingen af en investeringsbeslutning.

Såfremt vi sammenligner med øvrige større ejendomsselskaber i Danmark, er koncernens dagsværdi pr. m2 generelt væsentligt lavere.

Den forsigtige værdiansættelse bekræftes af, at vi generelt opnår avancer, når vi sælger ejendomme – se nedenfor.

### Salg af ejendomme

En del af den primære forretning i koncernen er køb og salg af investeringsejendomme. Vi har således i de sidste mange år købt og solgt en del investeringsejendomme, som stort set altid har været solgt med avance. Salget i 2015 har været på et højt niveau.

I 2015 har vi solgt investeringsejendomme i koncernen for i alt DKK 104 mio. med en samlet avance på DKK 4,3 mio, målt ud fra den bogførte dagsværdi, svarende til en avance på 4,1%.



I det associerede selskab Bach Gruppen København A/S har vi solgt 4 centralt beliggende ejendomme i København. Bach Gruppen A/S' andel af avancen udgør DKK 10. mio.

Ovenstående bekræfter, at værdiansættelsen er forsigtig.

### **Parcelhuse**

I 2015 har vi fortsat haft fokus på udvikling og salg af de parcelhusprojekter, som vi råder over.

I det omfang, der ikke har været marked for salg af parcelhuse, har vi i stedet udlejet husene, hvilket er gået pænt. I 2015 har vi oplevet en begrænset efterspørgsel efter køb af nyopførte parcel- og rækkehuse.

I 2015 har vi i alt solgt parcelhuse og grunde for DKK 8 mio.

Vi oplever at efterspørgslen i starten af 2016 er uændret i forhold til 2015 på trods af det fortsat meget lave renteniveau.

Ved genudlejning af et udlejet parcelhus overvejes altid, hvorvidt huset skal forsøges solgt eller fortsat udlejes. Såfremt efterspørgslen efter køb af parcelhuse stiger, forventer vi i 2016 at sælge en del af de parcelhuse, som tidligere har været udlejet.

### **Biler**

Alt vedrørende køb, salg og udlejning af biler/materiel og værksted – primært betonbiler - er samlet i datterselskabet Deruda International A/S, der udlejer materiel såvel internt som eksternt.

Markedet for køb, salg og udlejning af biler/materiel er i 2015 på niveau med 2014.

### **Råstofudvinding**

Resultatet i BG Stone A/S anses fortsat ikke for tilfredsstillende, men er dog klart forbedret i forhold til de tidligere år.

Det forbedrede resultat for 2015 tilskrives blandt andet ansættelse af et meget erfarent lederteam, lidt bedre prisniveau og en fortsat effektivisering af produktionen og lukning af enkelte urentable pladser.

For 2016 forventes et lille positivt resultat.

Vi forventer en øget aktivitet på udvalgte pladser, hvor specielt regeringens fremrykkede offentlige infrastrukturinvesteringer vil give en øget efterspørgsel.

**Byggerelaterede virksomheder**

De byggerelaterede virksomheder har det generelt bedre. Vi har således totalset forbedret resultaterne markant i forhold til 2014.

Efterspørgslen er meget forskellig fra region til region, idet væksten er meget koncentreret om København, Århus og til dels Trekantområdet.

Vi forventer en yderligere resultatforbedring i 2016, hvor efterspørgslen ser endnu bedre ud, hvilket bl.a. også hænger sammen med den konsolidering, der er sket inden for de enkelte brancher og en fortsat forventet vækst i Århus og København.

Vi har etableret færdigbetonkæden BG Beton A/S, med betonværker i Herning, København, Roskilde, Randers, Horsens, Viborg og Rødby.

**Koncernens nettoomsætning**

Den samlede koncernomsætning er uændret i 2015 i forhold til 2014.

**Bach Gruppens fem års plan til udgangen af 2019**

I efteråret 2014 udarbejdede vi en fem års plan med tilhørende budget, hvis hovedpunkter var business as usual med særlig fokus på følgende:

- Nedbringe pengebindingen i de projekter m.v., som vi har investeret i under og før krisen, hvilket primært skal ske ved at:
  - ◆ Sælge og udvikle projektet på Islands Brygge i København.
  - ◆ Færdigudvikle en række investeringsejendomme med udviklingspotentiale.
  - ◆ Fortsætte udvikling/udlejning og salget af de parcelhusprojekter, som vi har investeret i.
- Sælge udvalgte ejendomme og sommerhuse.
- Udbygge BG Beton kæden – herunder opstarte import af cement.
- Økonomisk styrkelse af råstofudvikling og stærk fokus på levering til større infrastrukturprojekter – herunder Femernforbindelsen.
- Sikre fortsat god udvikling i koncernen gennem god ledelse og velanalyserede beslutninger.

En forudsætning for gennemførelse af planen er finansiering, hvilket er sikret ved optagelse af et langfristet lån på op til DKK 400 mio i to pensionsselskaber.

Vi er i fuld gang med realisere fem års planen, hvilket også tydeligt ses i årets resultat.

**Soliditet**

Koncernens soliditet excl. hensættelse til udskudt skat, men incl. minoritetsinteresser er ultimo 2015 23,7% mod 22,5% ultimo 2014. Koncernens soliditeten incl. udskudt skat og minoritetsinteresser er 27,9% ultimo 2015 mod 26,5% ultimo 2014.

Vi finder, at soliditeten incl. udskudt skat er mest retvisende at anvende for vore kreditgivere.

Koncernen har af forsigtighedsgrunde og for at sikre sig mod rentestigninger indgået finansielle kontrakter i form af en fastrenteswap. Denne fastrenteswap har grundet de nuværende lave renteforhold en negativ værdi på DKK 192 mio. ultimo 2015 mod DKK 214 mio. ultimo 2014.

Den negative værdi er således faldet med DKK 22 mio. i 2015, som er indregnet under forpligtelser samt direkte på egenkapitalen. Det er hensigten at beholde fastrenteswappen til udløb, hvor værdien vil være DKK 0.

Hvis vi ser bort fra denne indregnede forpligtelse, udgør soliditeten henholdsvis 28,0% excl. udskudt skat og 32,1% inkl. udskudt skat.

