

# Årsrapport 2018

## Det danske Hedeselskab

Klostermarken 12  
8800 Viborg

CVR nr. 42 34 46 13

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
årsmøde

den 29. april 20 19

  
\_\_\_\_\_  
dirigent



---

## Indholdsfortegnelse:

---

Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors påtegninger	3 - 4
Selskabsoplysninger	5
Bestyrelsens og direktionens poster i selskaber med væsentlig bestyrelsesaktivitet	6 - 7
5 års hovedtal og nøgletal	8
Ledelsesberetning	9- 16
Resultatopgørelse	17
Balance	18 - 19
Egenkapitalopgørelse	20
Pengestrømsopgørelse	21
Noter	22 – 40
Juridisk organisationsdiagram	41

# Ledelsespåtegning

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Det danske Hedeselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver samt finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018.

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

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

Viborg, den 28. marts 2019

### Direktion:




Lars Johansson  
Koncernchef



Bent Simonsen  
Koncerndirektør

### Bestyrelse:



Frants Bernstorff-Gyldensteen  
Formand



Jørgen Skeel  
Næstformand



Dorrit Vanglo



Bolette van Ingen Bro



Tina Moe



Karen Margrethe Jacobsen



Torben Bøgh Christensen



Poul-Erik Nielsen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til repræsentantskabet i Det danske Hedeselskab

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og Det danske Hedeselskabs aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og Det danske Hedeselskabs aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Det danske Hedeselskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som Det danske Hedeselskab, samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

### 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 regnskabet*. Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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.

### Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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:

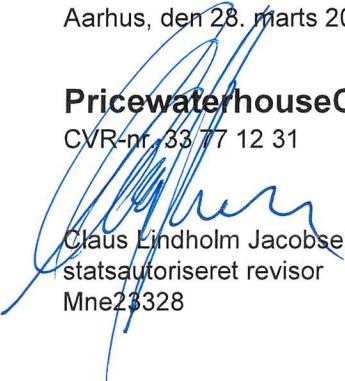
- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. 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 Det danske Hedeselskabs 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 regnskabet 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 Det danske Hedeselskabs 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og Det danske Hedeselskab ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet 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 blandt andet 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.

Aarhus, den 28. marts 2019

**PricewaterhouseCoopers**

CVR-nr. 33 77 12 31

  
Claus Lindholm Jacobsen  
statsautoriseret revisor  
Mne23328

  
Tue Stensgård Sørensen  
statsautoriseret revisor  
Mne32200

# Selskabsoplysninger

## **Det danske Hedeselskab**

Klostermarken 12  
8800 Viborg

Tlf. 87 28 11 33

Hjemmeside [www.hedeselskabet.dk](http://www.hedeselskabet.dk)

E-mail [info@hedeselskabet.dk](mailto:info@hedeselskabet.dk)

CVR-nr. 42 34 46 13

Stiftet 28. marts 1866

Hjemsted: Viborg

## **Bestyrelse**

Frants Bernstorff-Gyldensteen, formand

Jørgen Skeel, næstformand

Dorrit Vanglo

Bolette van Ingen Bro

Tina Moe

Karen Margrethe Jacobsen, valgt af medarbejderne

Torben Bøgh Christensen, valgt af medarbejderne

Poul-Erik Nielsen, valgt af medarbejderne

## **Direktion**

Lars Johansson, koncernchef

Bent Simonsen, koncerndirektør

## **Revisor**

PricewaterhouseCoopers

Jens Chr. Skous Vej 1

8000 Aarhus C

## **Årsmøde**

Årsmøde afholdes den 29. april 2019 i Roskilde.

# Bestyrelsens og direktionens poster i selskaber med væsentlig bestyrelsesaktivitet

## Bestyrelse

### Frants Bernstorff-Gyldensteen

Formand for Det danske Hedeselskab siden 2007 og medlem af bestyrelsen siden 1995.

Særlige kompetencer inden for kommunalpolitik, landbrug, skovbrug, virksomhedsledelse og forretningsudvikling.

Køn: Mand, født: 1954

Senest genvalgt: 2017, valgperiode udløber: 2019

Uafhængig: Nej

Formand for:

- Dalgasgroup A/S

Bestyrelsesmedlem i:

- Legater administreret af Hedeselskabet
- DAN-Engineering A/S og dets datterselskaber

### Jørgen Skeel

Næstformand for Det danske Hedeselskab siden 2015 og medlem af bestyrelsen siden 2012.

Særlige kompetencer inden for landbrug og skovbrug samt international indsigt i virksomhedsledelse, forretningsudvikling og virksomhedsledelse.

Køn: Mand, født: 1963

Senest genvalgt: 2018, valgperiode udløber: 2019

Uafhængig: Ja

Formand for:

- AKV-Langholt AmbA
- Cargill-AKV I/S
- Donau Agro ApS
- Slåbakkegaard Fonden

Bestyrelsesmedlem i:

- Dalgasgroup A/S
- Den Schimmelmannske Fond
- Legater administreret af Hedeselskabet
- EKF - Danmarks Eksportkredit
- Eksport Kredit Finansiering A/S

### Dorrit Vanglo

Bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2016.

Særlige kompetencer inden for ledelse, forretningsudvikling og investeringsvurdering samt en indsigt i samfundsudvikling og finansielle forhold. Direktør for Lønmodtagernes Dyrtidsfond.

Køn: Kvinde, født: 1956

Genvalgt: 2018, valgperiode udløber: 2020

Uafhængig: Ja

Formand for:

- Kapitalforeningen LD

Næstformand i:

- EKF - Danmarks Eksportkredit
- Eksport Kredit Finansiering A/S

Bestyrelsesmedlem i:

- Dalgasgroup A/S
- Investeringsforeningen Lægernes Invest og Kapitalforeningen Lægernes Invest
- Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU) og Investeringsfonden for Østlande (IØ)

### Bolette van Ingen Bro

Bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2016.

Særlige kompetencer inden for forretningsudvikling, samarbejdsmodeller, netværksdannelse og facilitering samt produktion, projektplanlægning og udførelse. Ejer og direktør af Navigators og Danish Clusters.

Køn: Kvinde, født: 1965

Genvalgt: 2018, valgperiode udløber: 2020

Uafhængig: Ja

Formand for:

- Fonden West Coast Center Jutland

Bestyrelsesmedlem i:

- Dalgasgroup A/S
- Vestjysk Bank A/S



# Bestyrelsens og direktionens poster i selskaber med væsentlig bestyrelsesaktivitet

## **Tina Moe**

Bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2018.

Særlige kompetencer inden for virksomhedsledelse, rådgivnings- og servicevirksomheder, verdensmålene, innovation og ny teknologi til fremtidens virksomheder.

Køn: Kvinde, født: 1965

Valgt: 2018, valgperiode udløber: 2020

Uafhængig: Ja

Bestyrelsesmedlem i:

- Dalgasgroup A/S
- IPU

## **Karen Margrethe Jacobsen**

Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2015.

Køn: Kvinde, født: 1963

Valgt: 2015, valgperiode udløber i 2019 Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Dalgasgroup A/S

## **Torben Bøgh Christensen**

Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2011.

Køn: Mand, født: 1971

Senest genvalgt: 2015, valgperiode udløber: 2019 Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Dalgasgroup A/S

## **Poul-Erik Nielsen**

Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2011.

Køn: Mand, født: 1956

Senest genvalgt: 2015, valgperiode udløber: 2019 Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Dalgasgroup A/S

## **Direktion**

### **Lars Johansson**

Koncernchef og adm. direktør for Det danske Hedeselskab siden 2013. Koncernchef og adm. direktør for Dalgasgroup A/S siden 2013.

Formand for:

- HedeDanmark a/s
- Orbicon A/S
- DDH Forest Baltic A/S
- Plantningsselskabet Steen Blicher A/S
- Enricom A/S
- Kongenshus Mindepark

Bestyrelsesmedlem i:

- Enricom Sp. z o.o.
- Agro Business Park A/S
- Apx10 A/S
- Legater administreret af Hedeselskabet

## **Bent Simonsen**

Koncerndirektør i Det danske Hedeselskab og Dalgasgroup A/S siden 2010.