**Pengestrømme og finansiering**

Koncernens pengestrømme fra driften før finansielle poster udgør i 2015 DKK 187,6 mio. mod DKK 119,1 mio. i 2014 – en forbedring på DKK 68,5 mio., hvilket vi anser for meget tilfredsstillende.

Driftens pengestrømme udgør DKK 116 mio. i 2015 mod DKK 40 mio. i 2014 – en forbedring på DKK 76 mio., hvilket også er meget tilfredsstillende.

Generelt optager vi størst mulig realkreditlån i samtlige ejendomme, idet denne finansieringsform er såvel omkostningseffektiv som fleksibel.

Som led i realiseringen af tidligere omtalte fem års plan har vi optaget langfristede lån hos to pensions-selskaber på DKK 200 mio. i 2014 og DKK 100 mio. i 2015 ud af et samlet tilsagn på DKK 400 mio., hvilket er den væsentligste forklaring på, at årets samlede pengestrømme i 2015 er negativ med DKK 30 mio. mod positiv med DKK 229 mio. i 2014.

Lånene optages altid i danske kroner med mindre, at vi har husleje i euro, som vi kurssikrer via låne-optagelse i euro.

Se i øvrigt ovenfor under fem års planen.

**Særlige risici**

Som følge af koncernens store besiddelser af ejendomme er selskabets driftsrisiko til en vis grad knyttet til renteutviklingen, men det opvejes dog til en vis grad af, at der sker en årlig regulering af lejen for mere end 90% af alle vore lejeindtægter, jf. ovenfor.

Det bemærkes hertil, at det således primært er realrenten, som påvirker os.

Vi følger hele tiden renteutviklingen tæt og finder, at koncernen har en tilfredsstillende afdækning af renterisikoen. Samtidig har vi benyttet os af det lave renteniveau til at rentesikre en yderligere del af lånene.

Fastrenteswappen omtalt tidligere er indgået for at minimere renterisikoen.

Koncernens værdiansættelsesprincipper anses for forsigtige, jf. overfor.

### **Eksternt miljø**

Koncernen arbejder løbende med at reducere miljøpåvirkningerne fra virksomhedernes drift.

### **Videnressourcer**

For at fastholde koncernens vækst og udvikling er det vigtigt at fastholde og tiltrække arbejdskraft på et fagligt højt niveau.

### **Forsknings- og udviklingsaktiviteter**

Der foretages ikke direkte forsknings- og udviklingsaktiviteter i koncernen, men produkterne udvikles løbende.

### **Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke indtruffet væsentlige betydningsfulde hændelser efter statusdagen.

### **Den forventede udvikling**

I efteråret 2014 præsenterede koncernledelsen en målrettet 5 års plan for den samlede koncerns udvikling såvel i omsætning som i nettoresultat. Med afslutningen af det foreliggende regnskab kan det konstateres at den vedtagne strategi for koncernens udvikling i det første hele år er lykkedes.

Koncernens ledelse og medarbejdere arbejder målrettet efter den fastlagte strategi og sikrer tillige at ledelsen i koncernen også kan rette fokus mod større projekter, som beskrevet i beretningen.

Koncernen forventer således at kunne opnå et tilfredsstillende driftsresultat for 2016 med fortsat konsolidering til følge.

**Filialer i udlandet**

Koncernen har filial i Norge.

**Samfundsansvar**

Koncernen har ikke udarbejdet politikker for samfundsansvar.

**Måltal for det underrepræsenterede køn**

Selskabet opfylder kravene for det underrepræsenterede køn i direktion og bestyrelse.

Note	Koncern		Moderselskab		
	2015 t.DKK	2014 t.DKK	2015 t.DKK	2014 t.DKK	
1	<b>Nettoomsætning</b>	<b>465.693</b>	<b>466.659</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver	39.595	44.909	0	0
	Andre driftsindtægter	65.338	62.209	1.228	2.431
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>570.626</b>	<b>573.777</b>	<b>1.228</b>	<b>2.431</b>
	Direkte omkostninger	-198.650	-243.974	0	0
	Andre eksterne omkostninger	-50.939	-47.590	-503	-444
	<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>321.037</b>	<b>282.213</b>	<b>725</b>	<b>1.987</b>
2	Personaleomkostninger	-100.582	-87.976	-5.604	-4.955
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>220.455</b>	<b>194.237</b>	<b>-4.879</b>	<b>-2.968</b>
	Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	-33.703	-20.295	-377	-386
	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	36.321	13.009	0	0
	Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme	6.613	-2.342	0	0
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>229.686</b>	<b>184.609</b>	<b>-5.256</b>	<b>-3.354</b>
	Andre driftsomkostninger	-68.251	-69.259	0	0
	<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>161.435</b>	<b>115.350</b>	<b>-5.256</b>	<b>-3.354</b>
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	94.640	54.450
	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	40.461	24.574	39.067	24.459
	Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver	521	-1.174	30	-8
3	Andre finansielle indtægter	5.840	5.604	6.878	5.371
	Nedskrivning af finansielle aktiver	-547	0	-547	0
4	Andre finansielle omkostninger	-86.674	-81.183	-38.921	-32.229
	<b>Resultat før skat</b>	<b>121.036</b>	<b>63.171</b>	<b>95.891</b>	<b>48.689</b>
5	Skat af årets resultat	-13.806	-6.806	8.414	5.805
	<b>Årets resultat</b>	<b>107.230</b>	<b>56.365</b>	<b>104.305</b>	<b>54.494</b>
	Minoritetsinteressers andel af årets resultat	-2.925	-1.871	0	0
	<b>Modervirksomhedens andel af årets resultat</b>	<b>104.305</b>	<b>54.494</b>	<b>104.305</b>	<b>54.494</b>

	Morderselskab	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK
<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	165.761	77.889
Overført resultat	-61.456	-23.395
<b>I alt</b>	<b>104.305</b>	<b>54.494</b>

AKTIVER		Koncern		Moderselskab	
		31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
Note					
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	1.677	0	0	0
	Erhvervede rettigheder	6.796	6.842	3.987	4.337
	Goodwill	9.568	2.065	0	0
	Udviklingsprojekter under udførelse og forudbetalinger for immaterielle anlægsaktiver	0	1.797	0	0
6	<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>18.041</b>	<b>10.704</b>	<b>3.987</b>	<b>4.337</b>
	Investeringsejendomme	2.811.099	2.657.029	0	0
	Grunde og bygninger	207.593	181.289	0	0
	Produktionsanlæg og maskiner	240.222	199.143	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	108.278	104.690	2.685	376
	Materielle anlægsaktiver under udførelse og forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	658.322	624.973	0	0
7	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.025.514</b>	<b>3.767.124</b>	<b>2.685</b>	<b>376</b>
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	1.357.285	1.170.674
10	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	40.780	37.940
9	Kapitalandele i associerede virksomheder	202.444	170.501	194.096	163.546
10	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	27.408	24.274	27.408	24.274
10	Andre værdipapirer og kapitalandele	10.536	11.284	738	758
10	Andre tilgodehavender	529	3.620	0	0
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>240.917</b>	<b>209.679</b>	<b>1.620.307</b>	<b>1.397.192</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.284.472</b>	<b>3.987.507</b>	<b>1.626.979</b>	<b>1.401.905</b>



		Koncern		Moderselskab	
		31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>AKTIVER</b> - fortsat -					
Note					
	Råvarer og hjælpematerialer	3.564	4.200	0	0
	Varer under fremstilling	44.224	66.736	0	0
	Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	59.518	57.912	0	0
11	<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>107.306</b>	<b>128.848</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	72.668	54.432	27	384
12	Igangværende arbejder for fremmed regning	286	266	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	1.014	125.458	155.129
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	15.823	8.598	14.535	8.089
	Udskudt skatteaktiv	0	0	8.151	7.243
	Andre tilgodehavender	21.988	12.100	2.321	724
	Tilgodehavender hos kapitalejere og ledelse	48	0	0	0
	Periodeafgrænsningsposter	2.764	2.919	0	0
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>113.577</b>	<b>79.329</b>	<b>150.492</b>	<b>171.569</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>24.190</b>	<b>26.581</b>	<b>12</b>	<b>0</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>245.073</b>	<b>234.758</b>	<b>150.504</b>	<b>171.569</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.529.545</b>	<b>4.222.265</b>	<b>1.777.483</b>	<b>1.573.474</b>

Note	PASSIVER				
	Koncern		Moderselskab		
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	
	Selskabskapital	10.000	10.000	10.000	10.000
	Reserve for opskrivninger	56.063	56.063	0	0
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	88.595	71.225	414.226	232.203
	Overført resultat	821.323	718.023	551.755	613.108
13	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>975.981</b>	<b>855.311</b>	<b>975.981</b>	<b>855.311</b>
14	<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>99.004</b>	<b>94.164</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Hensættelser til udskudt skat	187.502	170.226	0	0
15	Andre hensatte forpligtelser	16.660	6.233	0	59
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>204.162</b>	<b>176.459</b>	<b>0</b>	<b>59</b>
	Gæld til realkreditinstitutter	1.717.158	1.781.952	0	0
	Kreditinstitutter i øvrigt	771.998	637.695	286.772	190.707
	Leasinggæld	51.795	37.531	0	0
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	250.000	250.000
	Anden gæld	184.898	205.728	0	0
16	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>2.725.849</b>	<b>2.662.906</b>	<b>536.772</b>	<b>440.707</b>
16	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	108.305	117.151	0	0
	Gæld til kreditinstitutter	153.324	125.623	50.299	21.162
12	Modtagne forudbetalinger vedrørende igangværende arbejder for fremmed regning	300	1.507	0	0
	Modtagne forudbetalinger fra kunder	0	1.088	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	78.677	74.370	185	5.844
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	151.685	231.888
	Gæld til associerede virksomheder	1.319	3.103	1.319	596
	Selskabsskat	29.390	3.960	0	0
	Anden gæld	152.559	103.770	61.242	17.907
	Periodeafgrænsningsposter	675	2.853	0	0
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>524.549</b>	<b>433.425</b>	<b>264.730</b>	<b>277.397</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>3.250.398</b>	<b>3.096.331</b>	<b>801.502</b>	<b>718.104</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>4.529.545</b>	<b>4.222.265</b>	<b>1.777.483</b>	<b>1.573.474</b>

17 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

18 Eventualforpligtelser

19 Sikkerhedsstillelser

20 Nærtstående parter

## Koncernens pengestrømsopgørelse

Note		2015 t.DKK	2014 t.DKK
	<b>Årets resultat</b>	<b>107.230</b>	<b>56.365</b>
21	Reguleringer	46.268	74.872
	Forskydning i driftskapital:		
	Varebeholdninger	21.542	18.573
	Tilgodehavender	-34.248	33.936
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	4.307	-23.825
	Anden driftsafledt gæld	42.532	-40.832
	<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>187.631</b>	<b>119.089</b>
	Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	5.840	5.604
	Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-86.674	-81.187
	Andre hensatte forpligtelser	9.133	-3.318
	Betalt selskabsskat/sambeskatningsbidrag	0	-334
	<b>Driftens pengestrømme</b>	<b>115.930</b>	<b>39.854</b>
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	-9.315	-1.960
	Salg af immaterielle anlægsaktiver	0	4.162
	Køb af materielle anlægsaktiver	-346.054	-163.551
	Salg af materielle anlægsaktiver	137.838	26.138
	Køb af finansielle anlægsaktiver	-13.597	-26.265
	Salg af finansielle anlægsaktiver	300	1.614
	Modtaget udbytte	9.249	3.825
	Ændringer i koncernforhold	-1.809	-1.166
	<b>Investeringernes pengestrømme</b>	<b>-223.388</b>	<b>-157.203</b>
	<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-107.458</b>	<b>-117.349</b>
	Indskud minoritetsinteresser	1.347	8.420
	Optagelse, indfrielse og afdrag på langfristede lån	76.015	338.088
	<b>Finansieringens pengestrømme</b>	<b>77.362</b>	<b>346.508</b>
	<b>Årets samlede pengestrømme</b>	<b>-30.096</b>	<b>229.159</b>
	Likvide beholdninger ved årets begyndelse	-99.038	-328.197
	<b>Likvide beholdninger ved årets slutning</b>	<b>-129.134</b>	<b>-99.038</b>
	Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
	Likvide beholdninger	24.190	26.585
	Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-153.324	-125.623
	<b>I alt</b>	<b>-129.134</b>	<b>-99.038</b>

## GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for store koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

### Generelt om indregning og måling

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

## KONCERNREGNSKAB

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

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

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

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

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem afhændelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusiv ikke-afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

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

Kostprisen for kapitalandelene i de erhvervede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

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

Goodwill og negativ goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

### Minoritetsinteresser

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

### VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

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

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

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

Ved indregning af integrerede udenlandske enheder, omregnes monetære poster til balancedagens kurs. Ikke-monetære poster omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for efterfølgende op- eller nedskrivning af aktivet. Resultatopgørelsens poster omregnes til transaktionsdagens kurs, idet poster afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historiske kurser for den ikke-monetære post.

## AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

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

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

## RESULTATOPGØRELSE

### Nettoomsætning

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

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

Indtægter fra levering af tjenesteydelser indregnes i takt med levering af tjenesteydelserne, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder, opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden på balancedagen (produktionsmetoden).

Entreprisekontrakter, hvor der leveres anlæg med høj grad af individuel tilpasning, indregnes i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

Indtægter ved udlejning af ejendomme indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører. Nettoomsætningen måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

**Andre eksterne omkostninger**

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

**Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af materielle anlægsaktiver.

**Andre driftsomkostninger**

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

**Afskrivninger**

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

	Brugstid, år	Rest- værdi, procent
Færdiggjorte udviklingsprojekter	5	0
Erhvervede rettigheder	15	0
Goodwill	5-10	0
Udviklingsprojekter under udførelse	5	0
Bygninger	25-35	0-80
Produktionsanlæg og maskiner	3-7	0-80
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10	0-80
Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	0	0

Erhvervede rettigheder afskrives over en længere periode end 5 år. Brugstiden er fastsat under hensyntagen til den periode, som koncernen forventer at udnytte rettighederne i.

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

Grunde afskrives ikke.

Investeringsejendomme afskrives ikke.

Nyanskaffelser af produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar med kostpris på under DKK 12.800 pr. stk. indregnes i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

### Finansielle poster

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

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

### Skatter

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

Moderselskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder.

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

## BALANCE

### Immaterielle anlægsaktiver

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

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



### Materielle anlægsaktiver

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

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

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

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### Finansielle anlægsaktiver

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

I modervirksomhedens balance måles kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder til indre værdi.

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

Ved erhvervelse af nye virksomheder, der indregnes til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhederne, anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen ovenfor i afsnittet "Koncernregnskab".

Andre værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under anlægsaktiver, måles til kostpris i balancen eller nettorealiseringsværdi, såfremt denne er lavere.

### Værdiforringelse af aktiver

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

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

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

### Varebeholdninger

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

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer og varer under fremstilling opgøres som værdien af direkte medgåede materialer og løn. Renter af lån til at finansiere fremstillingen indregnes i kostprisen.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

### Tilgodehavender

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

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

### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde med fradrag af foretagne acontofaktureringer på det enkelte igangværende arbejde.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på de enkelte igangværende arbejder. Færdiggørelsesgraden for det enkelte igangværende arbejde beregnes normalt som forholdet mellem det anvendte ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug. For enkelte igangværende arbejder, hvor ressourceforbruget ikke kan anvendes som grundlag, er der i stedet benyttet forholdet mellem afsluttede delaktiviteter og de samlede delaktiviteter for det enkelte igangværende arbejde.

Når salgsværdien for et igangværende arbejde ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser afhængigt af, hvorvidt nettoværdien af salgsværdien med fradrag af modtagne forudbetalinger er positiv eller negativ.

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

### **Egenkapital**

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

### **Hensatte forpligtelser**

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

### **Aktuelle og udskudte skatter**

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

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

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

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

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

### Gældsforpligtelser

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

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

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

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

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

### Modtagne forudbetalinger fra kunder

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb modtaget fra kunder forud for tidspunktet for levering af den aftalte vare eller færdiggørelse af den aftalte tjenesteydelse.

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

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

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

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

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

**NØGLETAL**

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Afkast af investeret kapital:	$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Gns. investeret kapital ekskl. goodwill}}$
EBITA:	Resultat af primær drift med tillæg af af- og nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver.
Investeret kapital ekskl. goodwill:	Summen af driftsmæssige immaterielle og materielle anlægsaktiver (ekskl. goodwill) samt nettoarbejds-kapital.
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Koncernens egenkapitalandel inkl. :	$\frac{\text{Koncernens egenkapital inkl. minoritetsinteresser ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Koncernens egenkapitalandel inkl. minoritetsinteresser og udskudt skat:	$\frac{\text{Koncernens egenkapital inkl. minoritetsinteresser ultimo} + \text{udskudt skat} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

	Koncern		Moderselskab	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK	2015 t.DKK	2014 t.DKK
<b>1. Nettoomsætning</b>				
Lejeindtægter	173.728	162.444	0	0
Handelsomsætning	291.965	304.215	0	0
I alt	465.693	466.659	0	0

## 2. Personaleomkostninger

Lønninger	86.960	77.738	5.026	4.489
Pensioner	8.282	5.820	538	443
Andre omkostninger til social sikring	1.983	2.163	54	45
Personaleomkostninger i øvrigt	3.357	2.255	-14	-22
I alt	100.582	87.976	5.604	4.955
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	277	250	19	17
I personaleomkostninger indgår følgende:				
Vederlag til modervirksomhedens direktion	123	120	123	120

## 3. Andre finansielle indtægter

Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	153	0	5.290	4.600
Finansielle indtægter fra associerede virksomheder	1.549	276	1.549	276
Øvrige finansielle indtægter	3.128	5.011	39	495
Valutakursreguleringer	0	21	0	0
Valutakursgevinst	1.010	296	0	0
I alt	5.840	5.604	6.878	5.371

	Koncern		Moderselskab	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK	2015 t.DKK	2014 t.DKK
<b>4. Andre finansielle omkostninger</b>				
Finansielle omkostninger til tilknyttede virksomheder	0	0	18.884	21.237
Finansielle omkostninger til associerede virksomheder	45	655	20	461
Øvrige finansielle omkostninger	85.556	79.982	19.984	10.494
Valutakursreguleringer	2	59	0	0
Valutakurstab	1.071	487	33	37
I alt	86.674	81.183	38.921	32.229