Bestyrelsesmedlem i:

- HedeDanmark a/s
- Orbicon A/S
- Enricom Sp. z o.o.
- Plantningsselskabet Steen Blicher A/S
- Enricom A/S
- A/S Plantningsselskabet Sønderjylland
- JSCJS Rindibel
- SIA DDH Forest Latvia
- Vestjysk Bank A/S
- Pluss Leadership A/S
- Blå Biomasse A/S

# Hovedtal og nøgletal

	2018	2017	2016	2015	2014
	millioner kroner	millioner kroner	millioner kroner	millioner kroner	millioner kroner
<b>Nettoomsætning</b>	<b>2.292,6</b>	<b>2.166,6</b>	<b>2.212,2</b>	<b>2.056,6</b>	<b>2.088,5</b>
- heraf international omsætning	19%	16%	15%	14%	16%
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>12,1</b>	<b>15,9</b>	<b>33,8</b>	<b>57,6</b>	<b>48,0</b>
Resultat af kapitalandele efter skat	29,5	19,8	8,6	14	12,4
Finansielle poster	-10,8 <sup>1</sup>	-37,4 <sup>2</sup>	-18,8 <sup>3</sup>	-5,4	-0,2 <sup>4</sup>
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>30,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>23,6</b>	<b>66,2</b>	<b>60,2</b>
Skat af årets resultat	-6,1	-0,3	-12,5	-14,5	-13,7
<b>Årets resultat</b>	<b>24,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>11,1</b>	<b>51,7</b>	<b>46,5</b>
<b>Anlægsaktiver</b>	<b>730,9</b>	<b>844,4</b>	<b>1.095,9</b>	<b>1.036,3</b>	<b>977,3</b>
Omsætningsaktiver	800,4	734,8	683,2	623,9	713,7
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.531,3</b>	<b>1.579,2</b>	<b>1.779,1</b>	<b>1.660,2</b>	<b>1.691,0</b>
Grundkapital	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0
<b>Egenkapital</b>	<b>934,0</b>	<b>918,1</b>	<b>900,9</b>	<b>906,2</b>	<b>852,0</b>
Hensatte forpligtelser	74,1	53,8	46,9	43,3	29,6
Langfristede gældsforpligtelser	88,2	119,3	298,7	228,2	192,7
Kortfristede gældsforpligtelser	435,0	488,1	532,6	482,5	616,7
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.531,3</b>	<b>1.579,2</b>	<b>1.779,1</b>	<b>1.660,2</b>	<b>1.691,0</b>
<b>Pengestrøm fra drift</b>	<b>44,4</b>	<b>8,4</b>	<b>9,4</b>	<b>101,9</b>	<b>93,4</b>
Pengestrøm fra/til investering, netto	110,4	283,3	-117,5	-93,2	-17,4
- heraf investering i materielle anlægsaktiver, netto	-19,8	255,6	-104,3	-51,4	-20,4
Pengestrøm fra/til finansiering	-33,4	-184,6	59,3	32,8	-14,5
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>121,4</b>	<b>107,1</b>	<b>-48,8</b>	<b>41,5</b>	<b>61,5</b>
<b>Nøgletal (definition - se anvendt regnskabspraksis)</b>					
Før skat margin (EBT-margin)	1,3	-0,1	1,1	3,2	2,9
Afkastningsgrad	1,6	1,8	2,7	4,3	3,6
Soliditetsgrad	61,0	58,1	50,6	54,6	50,4
Egenkapitalforrentning	2,7	-0,2	1,2	5,9	5,6
<b>Egenkapitalens udvikling</b>					
Egenkapital primo	918,1	900,9	906,2	852,0	811,8
Overført af årets resultat	24,7	-2,0	9,7	50,3	45,1
Kursreguleringer vedr. udenlandske virksomheder	-6,8	6,5	-4,3	0,1	-7,2
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0,6	10,7	-11,8	3,9	0,8
Øvrige reguleringer	-2,7	2,0	1,1	-0,1	1,5
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>934,0</b>	<b>918,1</b>	<b>900,9</b>	<b>906,2</b>	<b>852,0</b>
<b>Ansatte</b>					
<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>	<b>1.421</b>	<b>1.452</b>	<b>1.426</b>	<b>1.333</b>	<b>1.375</b>

1 indeholder nedskrivning af finansielle aktiver på 3,6 mio. kr.

2 indeholder nedskrivning af finansielle aktiver på 29,9 mio. kr.

3 indeholder nedskrivning af finansielle aktiver på 14,7 mio. kr.

4 indeholder tilbageført nedskrivning af finansielle aktiver på 4,1 mio. kr.

# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Hedeselskabets aktiviteter udøves i overensstemmelse med formålsparagraffen som er:

Hedeselskabet sikrer, at forretningen arbejder på et højt, etisk, fagligt og lønsomt niveau med naturværdier og naturressourcer, både i og uden for Danmark.

Hedeselskabet arbejder desuden aktivt med at forbedre bo- og levevilkårene primært i landområderne og med at udnytte naturressourcer til gavn for samfundet gennem forskning, udvikling og formidling inden for natur, miljø og energi.

Hedeselskabet kan opføre, erhverve, etablere samt drive faste ejendomme eller virksomheder inden for Hedeselskabets formål, idet Hedeselskabets virksomheder drives i selskabsform med begrænset ansvar.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Hedeselskabet, koncern	2018	2017
Nettoomsætning i mio. kr.	2.292,6	2.166,6
- heraf international omsætning	19 %	16 %
Resultat før skat (EBT) i mio. kr.	30,8	-1,7
Egenkapital i mio. kr.	934,0	918,1
Soliditetsgrad i %	61,0	58,1
Antal medarbejdere	1.421	1.452

## Resultat for 2018

Omsætningen udgør i 2018 2.292,6 mio.kr., hvilket er en stigning på 5,8% i forhold til 2017.

En positiv udvikling i flere af selskabets segmenter, især indenfor Service, handel og anlæg, Skovejerskab, Rådgivning og særligt byggerådgivning, har medført, at resultatet før skat er stigende. Indtjeningen i HD Anlægsgartnere og markedet for juletræer er fortsat under pres, ligesom aktiviteterne indenfor Service, handel og anlæg i Sverige fortsat er udfordret.

Ejerandelen i Xergi blev i efteråret 2018 afhændet. Salget har påvirket resultat før skat i positiv retning.

Service, handel og anlæg har i 2018 investeret i et anlæg til bearbejdning af jord og diverse restprodukter for et større tocifret millionbeløb. Købet har som ventet betydet en investering i indkøringsperioden i størrelsesordenen 5 mio.kr., som fragår i resultatet før skat.

I lighed med tidligere år og selskabets regnskabspraksis er skove, som indregnes under biologiske anlægsaktiver, optaget til dagsværdi. Dagsværdireguleringer af skove føres over resultatopgørelsen og udgør 16 mio.kr i 2018 mod knap 25 mio.kr. i 2017.

Som et led i en langsigtet plan er skove i Skov Sam Holding ApS i løbet af året afhændet på nær knap 600 ha. Hedeselskabet har ultimo året erhvervet 50% af ejerandelen i Skov Sam Holding ApS fra Pensam, og dermed erhvervet yderligere knap 300 ha skove. Dermed er et langsigtet ejerskab af skove sammen med Pensam afsluttet på lige så tilfredsstillende vis, som da Skov Sam i sin tid blev etableret.

I Blå Biomasse er anlægget til opdræt af blåmuslinger fuldført, og der er samlet set investeret knap 40 mio.kr. i anlægget, hvoraf 15 mio.kr. er midler fra Danmarks Grønne Investeringsfond. 2019 bliver det første år med opdræt og høst af muslinger i fuldskala. Blå Biomasse opnåede i 2018 også støtte fra GUDP til frøeding af den del af muslingerne, som ikke kan anvendes til konsum. Det er et projekt, som løber over de

# Ledelsesberetning

kommende år. Resultatet i Blå Biomasse påvirker årets resultat før skat med 2,3 mio.kr. til udviklings- og opstartsomkostninger.

I Emirates Landscape i de Forenede Arabiske Emirater er samarbejdet ophørt med den tidligere hovedaktionær og en ny passiv investor er trådt til. Emirates Landscape er per 1. november 2018 dermed en dattervirksomhed. Det vurderes, at ændringen i ejerskabet af Emirates Landscape muliggør et salg af Emirates Landscape. Ændringen har medført en engangsomkostning på 2,6 mio.kr., som har belastet årets resultat før skat.

Goodwillafskrivninger på 12 mio.kr. er i samme niveau som forudgående år og er i lighed med hidtidig regnskabspraksis fratrukket resultat af primær drift.

Nettofinansieringsomkostningerne er påvirket af det lave renteniveau på koncernens rentebærende gæld, samt af et stærkt cash flow i koncernen, blandt andet via salget af skove.

Hedeselskabet Strategi og Innovation medvirker til at sikre Hedeselskabet langsigtede strategiske og innovative udvikling ved at omsætte ideer til profitabel forretning i samarbejde med forretningsenhederne. Hedeselskabet har i 2018 anvendt 3,8 mio.kr. på Hedeselskabet Strategi og Innovation svarende til niveauet for 2017. Beløbet fragår i resultat før skat.

Resultat før skat for koncernen udgør 30,8 mio.kr., som vurderes at være tilfredsstillende. Resultat før skat i 2017 udgjorde -1,7 mio.kr.

## Segmenter i koncernen

### Service, handel og anlæg, HedeDanmark

HedeDanmark realiserede i 2018 en omsætning på 1,791 mio. kr. mod 1.682 mio. kr. i 2017. Resultat før skat i 2018 udgør 36,8 mio. kr. mod 3,6 mio. kr. i 2017.

2018 var præget af en række initiativer søsat i 2017 og 2018, som medvirkede til at øge lønsomheden i forretningen og til at gøre HedeDanmark mere konkurrencedygtig.

HedeDanmarks udviklingsenhed, HD GreenLab, har oplevet en stigende efterspørgsel fra kunder på innovative ydelser. For at imødegå behovet blev forretningsenheden HD Digital oprettet i 2018 og landede flere kontrakter baseret på digitale ydelser. Resultaterne af tidligere års omstilling inden for anlægsforretningen begyndte ligeledes at vise deres effekt, og HedeDanmark vandt således anlægsarbejderne i forbindelse med etablering af pandaanlægget i Københavns Zoo blandt flere andre prestigeprojekter i 2018. HedeDanmark har i 2018 anvendt 5,6 mio.kr. til HD GreenLab, HD Digital og øvrig innovation, hvilket er over niveauet for 2017. Beløbet fragår resultat før skat.

Der er i 2018 foretaget betydelige investeringer i faciliteter til håndtering og bearbejdning af jord og diverse restprodukter, hvilket vil være et fokusområde i kommende år.

Den tørre sommer i 2018 påvirkede mængden af pleje- og vedligeholdelsesopgaver for HedeDanmarks forretningsområde Outdoor Facility Service. Med fleksibilitet og parathed blev opgaverne erstattet og kunderne i stedet serviceret med vanding og beplantninger.

De høje træpriser i 2018 førte til et højt aktivitetsniveau i Baltikum, hvilket har bidraget positivt til årets resultat. Markedet for handel med juletræer var også i 2018 præget af et stort udbud, dog er efterspørgsel på høj kvalitetsjuletræer stigende og præmierne pæne. Afvikling af planteskolen Brøndlundgaard er afsluttet som forventet.

Årets resultat før skat på 36,8 mio. kr. betragtes som tilfredsstillende.

# Ledelsesberetning

## **Rådgivning, Orbicon**

En hård, fokuseret indsats har været medvirkende til, at Orbicon i 2018 forbedrede sin indtjening markant i forhold til 2017. Resultat før skat i 2018 udgør 1,3 mio.kr. mod -65,4 mio.kr. i 2017.

Forbedringen skyldes blandt andet gennemførelse af en række organisatoriske og strukturelle tiltag, fokus på styrkelse af forretningsprocesser, herunder styrket risiko-, projekt- og porteføljeledelse samt lukning af to kontorer og en reduktion i medarbejderstaben. Resultatet er ligeledes påvirket af en tilgang af nye interessante projekter inden for miljø og klimatilpasning, hvor der opleves en stigende efterspørgsel, samt af et byggerimarked præget af høj aktivitet.

På det svenske marked vandt Orbicon flere rammeaftaler med forsyningsselskaber i 2018 og fik desuden positioneret sig som en vigtig spiller på markedet for skolebyggeri på det arktiske marked.

Ultimo 2018 er aktiviteterne i udviklingsenheden dataAPEX afhændet til modervirksomheden og har afledt en avance i Orbicon. Den koncerninterne avance er elimineret i koncernregnskabet.

Årets resultat før skat på 1,3 mio.kr. betragtes som tilfredsstillende, idet der er en væsentlig resultatforbedring i forhold til året før.

## **Bioøkonomi og proteiner, Xergi, Enricom Sp. z o.o. og Blå Biomasse**

Xergi realiserede i 2018 en omsætning under niveau for 2017 og bidrager med et resultat før skat frem til afhændelsen på -6,1 mio. kr. Udviklingen er påvirket af en væsentligt lavere ordreindgang end forventet. Schouw & Co. og Hedeselskabet solgte det 50/50% ejede selskab Xergi per 31. oktober 2018.

Priser på el og støtten for vedvarende energiproduktion var stigende i 2018 i Polen, hvilket medførte resultatforbedring for Enricom Sp. z o.o. i forhold til 2017. Enricom Sp. z o.o. har været under indflydelse af forsinkelser i den polske regerings indførelse af ny lov for vedvarende energi, som først blev vedtaget i juli 2018. Enricom Sp. z o.o. realiserede et resultat før skat i 2018 på -2,8 mio.kr. mod -4,3 mio.kr. i 2017. Der er fortsat et positivt cash flow fra aktiviteterne i Polen.

Efter to års forsøg med opdræt af muslinger i Limfjorden etablerede Blå Biomasse et storskala opdrætsanlæg i 2018 i Venø Bugt i Limfjorden.

## **Skovejerskab, DDH Forest**

Salgsavancer og værdiregulering af skove resulterede i, at DDH Forest i 2018 realiserede en omsætning og indtjening på niveau med det historisk høje resultat i 2017.

Der er i løbet af året solgt 1.812 ha skov. Salget er primært sket i Skovselskabet Skov Sam Holding ApS som led i den strategiske målsætning om at afvikle Skov Sam-samarbejdet med Pensam. Gunstige priser på råtræ medførte, at niveauet for det primære driftsresultat fra skovdriften blev fastholdt på trods af reduceret skovareal.

Der blev i løbet af 2018 investeret i yderligere landbrugsjord og tilplantning i forbindelse med etablering af Brylle Vandskov. Den nye skov bidrager allerede med ordinære driftsindtægter og indeholder et potentiale for ejendomsværdistigning.

Arealerne ved planteskolen Brøndlundgaard er i 2018 overtaget af DDH Forest. Arealerne anvendes af HedeDanmark til juletræsproduktion.

# Ledelsesberetning

## Aktiver

Balancesummen er faldet med 48 mio.kr. og udgør per 31. december 2018 1.531,3 mio.kr.

I årets løb er der investeret i et miljøcenter på 22 ha i Stoholm til bearbejdning af jord og diverse restprodukter.

Det associerede selskab Xergi er per 31. oktober 2018 solgt til NGF Nature Energy Biogas A/S.

Hovedparten af skovene i SkovSam er i løbet af året solgt som et led i en langsigtet plan. Hedeselskabet har ultimo 2018 erhvervet 50% af ejerandelen af SkovSam Holding ApS fra Pensam og dermed erhvervet knap 300 ha skov. I løbet af året er enkelte skovarealer afhændet herunder salg af Hammer Bakker skov til Den Danske Naturfond. Etableringen af Brylle Vandskov på Fyn fortsatte i løbet af 2018 og ved fuld etablering udgør denne ca. 130 ha skov.

Datterselskabet HedeDanmark har i årets løb erhvervet 51% af ejerandelen i Emirates Landscape L.L.C. for i alt 2,6 mio.kr. Selskabet er dermed blevet til et datterselskab. Erhvervelsen skal ses i lyset af et ønske om at sikre sig kontrollen over aktiviteterne i de Forenede Arabiske Emirater med henblik på afhændelse.

Værdireguleringer af skove til dagsværdi forøger balancen i årets løb med 16 mio.kr.

## Egenkapital

Egenkapitalen udgør 934 mio.kr. ved udgangen af 2018. Den er positiv påvirket af årets resultat på 24,7 mio.kr. Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen udgør 24,5 mio.kr ved udgangen af 2018 mod 25,8 mio.kr. ved udgangen af 2017.

Soliditeten ved udgangen er steget til 61,0% fra 58,1% sidste år. Stigningen kan henføres til den øgede egenkapital grundet årets resultat i kombination med den lavere balancesum primært på grund af nettosalget af skove samt ejerandelen i det associerede selskab Xergi.

Hedeselskabet støtter og uddeler midler til projekter, som ligger inden for Hedeselskabets formålsparagraf. I løbet af året er der disponeret udlodninger til foreningsformål på i alt 1,7 mio. kr. fordelt på:

<b>Uddelinger</b>	<b>2018</b>
Debatbog om bæredygtig skovbrugsdrift	150.000
Veteranhjemmet i Odense, uderum	200.000
Udstillingen Jensen og Naturen, Johannes V. Jensen Museet, Farsø	10.000
Tæt på Naturen, Nab, Faaborg	45.000
Uderum – Thorning Gruppen	57.000
Naturprojekt, Krarup	178.250
The Future is Green, vandredstilling	225.000
Nylandsmølle som naturbase	150.000
Vildtrobest foryngelse, Birkebæk Plantage	35.000
Almas intelligente have, Ry	310.000
Medlemspuljen	250.000
Jubilæumslegat 2018	<u>120.000</u>
I alt	<u>1.730.250</u>

# Ledelsesberetning

## Pengestrømsopgørelse

Årets pengestrømme fra driften udgør 44 mio.kr., hvilket er en stigning på 36 mio.kr. i forhold til sidste år. Fremgangen skyldes højere indtjening før indregning af avancer ved ejendomssalg. Endvidere er der i året sket nedbringelse af pengebindinger i lagre, debitorer og igangværende arbejder.