**5. Skatter**

Sambeskatningsbidrag	24.251	3.960	0	0
Årets udskudte skat	-8.171	2.846	-8.414	-5.805
Regulering af tidligere års skat	-2.274	0	0	0
I alt	13.806	6.806	-8.414	-5.805

## 6. Immaterielle anlægsaktiver

Beløb i t.DKK	Færdiggjorte udviklings- projekter	Erhvervede rettigheder	Goodwill	Udviklings- projekter under udførel- se og forud- betalinger for immaterielle anlægsakti- ver
Koncernen:				
Kostpris pr. 31.12.14	2.563	9.513	10.758	1.797
Tilgang i året	0	425	8.890	0
Overførsler til/fra andre poster	1.797	0	0	-1.797
Kostpris pr. 31.12.15	4.360	9.938	19.648	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	2.563	2.671	8.693	0
Afskrivninger i året	120	471	1.387	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	2.683	3.142	10.080	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	1.677	6.796	9.568	0
Modervirksomheden:				
Kostpris pr. 31.12.14	0	5.275	0	0
Kostpris pr. 31.12.15	0	5.275	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	0	937	0	0
Afskrivninger i året	0	351	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	0	1.288	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	0	3.987	0	0



## 7. Materielle anlægsaktiver

Beløb i t.DKK	Investerings- ejendomme	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsakti- ver under ud- førelse og for- udbetalinger for materielle anlægs- aktiver
Koncernen:					
Kostpris pr. 31.12.14	2.287.345	123.676	276.936	195.081	624.974
Tilgang ved fusion og tilkøb af virksomhed	0	38.105	20.714	1.552	0
Tilgang i året	183.050	13.087	54.635	23.271	72.011
Afgang i året	-71.556	-3.332	-2.610	-41.737	-23.079
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	13.328	-1.967	-13.002	15.122	-15.584
Kostpris pr. 31.12.15	2.412.167	169.569	336.673	193.289	658.322
Opskrivninger pr. 31.12.14	0	71.877	3.000	0	0
Opskrivninger i året	0	28.144	0	0	0
Årets tilbageførsel af tidlige- re års opskrivninger	0	-24.255	0	0	0
Opskrivninger pr. 31.12.15	0	75.766	3.000	0	0
Dagsværdireguleringer pr. 31.12.14	369.683	0	0	0	0
Dagsværdireguleringer i året	30.206	0	0	0	0
Tilbageførsel af regulering til dagsværdi ved afhændelse	-957	0	0	0	0
Dagsværdireguleringer pr. 31.12.15	398.932	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	0	14.265	80.793	90.391	0
Tilgang ved fusion og tilkøb af virksomhed	0	21.657	7.335	1.230	0
Afskrivninger i året	0	1.820	12.485	15.725	0
Årets af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	-1.162	-22.335	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	0	37.742	99.451	85.011	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	2.811.099	207.593	240.222	108.278	658.322
Regnskabsmæssig værdi af aktiver, der ikke ejes af koncernen	0	0	105.705	14.111	0

## 7. Materielle anlægsaktiver - fortsat -

Beløb i t.DKK	Investerings- ejendomme	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsakti- ver under ud- førelse og for- udbetalinger for materielle anlægs- aktiver
Modervirksomheden:					
Kostpris pr. 31.12.14	0	0	0	402	0
Tilgang i året	0	0	0	2.334	0
Kostpris pr. 31.12.15	0	0	0	2.736	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	0	0	0	26	0
Afskrivninger i året	0	0	0	25	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	0	0	0	51	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	0	0	0	2.685	0

Koncernen anvender normalindtjeningsmetoden til fastsættelse af dagsværdien for investeringsejendommen.e

Fastsættelse af dagsværdien er baseret på en forventet nettoleje og afkastprocent. Afkastprocenten er fastlagt under hensyntagen til ejendommenes beliggenhed, alder, vedligeholdelsesstand og udlejningsgrad, herunder vilkår og betingelser i lejekontrakter.

Driftsomkostninger er skønnede med udgangspunkt i de omkostninger, der forventes at med til driften af investeringsejendommene i et normalt år, herunder omkostninger til reparation og vedligeholdelse for at opretholde ejendommene i den nuværende vedligeholdelsesstand.

Der er i dagsværdien foretaget fradrag for tab af af lejeindtægter for ikke udlejede arealer.

Der har ikke været anvendt ekstern vurderingsmand ved fastsættelse af dagsværdien af investeringsejendommen.

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>8. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Kostpris pr. 31.12.14	0	0	1.006.444	1.007.937
Tilgang i året	0	0	17.334	25
Afgang i året	0	0	-241	-6.693
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	0	0	0	5.175
Kostpris pr. 31.12.15	0	0	1.023.537	1.006.444
Opskrivninger pr. 31.12.14	0	0	160.157	172.484
Korrektion af tidligere opskrivninger	0	0	328	0
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	0	0	0	772
Valutakursregulering	0	0	29	22
Egenkapitalreguleringer	0	0	74.089	-68.354
Årets resultat	0	0	94.686	54.599
Udbytte	0	0	-2.199	-4.849
Andre reguleringer	0	0	176	5.483
Årets tilbageførsel af tidligere års opskrivninger	0	0	206	0
Opskrivninger pr. 31.12.15	0	0	327.472	160.157
Nedskrivninger pr. 31.12.14	0	0	-93	0
Afskrivninger på goodwill	0	0	-550	-93
Nedskrivninger pr. 31.12.15	0	0	-643	-93
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	0	0	6.919	4.107
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensatte forpligtelser	0	0	0	59
Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser	0	0	6.919	4.166
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	0	0	1.357.285	1.170.674
I regnskabsposten indgår goodwill med	0	0	9.169	838
Forskelsbeløb mellem værdien indregnet i balancen og værdien, såfremt opskrivning ikke havde været foretaget pr. 31.12.15	0	0	326.829	160.064