I pengestrømme fra investeringer indgår købesummer ved årets investeringer 112 mio.kr., mens salgssummerne fra salg af aktiver udgør 107 mio.kr. Der er i årets løb modtaget 118 mio.kr. i udbytte fra associerede selskaber.

## Gældsforpligtigelser

Den nettorentebærende gæld er i årets løb nedbragt med 153,8 mio.kr. primært grundet salg af skove og ejerandelen i det associerede selskab Xergi og udgør nu 18,4 mio.kr.

Den finansielle gearing udgør nu 0,4, hvilket skyldes det lave niveau for rentebærende gæld. Koncernens langsigtede mål for gearing er et maksimalt niveau på op til 3, hvilket giver betydelig kapacitet til investeringer.

De langfristede lån er alle baseret på fastforrentede lån i lighed med sidste år.

En ændring i markedsrenten på 1 procentpoint skønnes at påvirke de samlede årlige finansieringsomkostninger med 0,2 mio.kr.

## Forventninger

Hedeselskabet forventer i 2019 et driftsresultat før afskrivninger i niveauet 50 - 60 mio.kr.

## Samfundsansvar

Der henvises til redegørelse på Hedeselskabet hjemmeside:  
[www.hedeselskabet.dk/sites/default/files/samfundsansvar\\_2018.pdf](http://www.hedeselskabet.dk/sites/default/files/samfundsansvar_2018.pdf)

## Redegørelse for god fondsledelse

For redegørelse om god fondsledelse jævnfør årsregnskabslovens §77 a henvises til Hedeselskabets hjemmeside på adressen: [www.hedeselskabet.dk/sites/default/files/god\\_fondsledelse\\_2018.pdf](http://www.hedeselskabet.dk/sites/default/files/god_fondsledelse_2018.pdf)

## Mangfoldighed

Hedeselskabet ser mangfoldighed i ledelse som en styrke og en nødvendighed for at sikre opfyldelse af de planlagte strategier og planer. Diversitet i alder, køn, erfaring og kompetencer prioriteres derfor højt.

Hedeselskabet er og ønsker at være en attraktiv arbejdsplads for både kvinder og mænd. Derfor arbejder Hedeselskabet ud fra en politik, hvor medarbejdere og jobsøgere oplever, at de har de samme muligheder for at gøre karriere i Hedeselskabet uanset køn. Kompetencerne er til enhver tid det afgørende parameter i ansættelser og ved forfremmelser.

Ud af 1.600 ansatte (1.421 fuldtidsansatte) i Hedeselskabet er der i alt 24 forskellige nationaliteter. Gennemsnitsalderen er 46 år, og gennemsnitsanciennitet er 10,5 år. Uddannelsesmæssigt har 50% en længerevarende uddannelse, mens 14% er faglærte. Den kønsmæssige fordeling af de 1.600 ansatte er 30% kvinder og 70% mænd. Der er samlet set 165 ledere, hvoraf 19% er kvinder. Ved udgangen af 2018 udgjorde kvinder 11% af koncernens øverste ledelse inklusiv øverste forretnings- og funktionsansvarlige mod 16% ved udgangen af 2017.

I årets løb er der ved medarbejdersamtaler samt ved ansættelser og forfremmelser sikret, at politikkerne på området er efterlevet, og at ingen er fravalgt på baggrund af deres køn eller andre forhold, som strider mod ønsket om at være en mangfoldig arbejdsplads. Gennem information og ved deltagelse i og støtte til

# Ledelsesberetning

aktiviteter har der været gennemført forskellige tiltag med henblik på at opfordre kvinder til at søge mod koncernens fagområder. Tiltagene har øget interessen for og søgningen mod koncernens forretningsenheder.

Internt opfordres kvinder i Hedeselskabet til at søge lederstillinger, såfremt kompetencerne matcher stillingerne. Herunder informeres der om, hvordan det via eksempelvis efteruddannelser er muligt at opnå eventuelle manglende kvalifikationer. Hedeselskabet tilbyder alle medarbejdere mulighed for, gennem deltagelse i interne og eksterne kurser og uddannelse, at udvikle faglige og personlige kompetencer. Det er et mål, at kvinder og mænd generelt deltager ligeligt i disse tilbud.

Forventningen til 2019 er en fortsættelse af politikken samt fortsat opfølgning på, at kompetencerne er det afgørende parameter i ansættelser og ved forfremmelser.

## **Mangfoldighed i ledelsen**

Hedeselskabets bestyrelse har fra årsmødet og indtil udgangen af 2018 bestået af en ligelig fordeling mellem kvinder og mænd i bestyrelsen. Fra udgangen af 2018 udgør andelen af mænd 40% af bestyrelsen målt på de repræsentantskabsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Det er målsætningen, at andelen af det underrepræsenterede køn af de repræsentantskabsvalgte bestyrelsesmedlemmer er afbalanceret. Det er forventningen af dette opretholdes i 2019.

Det er koncernens politik, at bestyrelserne i datterselskaberne i væsentlig grad besættes internt af overordnede ledere ansat i koncernen. I udvalgte datterselskaber suppleres bestyrelserne med eksterne medlemmer, som ikke i øvrigt er ansat eller har tilhørsforhold til koncernen. Ved udgangen af 2018 udgør antallet af kvinder målt på det samlede antal bestyrelsesposter i koncernens danske datterselskaber 18% mod 15% ved udgangen af 2017. Andelen målt på eksterne bestyrelsesmedlemmer udgør 38% mod 27% ved udgangen af 2017. I 2019 vil arbejdet med at tilstræbe afbalanceret kønsmæssig fordeling fortsætte.

## **Risikostyring**

Hedeselskabet betragter risikostyring som et vigtigt værktøj til at skabe vækst i forretningen og til at beskytte medarbejdere, aktiver og omdømme. Hedeselskabet har i 2018 fortsat det forløb, som har til formål at sikre en mere ensartet og værdiskabende anvendelse af risikostyring i Hedeselskabet.

Det betyder, at Hedeselskabet vil:

- Anvende et effektivt og integreret risikostyringssystem, samtidig med at den forretningsmæssige fleksibilitet bevares.
- Identificere og vurdere væsentlige risici forbundet med Hedeselskabet.
- Overvåge, styre og begrænse risici.

I 2018 har arbejdet med risikostyring primært bestået af en forbedret integration af risikostyring med andre væsentlige processer samt træning og uddannelse. Yderligere implementering af tilgangen til risikoappetit, herunder risikoappetit på andre forhold end direkte finansielle måltal, vil ske i 2019.

## **Væsentlige risici**

Hedeselskabets diversitet i kommercielle aktiviteter er i sig selv et element af risikostyring. Flere af de risici, som kan påvirke Hedeselskabet negativt, kan have en positiv effekt i andre dele af Hedeselskabet. Skovdrift, handel og plantning samt skovejerskab er aktiviteter, som ved en løbende tilplantning og skovning giver en stabil pengestrøm og et stabilt afkast. Hedeselskabets aktiviteter inden for rådgivning er generelt mere udsat over for risici betinget af eksterne faktorer, end Hedeselskabets øvrige aktiviteter.

Salget af Hedeselskabets 50% ejerandel af Xergi A/S i 2018 har mindsket Hedeselskabets samlede omfang af væsentlige risici.



# Ledelsesberetning

## *Kontraktuelle risici og operationel eksekvering*

Profitabiliteten på Hedeselskabets kontrakter afhænger af evnen til realistisk at forkalkulere omkostninger knyttet til arbejdet, herunder løbende at følge op og korrigere for afvigelser. Den generelt stigende kompleksitet i kundernes ønsker, den teknologiske udvikling og øgede volumen af enkeltkontrakter øger risikoen for fejl og tab. En væsentlig del af Hedeselskabets aktiviteter er tæt integreret med kundernes værdikæder og ansvar. Manglende, utilstrækkelig eller fejlagtig eksekvering af kontrakter kan have u hensigtsmæssige konsekvenser for kunderne.

Krav fra kunder og samarbejdspartnere er risici, som Hedeselskabet søger at begrænse gennem omfattende kvalitetsprocedurer, kompetenceregler, professionelle ansvarsforsikringer og garantier.

## *Internationale aktiviteter*

Hedeselskabet har etableret selskaber og udfører arbejde i flere lande uden for Danmark, hvor lokale forhold afviger væsentligt fra det danske marked. På de markeder uden for Danmark, hvor Hedeselskabet har etableret datterselskaber, er profitabiliteten ligeledes afhængig af evnen til at opnå kritisk masse i forretningerne.

Med henblik på at begrænse de risici, der følger med internationale aktiviteter, anvender Hedeselskabet lokale eksperter, som supplerer de allerede etablerede kvalitetsprocedurer for indenlandske aktiviteter. Derudover ansætter Hedeselskabet lokale medarbejdere med stor erfaring og netværk.

## *Politiske og klimatiske forhold*

Nye og ændrede politiske tiltag, herunder tilskudsordninger, på såvel globalt, nationalt og lokalt plan påvirker aktivitets- og indtjeningsniveauet. Vejr- og klimatiske forhold påvirker tilsvarende aktivitets- og indtjeningsniveauet på såvel længere som kortere sigt

Hedeselskabet søger at reducere de risici, der er forbundet hermed ved proaktivt at følge det politiske arbejde og den klimatiske udvikling og tilpasse aktiviteterne i overensstemmelse hermed. Tilsvarende giver disse forhold også forretningsmæssige muligheder.

## *IT-afhængighed, digitalisering og sikkerhed*

Den daglige drift bliver fortsat mere automatiseret og integreret med kundernes systemer, hvilket medfører større afhængighed og ansvar. Digitalisering af Hedeselskabets ydelser sker både af hensyn til at servicere kunderne optimalt, men også for at optimere Hedeselskabets profitabilitet. Samtidig øges truslen fra cyberkriminalitet fortsat, og ny EU-regulering stiller større krav til datasikkerhed.

I Hedeselskabet implementeres løbende ny teknologi og metoder, som optimerer opgaveløsningen over for kunder og beskytter aktiver og viden. Hedeselskabet har klargjort til implementering af yderligere tiltag i 2019 i takt med de øgede trusler fra cyberkriminalitet og større krav til datasikkerhed som følge af regulering.

## *Medarbejdere og kompetencer*

Hedeselskabets succes afhænger af evnen til at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere, som udfører deres arbejde i overensstemmelse med selskabernes procedurer. Der er inden for Hedeselskabets mindste forretningsområder afhængighed af enkeltpersoner. Flere af forretningsaktiviteterne udgør, hvis de ikke udføres korrekt, en trussel mod egen og andres sikkerhed.

# Ledelsesberetning

Hedeselskabet har procedurer til sikring af de rette kompetencer til de enkelte opgaver. Rekrutterings- og uddannelsesaktiviteter sikrer, at Hedeselskabet altid har de nødvendige kompetencer og kapacitet til at levere på de strategiske målsætninger.

## *Likviditets- og lånerisici*

Skovejerskab såvel som Service, handel og anlæg er forretningsaktiviteter med store pengebindinger i biologiske aktiver, produktionsanlæg og maskiner samt andre driftsrelaterede aktiver.

Det er Hedeselskabets politik at have den fornødne likviditet til rådighed. Hedeselskabets stabile og gode soliditet kombineret med betydelig nedbringelse af nettorentebærende gæld medfører en høj kreditværdighed, som kommer til udtryk i hensigtsmæssige kreditfaciliteter og lånetilsagn på både kort og langt sigt samt i den ønskede fleksibilitet med hensyn til forfalds- og genforhandlingstidspunkter.

Hedeselskabet har løbende fokus på niveau og sammensætning af arbejdskapital, nettorentebærende gæld og kredittilsagn.

## *Kreditrisici*

Hedeselskabet har kreditrisici, primært fra kundetilgodehavender fra driften. Kreditrisici minimeres gennem diversitet i forretningsområderne, såvel kundemæssigt som geografisk. Der foretages individuel kreditvurdering af de enkelte kunder og med fastlæggelse af kreditrammer tilhørende de enkelte kunder.

## *Rente- og valutarisici*

Hedeselskabet har renterisici primært fra finansiering af driftsaktiviteter og delvist til etablering og udvidelse af forretningsområder. Renterisici afdækkes med kreditter og lån på lange renteaftaler.

Hedeselskabet har valutarisici som følge af drift udenfor Danmark, samhandel med udenlandske kunder og leverandører samt finansiering i fremmed valuta. Valutarisici afdækkes gennem terminkontrakter, valutalån og rembursere.

## **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Der er ikke efter statusdagen indtruffet afgørende hændelser, der har betydning for vurderingen af årsrapporten.

# Resultatopgørelse

Note	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
1 <b>Nettoomsætning</b>	<b>2.292.616</b>	2.166.562	<b>20.004</b>	29.115
Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling	13.456	-13.949	0	0
Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver	682	250	0	0
2 Andre driftsindtægter	28.007	63.451	24.631	43.269
<b>Indtægter i alt</b>	<b>2.334.761</b>	2.216.314	<b>44.635</b>	72.384
Omkostninger til råvarer og tjenesteydelser	-1.226.196	-1.089.874	-4.920	-6.241
3 Andre eksterne omkostninger	-303.092	-289.447	-24.287	-19.954
4 Personaleomkostninger	-758.837	-796.307	-3.922	-3.945
<b>Driftsresultat</b>	<b>46.636</b>	40.686	<b>11.506</b>	42.244
5 Af- og nedskrivninger	-50.189	-47.985	-699	-855
Andre driftsomkostninger	-766	-1.549	0	0
Dagsværdireguleringer af biologiske aktiver	16.445	24.779	7.496	11.814
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>12.126</b>	15.931	<b>18.303</b>	53.203
12 Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	-6.502	-70.792
12 Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	29.418	19.730	10.191	19.420
12 Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer	108	76	74	76
6 Finansielle indtægter	1.798	4.270	13.604	14.523
Nedskrivning af finansielle aktiver	-2.634	-29.875	0	0
7 Finansielle omkostninger	-9.975	-11.839	-5.275	-7.981
<b>Resultat før skat</b>	<b>30.841</b>	-1.707	<b>30.395</b>	8.449
8 Skat af årets resultat	-6.091	-279	-5.458	-13.446
<b>Årets resultat</b>	<b>24.750</b>	-1.986	<b>24.937</b>	-4.997

# Balance pr. 31. december

Note	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Aktiver</b>				
<b>Anlægsaktiver</b>				
Færdiggjorte udviklingsprojekter	1.727	2.303	0	0
Erhvervede patenter, licenser, varemærker og rettigheder	42.504	40.979	293	308
Goodwill	74.884	86.498	0	0
Immaterielle anlægsaktiver under udførelse	5.811	4.205	692	81
<b>10 Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>124.926</b>	<b>133.985</b>	<b>985</b>	<b>389</b>
Grunde og bygninger	28.094	34.050	3.876	13.655
Biologiske aktiver, skove	396.245	377.476	198.390	228.311
Produktionsanlæg og maskiner	55.718	53.414	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	42.029	36.915	602	725
Materielle anlægsaktiver under udførelse	44.302	15.480	14.349	11.822
<b>11 Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>566.388</b>	<b>517.335</b>	<b>217.217</b>	<b>254.513</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	108.928	83.695
Kapitalandele i associerede virksomheder	8.933	168.703	7.703	135.305
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	0	192	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele	24.971	24.139	24.171	24.124
Andre tilgodehavender	5.650	0	0	0
<b>12 Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>39.554</b>	<b>193.034</b>	<b>140.802</b>	<b>243.124</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>730.868</b>	<b>844.354</b>	<b>359.004</b>	<b>498.026</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>				
<b>13 Varebeholdninger</b>	<b>96.393</b>	<b>83.420</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	512.084	506.031	640	403
14 Igangværende arbejder for fremmed regning	43.742	63.032	0	0
15 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	199.542	200.716
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	170	0	0
16 Andre tilgodehavender	52.155	38.379	20.888	14.475
17 Periodeafgrænsningsposter	14.052	13.469	21	61
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>622.033</b>	<b>621.081</b>	<b>221.091</b>	<b>215.655</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>82.017</b>	<b>30.361</b>	<b>421.202</b>	<b>325.017</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>800.443</b>	<b>734.862</b>	<b>642.293</b>	<b>540.672</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.531.311</b>	<b>1.579.216</b>	<b>1.001.297</b>	<b>1.038.698</b>

# Balance pr. 31. december

Note	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Passiver</b>				
<b>Egenkapital</b>				
18 Grundkapital	50.000	50.000	50.000	50.000
Reserve for opskrivninger	195.509	226.337	166.101	196.929
Reserve for udviklingsomkostninger	4.232	4.477	0	0
Overført overskud	657.285	609.475	690.925	643.360
Foreslåede uddelinger	2.422	2.000	2.422	2.000
<b>Selskabets egenkapital eksklusive minoritetsinteresser</b>	<b>909.448</b>	<b>892.289</b>	<b>909.448</b>	<b>892.289</b>
<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>24.533</b>	<b>25.806</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>933.981</b>	<b>918.095</b>	<b>909.448</b>	<b>892.289</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>				
19 Hensættelser til udskudt skat	40.778	39.486	10.550	8.043
20 Andre hensatte forpligtelser	33.303	14.299	3.502	6.301
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>74.081</b>	<b>53.785</b>	<b>14.052</b>	<b>14.344</b>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter	88.165	114.273	65.343	99.171
Anden gæld	0	5.000	0	0
21 <b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>88.165</b>	<b>119.273</b>	<b>65.343</b>	<b>99.171</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>				
Afdrag på langfristet gæld som forfalder inden for 1 år	4.813	4.203	1.957	2.307
Kreditinstitutter	7.400	79.053	0	11.917
14 Modtagne forudbetalinger vedr. igangværende arbejder	73.269	54.643	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	132.665	135.086	1.347	1.238
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	1.820	2.414
Gæld til associerede virksomheder	0	5.828	0	0
Skyldig selskabsskat	2.145	939	0	0
22 Anden gæld	200.341	188.820	6.136	13.603
23 Periodeafgrænsningsposter	14.451	19.491	1.194	1.415
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>435.084</b>	<b>488.063</b>	<b>12.454</b>	<b>32.894</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>523.249</b>	<b>607.336</b>	<b>77.797</b>	<b>132.065</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.531.311</b>	<b>1.579.216</b>	<b>1.001.297</b>	<b>1.038.698</b>