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

Tilknyttede virksomheder

Navn	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Bach Byg A/S, Viborg	100%	36.460	3.283
Bach Gruppen Ejendomme A/S, Viborg	100%	991.962	81.110
BG Immobilien GmbH, Tyskland	100%	57.767	-123
BG Stone A/S, Viborg	100%	182.087	-3.964
Capacity Ejendomme A/S, Viborg	100%	-1.819	-754
Deruda International A/S, Viborg	100%	40.302	1.088
Deruda International Norge AS, Norge	100%	145	-4
DUA I ApS, Viborg	100%	7.794	210
Ejendomsselskabet Podersvej A/S, Viborg	100%	7.494	1.449
Ejendomsselskabet Øster Parkvej. Århus ApS, Viborg	100%	9.789	10.040
ES Viborg GmbH, Tyskland	100%	257	-13
Inkasso Partner ApS, Viborg	100%	-101	-53
Modulbeton A/S, Viborg	100%	9.439	-561
GH Mørtel A/S, Viborg	100%	11.282	907
Kähler Properties A/S, Viborg	100%	-281	-781
Povl Jacobsen Entreprenørmaterieludlejning A/S, Viborg	100%	1.057	243
Storebælt Sten & Grus ApS, Viborg	100%	2.473	1.085
Vigsø Feriecenter A/S, Viborg	100%	7.060	682
Zenia Energy A/S, Viborg	100%	1.911	-857
Sp/f Atlantic Contractors, Færøerne	100%	467	2.521
St. Sct. Peder Stræde 2 ApS, Viborg	100%	4.166	431
Batteriet K/S, Viborg	85%	436.650	-9.325
Komplementarselskabet Batteriet ApS, Viborg	85%	43	-14
I/S Vejlevej 2, Viborg	80%	5.642	-178
I/S Mørupvej 15, Viborg	67%	3.597	1.084
BG Porte A/S, Viborg	67%	-678	-442
BG Beton A/S, Viborg	65%	-9.660	-5.562

**8. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

- fortsat -

DB Varde A/S, Viborg	62%	52.100	1.732
SHT af 23.06.2011 A/S, Herning	50%	13.158	8.476
Hyldahl's Maskinstation A/S, Viborg	50%	5.776	1.335
2F Byg Viborg ApS, Viborg	49%	15.670	1.328

Moderselskabet ejer 50% af Hyldahl's Maskinstation A/S, men besidder et flertal af stemmerettighederne. Moderselskabet har derfor bestemmende indflydelse i selskabet, hvorfor Hyldahl's Maskinstation A/S er klassificeret som en dattervirksomhed

Moderselskabet ejer 50% af SHT af 23.06.2011 A/S, men besidder et flertal af stemmerettighederne. Moderselskabet har derfor bestemmende indflydelse i selskabet, hvorfor SHT af 23.06.2011 A/S er klassificeret som en dattervirksomhed

Moderselskabet ejer 49% af 2F Byg Viborg ApS, men besidder 54% af stemmerettighederne. Moderselskabet har derfor bestemmende indflydelse i selskabet, hvorfor 2F Byg Viborg ApS er klassificeret som en dattervirksomhed.

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>9. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris pr. 31.12.14	74.807	79.982	67.307	72.482
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	0	-5.175	0	-5.175
Kostpris pr. 31.12.15	74.807	74.807	67.307	67.307
Opskrivninger pr. 31.12.14	71.581	48.748	72.126	49.483
Korrektion af tidligere opskrivninger	4	0	4	0
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	0	-772	0	-772
Valutakursregulering	-328	17	-328	17
Egenkapitalreguleringer	-180	2.662	-180	2.662
Årets resultat	40.546	25.035	39.153	24.486
Udbytte	-9.100	-3.750	-9.100	-3.750
Årets tilbageførsel af tidligere års opskrivninger	0	-359	0	0
Opskrivninger pr. 31.12.15	102.523	71.581	101.675	72.126
Nedskrivninger pr. 31.12.14	-134	-45	-134	-45
Afskrivninger på goodwill	-89	-89	-89	-89
Nedskrivninger pr. 31.12.15	-223	-134	-223	-134
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	25.337	24.247	25.337	24.247
Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser	25.337	24.247	25.337	24.247
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	202.444	170.501	194.096	163.546
I regnskabsposten indgår goodwill med	671	761	671	761
Forskelsbeløb mellem værdien indregnet i balancen og værdien, såfremt opskrivning ikke havde været foretaget pr. 31.12.15	102.300	71.447	101.452	71.991

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

Associerede virksomheder

Navn	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Aquilon A/S, Viborg	50%	3.385	2.917
Bach Gruppen København A/S, Viborg	50%	199.415	51.869
Betonfertigteilewerk Rostock GmbH, Kavelstorf, Tyskland	50%	-45.089	2.656
Bertel Nielsen Invest ApS, Vejle	50%	8.458	1.471
BG Elementer, Rødby A/S, Viborg	50%	-9.798	-5.661
BN Invest Vejle ApS, Vejle	50%	20.582	1.841
Byggeselskabet af 27/5 2008 A/S, Viborg	50%	2.727	1.811
Bølgen A/S, Vejle	50%	13.572	-5.040
Ejendomsselskabet Bertel Nielsen A/S, Vejle	50%	109.745	9.295
Kumlehusvej 1, Roskilde ApS, Viborg	50%	24.041	5.322
I/S Bach & Skjoldlev, Viborg	50%	3.266	2.040
I/S Industrivej 30, Pandrup, Viborg	50%	8.403	2.399
Niels Kalhave A/S, Viborg	50%	4.492	681
Randers Reb International A/S, Randers	50%	54.777	11.258
Sp/f Bal Bulk, Færøerne	50%	8.295	387
Ejendomsselskabet Stub ApS, Viborg	33%	4.958	4.658
Gydevang ApS, Viborg	33%	2.168	480
Pondus Viborg ApS, Viborg	33%	1.004	698
I/S Ho Feriecenter, Viborg	25%	15.486	313
Aktieselskabet af 1. oktober 2012, Viborg	23%	-5.488	153
MR Scanner Viborg I/S, Viborg	20%	1.580	2.043
ZGGB, Viborg ApS, Viborg	20%	1.681	1.778

**10. Finansielle anlægsaktiver**

Beløb i t.DKK	Tilgodeha- vender hos tilknyttede virksomheder	Tilgodeha- vender hos associerede virksomheder	Andre til- godeha- vender	Andre værdis- papirer og kapitalandele
Koncernen:				
Kostpris pr. 31.12.14	0	48.520	4.921	24.084
Valutakursregulering	0	102	0	0
Tilgang i året	0	0	38	354
Afgang i året	0	0	-3.130	-1.079
Kostpris pr. 31.12.15	0	48.622	1.829	23.359
Nedskrivninger pr. 31.12.14	0	24.247	1.300	12.801
Nedskrivninger i året	0	-6.065	0	22
Tilbageførsel af nedskrivninger vedr. tidligere år	0	3.032	0	0
Nedskrivninger pr. 31.12.15	0	21.214	1.300	12.823
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	0	27.408	529	10.536
Modervirksomheden:				
Kostpris pr. 31.12.14	41.308	48.520	1.300	1.002
Valutakursregulering	1	102	0	0
Tilgang i året	6.000	0	0	100
Afgang i året	-250	0	0	0
Kostpris pr. 31.12.15	47.059	48.622	1.300	1.102
Nedskrivninger pr. 31.12.14	3.368	24.247	1.300	245
Nedskrivninger i året	2.911	-6.065	0	119
Tilbageførsel af nedskrivninger vedr. tidligere år	0	3.032	0	0
Nedskrivninger pr. 31.12.15	6.279	21.214	1.300	364
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	40.780	27.408	0	738



	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>11. Varebeholdninger</b>				
Renter indregnet i kostprisen	9.415	12.011	0	0
<b>12. Igangværende arbejder for fremmed regning</b>				
Igangværende arbejder for fremmed regning	20.142	21.246	0	0
Acontofaktureringer	-20.156	-22.487	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning, netto	-14	-1.241	0	0
Der indregnes således i balancen:				
Igangværende arbejder for fremmed regning	286	266	0	0
Modtagne forudbetalinger vedrørende igangværende arbejder for fremmed regning	-300	-1.507	0	0
I alt	-14	-1.241	0	0

**13. Egenkapital**

Beløb i t.DKK	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivnin- ger	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdi	Overført resultat
Koncernen:				
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14</i>				
Saldo pr. 01.01.14	10.000	54.469	50.798	753.247
Valutakursregulering	0	0	-25	22
Regulering af sikringsinstrumenter til dags- værdi	0	0	0	-91.924
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	3.093	726
Overførsler, reserver	0	-551	0	551
Forslag til resultatdisponering	0	0	17.792	36.702
Skat af egenkapitalbevægelser	0	2.145	-433	18.699
Saldo pr. 31.12.14	10.000	56.063	71.225	718.023

*Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15*

Saldo pr. 01.01.15	10.000	56.063	71.225	718.023
Valutakursregulering	0	0	-299	103
Regulering af sikringsinstrumenter til dags- værdi	0	0	0	21.769
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	-87	0
Forslag til resultatdisponering	0	0	17.736	86.544
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	20	-5.116
Saldo pr. 31.12.15	10.000	56.063	88.595	821.323

**13. Egenkapital** - fortsat -

Beløb i t.DKK	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivnin- ger	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdi	Overført resultat
Modervirksomheden:				
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14</i>				
Saldo pr. 01.01.14	10.000	0	221.966	636.548
Valutakursregulering	0	0	39	-45
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	-87.869	0
Forslag til resultatdisponering	0	0	77.889	-23.395
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	20.178	0
Saldo pr. 31.12.14	10.000	0	232.203	613.108

*Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15*

Saldo pr. 01.01.15	10.000	0	232.203	613.108
Valutakursregulering	0	0	-298	103
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	21.655	0
Forslag til resultatdisponering	0	0	165.761	-61.456
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	-5.095	0
Saldo pr. 31.12.15	10.000	0	414.226	551.755

Bevægelser på selskabskapitalen i de 4 foregående regnskabsår:

	2014 t.DKK	2013 t.DKK	2012 t.DKK	2011 t.DKK
Saldo, primo	10.000	10.000	10.000	10.000
Saldo, ultimo	10.000	10.000	10.000	10.000

Selskabskapitalen består af:

	Antal	Pålydende værdi
Aktieklasser A	10.000	1

	Koncern	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>14. Minoritetsinteresser</b>		
Minoritetsinteresser pr. 31.12.14	94.164	83.965
Andel af årets resultat	2.925	1.871
Udbytte	-1.201	-111
Ændringer i ejerandele	533	119
Øvrige egenkapitalbevægelser	2.583	8.320
Minoritetsinteresser pr. 31.12.15	99.004	94.164

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK	31.12.15 t.DKK	31.12.14 t.DKK
<b>15. Andre hensatte forpligtelser</b>				
Andre hensatte forpligtelser pr. 31.12.14	6.233	8.703	59	5.094
Hensat på dattervirksomheder	0	0	0	-2.081
Hensat på associerede virksomheder	0	-1.956	0	-2.954
Årets ændring i andre hensatte forpligtelser	10.427	-514	-59	0
I alt pr. 31.12.15	16.660	6.233	0	59

Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:

0 - 1 år	7.443	890	0	59
1 - 5 år	7.374	3.562	0	0
> 5 år	1.843	1.781	0	0
I alt pr. 31.12.15	16.660	6.233	0	59

**16. Gældsforpligtelser**

Beløb i t.DKK	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år	Gæld i alt 31.12.15	Gæld i alt 31.12.14
---------------	---------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Koncernen:

Gæld til realkreditinstitutter	46.995	1.346.594	1.764.153	1.830.930
Kreditinstitutter i øvrigt	35.483	332.771	807.481	677.193
Leasinggæld	16.575	4.779	68.369	56.583
Anden gæld	9.252	148.088	194.150	215.352
I alt	108.305	1.832.232	2.834.153	2.780.058

Modervirksomheden:

Kreditinstitutter i øvrigt	0	0	286.772	190.707
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	250.000	250.000	250.000
I alt	0	250.000	536.772	440.707

	Koncern		Moderselskab	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK	2015 t.DKK	2014 t.DKK

**17. Honorar til  
generalforsamlingsvalgt revisor**

Lovpligtig revision af årsregnskabet	110	105
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	779	599
Skatterådgivning	25	52
Andre ydelser	754	739
I alt	1.668	1.495

Honorar til øvrige revisorer udgør t.DKK 88.