24 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

25 Nærtstående parter

# Egenkapitalopgørelse

	Grund- kapital	Reserve for opskriv- ninger	Reserve for udvik- lings- omkost- ninger	Overført overskud	Fore- slåede ud- delinger	I alt	Minori- tetsinte- resser	Egen- kapital i alt
	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
<b>Koncernen, pr. 31. december</b>								
Egenkapital primo	50.000	226.337	4.477	609.475	2.000	892.289	25.806	918.095
Tilbageførte opskrivninger på solgte ejendomme	0	-30.828	0	30.828	0	0	0	0
Uddelinger	0	0	0	0	-1.578	-1.578	0	-1.578
Valutakursreguleringer i forbindelse med omregning	0	0	0	-6.783	0	-6.783	0	-6.783
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	0	583	0	583	0	583
Årets til- og afgang	0	0	0	0	0	0	-1.086	-1.086
Årets resultat	0	0	-245	23.182	2.000	24.937	-187	24.750
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>50.000</b>	<b>195.509</b>	<b>4.232</b>	<b>657.285</b>	<b>2.422</b>	<b>909.448</b>	<b>24.533</b>	<b>933.981</b>

	Grund- kapital	Reserve for opskriv- ninger	Overført overskud	Fore- slåede ud- delinger	I alt
	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
<b>Moderselskabet, pr. 31. december</b>					
Egenkapital primo	50.000	196.929	643.360	2.000	892.289
Tilbageførte opskrivninger på solgte ejendomme	0	-30.828	30.828	0	0
Uddelinger	0	0	0	-1.578	-1.578
Valutakursreguleringer i forbindelse med omregning	0	0	-6.783	0	-6.783
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	583	0	583
Årets resultat	0	0	22.937	2.000	24.937
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>50.000</b>	<b>166.101</b>	<b>690.925</b>	<b>2.422</b>	<b>909.448</b>

# Pengestrømsopgørelse

Note	Hedeselskabet Koncernen	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Pengestrømme fra drift</b>		
Resultat af primær drift	12.126	15.931
Af- og nedskrivninger	50.189	47.985
Regulering for ikke-kontante driftsposter	-18.984	-78.610
<b>Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>43.331</b>	<b>-14.694</b>
26 Ændringer i driftskapital	15.938	28.169
Modtagne finansielle indtægter	1.798	4.900
Betalte finansielle omkostninger	-9.752	-11.717
<b>Pengestrømme fra ordinær drift før skat</b>	<b>51.315</b>	<b>6.658</b>
Refunderet / betalt skat	-6.892	1.773
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>44.423</b>	<b>8.431</b>
<b>Pengestrømme til investeringer</b>		
Køb af immaterielle aktiver	-14.013	-13.431
Køb af materielle aktiver	-78.828	-82.136
Salg af materielle aktiver	59.036	337.759
Opkøb af virksomheder	-19.449	0
Salg af kapitalandele og andre værdipapirer	47.865	210
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	118.280	45.330
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	192	-4.465
Andre finansielle tilgodehavender	-2.634	0
<b>Pengestrømme til investeringsaktivitet</b>	<b>110.449</b>	<b>283.267</b>
<b>Pengestrømme til finansiering</b>		
Fald i langfristede gældsforpligtelser	-31.964	-183.028
Uddelinger	-1.501	-1.569
<b>Pengestrømme til finansieringsaktivitet</b>	<b>-33.465</b>	<b>-184.597</b>
<b>Pengestrømme fra drift, investering og finansiering</b>	<b>121.407</b>	<b>107.101</b>
Likvider primo	-48.692	-155.793
Overtagne likvider i forbindelse med virksomhedskøb	1.902	0
27 Likvider ultimo	74.617	-48.692

# Noter

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Note 1 Nettoomsætning</b>				
Varesalg, service- og rådgivningsydelser	2.285.381	2.158.753	11.793	15.579
Lejeindtægter	7.235	7.809	8.211	13.536
	<b>2.292.616</b>	<b>2.166.562</b>	<b>20.004</b>	<b>29.115</b>
<b>Segmentopdeling af nettoomsætning</b>				
<b>Aktivitetmæssig opdeling</b>				
Service, handel og anlæg	1.799.663	1.682.938	0	0
Rådgivning	477.078	467.770	0	0
Energiproduktion	9.391	7.782	0	0
Skovejerskab og øvrige aktiviteter	6.484	8.072	20.004	29.115
<b>Nettoomsætning aktivitetmæssig i alt</b>	<b>2.292.616</b>	<b>2.166.562</b>	<b>20.004</b>	<b>29.115</b>
<b>Geografisk opdeling</b>				
Danmark	1.859.509	1.826.721	19.918	28.564
Øvrige Skandinavien	180.372	136.972	86	93
Vesteuropa	187.433	155.422	0	458
Østeuropa	52.586	42.929	0	0
Øvrige	12.716	4.518	0	0
<b>Nettoomsætning geografisk i alt</b>	<b>2.292.616</b>	<b>2.166.562</b>	<b>20.004</b>	<b>29.115</b>
<b>Note 2 Andre driftsindtægter</b>				
Medlemsindtægter	397	379	397	379
Erstatning fra forsikringselskaber	1.169	341	0	34
Fortjeneste ved salg af småaktiver	923	681	0	0
Fortjeneste ved salg af ejendomme	24.117	61.742	23.836	42.725
Regulering af hensættelser - indtægt	485	0	0	0
Øvrige indtægter	916	308	398	131
	<b>28.007</b>	<b>63.451</b>	<b>24.631</b>	<b>43.269</b>
<b>Note 3 Andre eksterne omkostninger</b>				
Kontor- og administrationsomkostninger	75.418	67.814	14.337	13.061
Drift og vedligeholdelse af materiel og bygninger	111.465	102.196	8.294	5.222
Frugt af solgte varer	83.379	77.768	0	0
Øvrige eksterne omkostninger	32.830	41.669	1.656	1.671
	<b>303.092</b>	<b>289.447</b>	<b>24.287</b>	<b>19.954</b>
<b>Honorar til repræsentantskabsvalgt revision</b>				
Honorar vedrørende lovpligtig revision	854	1.028	148	100
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	15	46	0	31
Skatterådgivning	30	59	0	0
Andre ydelser	1.244	1.179	50	131
<b>Note 4 Personaleomkostninger</b>				
Lønninger og honorarer	688.151	721.772	3.915	3.938
Pensioner og bidrag til pensionsordninger	24.464	22.546	0	0
Andre omkostninger til social sikring	25.893	28.076	0	0
Øvrige personaleomkostninger	20.329	23.913	7	7
	<b>758.837</b>	<b>796.307</b>	<b>3.922</b>	<b>3.945</b>
<b>Antal heltidsansatte</b>	<b>1.421</b>	<b>1.452</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Løn og vederlag til direktion i moderselskabet</b>	<b>6.275</b>	<b>6.368</b>	<b>1.728</b>	<b>1.721</b>
Lars Johansson, koncernchef	3.751	3.812	1.044	1.044
Bent Simonsen, koncerndirektør	2.524	2.556	684	677