## 18. Eventualforpligtelser

Koncernen:

Koncernen har visse løbende retssager. Det er ledelsens opfattelse, at disse retssager ikke vil have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

Koncernen indgår i sambeskatningskreds med administrationsselskabet F.B. Holding II Viborg ApS og hæfter fra og med regnskabsåret 2013 solidarisk og ubegrænset sammen med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat. Den samlede skatteforpligtelse for de sambeskattede selskaber på balancedagen er endnu ikke opgjort. Der henvises til administrationsselskabet F.B. Holding II Viborg ApS' årsregnskab for yderligere oplysninger. Hæftelsen omfatter derudover eventuelle senere korrektioner til den opgjorte skatteforpligtelse som konsekvens af ændringer til sambeskatningsindkomsten mv.

Koncernen har stillet selvskyldnerkautioner for associerede virksomheders gæld til real- og kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til t.DKK 265.898. Associerede virksomheders gæld til omfattede real- og kreditinstitutter udgør på balancedagen t.DKK 265.522.

Koncernen har stillet solidarisk hæftelse for koncernselskaber overfor tredjemand for t.DKK 49.562.

Koncernen har stillet betalingsgarantier overfor tredjemand for t.DKK 5.666.

Koncernen er interessent i en række interessentskaber og hæfter dermed ubegrænset for disse selskabers forpligtelser. De samlede aktiver i interessentskaberne udgør på balancedagen t.DKK 73.996, mens de samlede forpligtelser udgør t.DKK 44.426.

Koncernen er komplementar i et kommanditselskab og hæfter dermed ubegrænset for dette selskabs forpligtelser. De samlede aktiver i kommanditselskabet udgør på balancedagen t.DKK 488.077, mens de samlede forpligtelser udgør t.DKK 51.426.

Koncernen har afgivet støtteerklæring overfor selskabet BG Elementer, Rødby A/S.

Modervirksomheden:

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter fra og med regnskabsåret 2013 solidarisk og ubegrænset sammen med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat. Den samlede skatteforpligtelse for de sambeskattede selskaber på balancedagen er endnu ikke opgjort. Der henvises til administrationsselskabet F.B. Holding II Viborg ApS' årsregnskab for yderligere oplysninger. Hæftelsen omfatter derudover eventuelle senere korrektioner til den opgjorte skatteforpligtelse som konsekvens af ændringer til sambeskatningsindkomsten mv.

Selskabet har stillet selvskyldnerkautioner for datter- og associerede virksomheders gæld til real- og kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til t.DKK 796.813. Datter- og associerede virksomheders gæld til omfattede real- og kreditinstitutter udgør på balancedagen t.DKK 795.412.

Selskabet har stillet solidarisk hæftelse for koncernselskaber overfor tredjemand for t.DKK 49.562.

Selskabet har stillet betalingsgarantier overfor tredjemand for t.DKK 5.666.

Selskabet er interessent i en række interessentskaber og hæfter dermed ubegrænset for disse selskabers forpligtelser. De samlede aktiver i interessentskaberne udgør på balancedagen t.DKK 50.156, mens de samlede forpligtelser udgør t.DKK 29.825.

**18. Eventualforpligtelser** - fortsat -

Selskabet har afgivet støtteerklæring overfor selskaberne BG Beton A/S, BG Elementer, Rødby A/S, BG Stone A/S, BG Porte A/S, Kähler Properties A/S og Storebælt Sten & Grus ApS.

**19. Sikkerhedsstillelser**

Koncernen:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter t.DKK 1.758.990, er der givet pant i investeringsejendomme samt grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi på balancedagen udgør 2.821.901.

Koncernen har udstedt ejerpantebreve på i alt t.DKK 1.284.794 med pant i grunde og bygninger. Ejerpantebrevene er fordelt på i alt t.DKK 1.187.870, der er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i øvrigt i koncernselskaber og associerede virksomheder, medens de resterende ejerpantebreve på i alt t.DKK 96.924 henligger i koncernens besiddelse.

Koncernen har udstedt skadesløsbrev på i alt t.DKK 22.600, der giver pant i grunde og bygninger. Skadesløsbrevet ligger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i øvrigt, hvis regnskabsmæssige værdi på balancedagen udgør t.DKK 88.327.

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i øvrigt t. DKK 69.329 har koncernen givet virksomhedspant på t.DKK 30.000 med pant i varelager og fordringer, hvis regnskabsmæssige værdi på balancedagen udgør t.DKK 60.585.

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i øvrigt på t. DKK 38.304 har koncernen givet håndpant i aktierne i en associeret virksomhed, hvis regnskabsmæssige værdi på balancedagen udgør t.DKK 1.363.

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i øvrigt har koncernen stillet sikkerhed i indestående i pengeinstitut, hvis regnskabsmæssige værdi på balancedagen udgør t.DKK 21.867.

Modervirksomheden:

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter på t.DKK 102.287 i selskaberne BG Stone A/S og Byggeselskabet af 27/05 2008 A/S, har selskabet givet pant i aktierne i selskaberne, hvis regnskabsmæssige værdi på balancedagen udgør t. DKK 195.220.

**20. Nærtstående parter**

Grundlag for indflydelse

Bestemmende indflydelse:

Finn Bach, Viborg  
F.B. Holding II Viborg ApS, Viborg

Ultimativ kapitalejer  
Moderselskab

**20. Nærtstående parter** - fortsat -

Bach Gruppen A/S indgår i koncernregnskabet for modervirksomheden F.B. Holding II Viborg ApS, Viborg.

	Koncern	
	2015 t.DKK	2014 t.DKK
Resultat af andre kapitalandele og værdipapirer	-521	1.174
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	33.703	20.295
Værdireguleringer af investeringsejendomme og gæld	-42.934	-4.027
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-40.461	-24.574
Andre finansielle indtægter	-5.840	-5.604
Andre finansielle omkostninger	86.674	81.183
Nedskrivning af finansielle aktiver	547	0
Skat af årets resultat	13.806	6.806
Andre hensatte forpligtelser	1.294	-381
I alt	46.268	74.872