# Noter

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Vederlag til bestyrelse i moderselskabet</b>	<b>1.396</b>	<b>1.405</b>	<b>1.396</b>	<b>1.405</b>
Frants Bernstorff-Gyldensteen, formand	500	500	500	500
Jørgen Skeel, næstformand	135	135	135	135
Bolette van Ingen Bro, bestyrelsesmedlem	110	110	110	110
Jens Ejner Christensen, bestyrelsesmedlem	37	110	37	110
Stig Pastwa, bestyrelsesmedlem	101	110	101	110
Dorrit Vanglo, bestyrelsesmedlem	110	110	110	110
Tina Moe, bestyrelsesmedlem	73	0	73	0
Torben Bøgh Christensen, medarbejdervalgt	110	110	110	110
Karen Margrethe Jacobsen, medarbejdervalgt	110	110	110	110
Poul-Erik Nielsen, medarbejdervalgt	110	110	110	110
<b>Vederlag til repræsentantskab i moderselskabet</b>	<b>472</b>	<b>472</b>	<b>472</b>	<b>472</b>
Hvert repræsentantskabsmedlem modtager repræsentantskabsvederlag på 8 tkr. årligt.				
Bestyrelsesmedlemmer, som er medlem af repræsentantskabet, modtager udover bestyrelsesvederlaget et repræsentantskabsvederlag på 8 tkr. årligt				
Repræsentantskabsmedlemmer og bestyrelsesmedlemmer modtager udover vederlag for disse hverv et særskilt vederlag for hverv i udvalg nedsat af bestyrelsen.				
<b>Vederlag til udvalgsposter, medlemsudvalg</b>	<b>220</b>	<b>220</b>	<b>220</b>	<b>220</b>
Jørgen Skeel, formand for medlemsudvalg	100	100	100	100
Ib W. Jensen	60	60	60	60
Bolette van Ingen Bro	60	60	60	60
<b>Vederlag til udvalgsposter, risiko- og revisionsudvalg</b>	<b>53</b>		<b>53</b>	
Dorrit Vanglo	23		23	
Frants Bernstorff-Gyldensteen	15		15	
Tina Moe	15		15	
<b>Vederlag til udvalgsposter, nomineringsudvalg</b>	<b>6</b>		<b>6</b>	
Mai Louise Agerskov	6		6	
Bestyrelsesmedlemmer, som er medlem af nomineringsudvalget modtager ikke særskilt vederlag for hvervet i nomineringsudvalget.				
<b>Note 5 Af- og nedskrivninger</b>				
Færdiggjorte udviklingsprojekter	576	893	0	0
Erhvervede patenter, licenser, varemærker og rettigheder	10.490	8.534	202	256
Goodwill	11.729	12.472	0	0
Udviklingsprojekter under udførelse	267	0	0	0
Af- og nedskrivninger immaterielle anlægsaktiver	<b>23.062</b>	<b>21.899</b>	<b>202</b>	<b>256</b>
Grunde og bygninger	4.288	3.710	85	166
Biologiske aktiver, skove	274	322	274	322
Produktionsanlæg og maskiner	14.063	13.479	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	12.619	12.009	123	156
Af- og nedskrivninger materielle anlægsaktiver	<b>31.244</b>	<b>29.520</b>	<b>482</b>	<b>644</b>
Fortjeneste ved salg af anlægsaktiver	-4.117	-3.434	15	-45
Af- og nedskrivninger i alt	<b>50.189</b>	<b>47.985</b>	<b>699</b>	<b>855</b>
<b>Note 6 Finansielle indtægter</b>				
Renter af likvide beholdninger	76	131	3.509	4.202
Renter fra tilknyttede virksomheder	0	0	10.041	10.280
Renter af tilgodehavender fra salg	506	93	0	0
Valutakursgevinster	825	253	54	23
Øvrige finansielle indtægter	391	3.793	0	18
	<b>1.798</b>	<b>4.270</b>	<b>13.604</b>	<b>14.523</b>

# Noter

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Note 7 Finansielle omkostninger</b>				
Renter af gæld til realkreditinstitutter	2.993	5.385	2.718	5.125
Renter af gæld til kreditinstitutter	4.177	4.524	2.546	2.843
Valutakurstab	2.535	1.480	11	13
Øvrige finansielle omkostninger	270	450	0	0
	<b>9.975</b>	<b>11.839</b>	<b>5.275</b>	<b>7.981</b>
<b>Note 8 Skat af årets resultat</b>				
Skat af årets resultat	3.220	4.791	0	3.227
Regulering vedr. tidligere års skat	0	-2.311	0	0
Årets regulering af udskudt skat	4.697	-2.630	5.458	10.219
Regulering vedr. tidligere års udskudte skat	-1.826	429	0	0
	<b>6.091</b>	<b>279</b>	<b>5.458</b>	<b>13.446</b>
<b>Note 9 Forslag til resultatdisponering:</b>				
Uddelinger til foreningsformål	2.000	2.000	2.000	2.000
Reserve for udviklingsomkostninger	-245	823	0	0
Overført til senere år	23.182	-7.820	22.937	-6.997
Minoritetsinteressernes andel	-187	3.011	0	0
	<b>24.750</b>	<b>-1.986</b>	<b>24.937</b>	<b>-4.997</b>

# Noter

## Note 10 Immaterielle anlægsaktiver

	Færdig- gjorte udviklings- projekter 1000 kroner	Erhverv- ede patenter, licenser, vare- mærker og rettigheder 1000 kroner	Goodwill 1000 kroner	Im- materielle anlægs- aktiver under udførsel 1000 kroner	Im- materielle anlægs- aktiver i alt 1000 kroner
<b>Hedeselskabet, koncernen</b>					
Anskaffelsessum primo	10.954	75.381	190.678	4.205	281.218
Kursregulering	0	-16	-12	0	-28
Årets tilgang	0	12.137	100	1.263	13.500
Årets afgang	0	-2.725	-838	610	-2.953
Anskaffelsessum ultimo	10.954	84.777	189.928	6.078	291.737
Af- og nedskrivninger primo	-8.651	-34.402	-104.180	0	-147.233
Kursregulering	0	10	27	0	37
Årets afskrivning	-576	-10.426	-11.729	0	-22.731
Årets nedskrivning	0	-64	0	-267	-331
Årets afgang	0	2.609	838	0	3.447
Af- og nedskrivninger ultimo	-9.227	-42.273	-115.044	-267	-166.811
Bogført værdi ultimo	1.727	42.504	74.884	5.811	124.926

Koncernen har indregnet et udviklingsprojekt vedrørende software til ledningsregistrering i fjernvarmeselskaber på baggrund af indgået aftale om minimum 5 år samarbejde med forretningspartnere omkring salg og distribution af soft-wareløsningen. Produktet henvender sig generelt til fjernvarmeselskaber og har et betydeligt potentiale udover det danske marked. Målingen er foretaget på baggrund af medgåede lønomkostninger tillagt indirekte produktionsomkostninger fratrukket forretningspartnerens betalinger for andel af udviklingen. Der foretages hvert år en vurdering af, om der er behov for yderligere nedskrivning udover afskrivningerne. Såfremt der er indikation på værdiforringelse, nedskrives projektet til genindvindingsværdi.

	Færdig- gjorte udviklings- projekter 1000 kroner	Erhverv- ede patenter, licenser, vare- mærker og rettigheder 1000 kroner	Im- materielle anlægs- aktiver under udførsel 1000 kroner	Im- materielle anlægs- aktiver i alt 1000 kroner
<b>Hedeselskabet, moderselskabet</b>				
Anskaffelsessum primo	332	1.168	81	1.581
Årets tilgang	0	187	611	798
Anskaffelsessum ultimo	332	1.355	692	2.379
Af- og nedskrivninger primo	-332	-860	0	-1.192
Årets afskrivning	0	-202	0	-202
Af- og nedskrivninger ultimo	-332	-1.062	0	-1.394
Bogført værdi ultimo	0	293	692	985

# Noter

Note 11 Materielle anlægsaktiver	Grunde og bygninger	Biologiske aktiver, skove	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse	Materielle anlægsaktiver i alt
	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
<b>Hedeselskabet, koncernen</b>						
Anskaffelsessum primo	66.449	117.139	187.893	109.182	15.480	496.143
Kursregulering	-776	89	-2.146	-776	-4	-3.613
Årets tilgang	7.849	6.818	17.250	18.085	26.358	76.360
Årets afgang	-17.987	-20.049	-7.859	-12.732	2.468	-56.159
Tilgang ved virksomhedsoverdragelse	27	39.244	769	819	0	40.859
Anskaffelsessum ultimo	55.562	143.241	195.907	114.578	44.302	553.590
Opskrivning primo	8.582	264.665	0	0	0	273.247
Årets tilgang	-1.582	18.080	0	0	0	16.498
Årets afgang	-84	-26.442	0	0	0	-26.526
Opskrivning ultimo	6.916	256.303	0	0	0	263.219
Af- og nedskrivninger primo	-40.981	-4.328	-134.479	-72.267	0	-252.055
Kursregulering	572	0	1.516	590	0	2.678
Årets af- og nedskrivning	-4.288	-274	-14.063	-12.619	0	-31.244
Årets afgang	10.313	1.303	6.837	11.747	0	30.200
Af- og nedskrivninger ultimo	-34.384	-3.299	-140.189	-72.549	0	-250.421
Bogført værdi ultimo	28.094	396.245	55.718	42.029	44.302	566.388
<b>Hedeselskabet, moderselskabet</b>						
Anskaffelsessum primo	19.444	39.743	38	2.728	11.822	73.775
Årets tilgang	-3.944	6.463	0	0	0	2.519
Årets afgang	-12.312	-20.049	0	-99	2.527	-29.933
Anskaffelsessum ultimo	3.188	26.157	38	2.629	14.349	46.361
Opskrivning primo	2.354	192.896	0	0	0	195.250
Årets tilgang	-1.582	9.078	0	0	0	7.496
Årets afgang	-84	-26.442	0	0	0	-26.526
Opskrivning ultimo	688	175.532	0	0	0	176.220
Af- og nedskrivninger primo	-8.143	-4.328	-38	-2.003	0	-14.512
Årets af- og nedskrivning	-85	-274	0	-123	0	-482
Årets afgang	8.228	1.303	0	99	0	9.630
Af- og nedskrivninger ultimo	0	-3.299	-38	-2.027	0	-5.364
Bogført værdi ultimo	3.876	198.390	0	602	14.349	217.217

# Noter

## Note 12 Finansielle anlægsaktiver

	Kapital- andele i associerede virksom- heder 1000 kroner	Tilgodehav- ender hos associerede virksom- heder 1000 kroner	Andre værdi- papirer og kapital- andele 1000 kroner	Andre tilgode- havender 1000 kroner
<b>Hedeselskabet, koncernen</b>				
Anskaffelsessum primo	317.541	56.730	9.987	0
Kursregulering	0	3.315	0	0
Årets tilgang	0	2.531	1.838	8.284
Årets afgang	-306.677	-62.576	-1.051	0
Anskaffelsessum ultimo	10.864	0	10.774	8.284
Reguleringer primo	-148.839	-56.538	14.152	0
Nedskrivninger	0	-5.846	0	-2.634
Kursregulering	0	-2.772	0	0
Reguleringer	-2.517	0	0	0
Årets afgang	262.472	65.156	0	0
Modtaget udbytte	-118.280	0	45	0
Andel af årets resultat efter skat	5.233	0	0	0
Reguleringer ultimo	-1.931	0	14.197	-2.634
Bogført værdi ultimo	8.933	0	24.971	5.650

Af den bogførte værdi af andre værdipapirer og kapitalandele udgør koncernens andele i 24 plantageselskaber henholdsvis 23.894 tkr. ultimo og 23.783 tkr. primo

	Kapital- andele i tilknyttede virksom- heder 1000 kroner	Kapital- andele i associerede virksom- heder 1000 kroner	Andre værdi- papirer og kapital- andele 1000 kroner
<b>Hedeselskabet, moderselskabet</b>			
Anskaffelsessum primo	81.669	251.260	9.973
Årets tilgang	38.931	0	0
Årets afgang	-414	-250.785	0
Reklassificering ved ændret ejerandel	0	0	0
Anskaffelsessum ultimo	120.186	475	9.973
Reguleringer primo	2.026	-115.955	14.151
Reguleringer	389	0	0
Kursregulering	-7.171	0	0
Reklassificering ved ændret ejerandel	0	0	0
Årets afgang	0	231.272	0
Modtaget udbytte	0	-118.280	47
Koncernintern avance/tab	3.613	0	0
Andel af årets resultat efter skat	-10.115	10.191	0
Reguleringer ultimo	-11.258	7.228	14.198
Bogført værdi ultimo	108.928	7.703	24.171

Af den bogførte værdi af andre værdipapirer og kapitalandele udgør koncernens andele i 24 plantageselskaber henholdsvis 23.894 tkr. ultimo og 23.783 tkr. primo

# Noter

## Note 12 Finansielle anlægsaktiver (fortsat)

### Hedeselskabets andel

Tilknyttede virksomheder	Ejer- andel	Egen- kapital	Årets resultat	Egen- kapital	Årets resultat
	%	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
Dalgasgroup A/S, Viborg	100	-38.984	-19.187	-38.984	-19.187
DDH Forest Baltic A/S, Viborg	100	40.928	6.693	40.928	6.693
Plantrngsselskabet Steen Blicher A/S, Viborg	77	91.312	3.087	70.292	2.377
Skovselskabet Skov-Sam Holding ApS, Viborg	100	38.900	18.092	38.900	2
				111.136	-10.115
Koncernintern avance/tab				-2.208	3.613
<b>Moderselskabets andel i tilknyttede virksomheder i alt</b>				<b>108.928</b>	<b>-6.502</b>

### Hedeselskabets andel

Associerede virksomheder	Ejer- andel	Egen- kapital	Årets resultat	Egen- kapital	Årets resultat
	%	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
Skovselskabet Skov-Sam Holding ApS, Viborg	0	0	18.092	0	9.045
Skovselskabet Skov-Sam II ApS (opløst), Viborg	0	0	-123	0	-18
Dover Plantage ApS, Dover	24	2.525	56	608	14
Hundsbaek Plantage ApS, Vejen	22	14.628	14	3.198	3
Velling Plantage ApS, Ringkøbing	20	3.377	55	675	11
Østvendssysel Plantageselskab ApS, Gandrup	28	10.724	4.021	3.052	1.144
Anpartsselskabet Sønderholm Plantage, Nibe	34	504	-23	170	-8
<b>Moderselskabets andel i associerede virksomheder i alt</b>				<b>7.703</b>	<b>10.191</b>
Xergi A/S, Støvring	0	0	-5.015	0	-5.015
JSCJS Rindibel, Hviderusland	29	4.294	205	1.230	57
Emirates Landscape L.L.C., Abu Dhabi	49	0	0	0	0
<b>Koncernens andel i associerede virksomheder i alt</b>				<b>8.933</b>	<b>5.233</b>

# Noter

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Note 13 Varebeholdninger</b>				
Råvarer og hjælpematerialer	1.385	1.834	0	0
Varer under fremstilling	18.569	15.178	0	0
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	73.780	63.771	0	0
Forudbetalinger for varer	2.659	2.637	0	0
	<b>96.393</b>	<b>83.420</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Note 14 Igangværende arbejder for fremmed regning</b>				
Salgsværði	681.576	863.594	0	0
Acontofaktureringer	-711.103	-855.205	0	0
	<b>-29.527</b>	<b>8.389</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Indregnet således i balancen:				
Igangværende arbejder for fremmed regning, aktiver	43.742	63.032	0	0
Modtagne forudbetalinger vedr. igangv. arbejder, passiver	-73.269	-54.643	0	0
	<b>-29.527</b>	<b>8.389</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Note 15 Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder</b>				
Forfald 0 - 1 år	0	0	0	1.175
Forfald efter 1 år	0	0	199.542	199.541
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>199.542</b>	<b>200.716</b>
Heraf udgør lån til datterselskab	0	0	170.000	170.000
<b>Note 16 Andre tilgodehavender</b>				
Tilgodehavende fra salg af ejendomme	8.640	4.412	8.640	4.412
Tilgodehavende selskabsskat	8.693	7.260	5.507	4.289
Tilgodehavender hos administrerede skove	6.004	6.913	0	0
Tilgodehavende moms	2.092	0	1.729	924
Øvrige tilgodehavender	26.726	19.794	5.012	4.850
	<b>52.155</b>	<b>38.379</b>	<b>20.888</b>	<b>14.475</b>
<b>Note 17 Periodeafgrænsningsposter</b>				
Periodeafgrænsningsposter består af diverse forudbetalte omkostninger.				
<b>Note 18 Grundkapital</b>				
Bevægelser i grundkapital seneste 5 år:				
Grundkapital primo 2014			50.000	
Grundkapital ultimo 2018			50.000	
<b>Note 19 Udskudt skat</b>				
<b>Udskudt skat hviler på følgende poster:</b>				
Immaterielle anlægsaktiver	-3.994	217	-511	-508
Materielle anlægsaktiver	22.927	20.913	9.945	8.443
Finansielle anlægsaktiver	3.827	0	0	0
Varebeholdninger	-337	-1.692	-333	-627
Igangværende arbejder for fremmed regning	54.030	52.666	0	0
Tilgodehavender	-739	-879	0	0
Hensatte forpligtelser	-2.321	-1.474	-924	-1.386
Gældsforpligtelser	381	1.472	2.373	2.121
Fremførbart underskud	-32.996	-31.737	0	0
	<b>40.778</b>	<b>39.486</b>	<b>10.550</b>	<b>8.043</b>

# Noter

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Udskudt skat</b>				
Saldo primo	39.486	42.900	8.043	-2.879
Regulering til primo	-3.678	-1.487	-3.226	0
Årets regulering medtaget i resultatopgørelsen	4.697	-2.630	5.460	10.219
Årets regulering medtaget på egenkapitalen	273	703	273	703
Saldo ultimo	40.778	39.486	10.550	8.043
<b>Indregnet således i balancen:</b>				
Hensættelser til udskudt skat	40.778	39.486	10.550	8.043
	40.778	39.486	10.550	8.043
<b>Note 20 Andre hensatte forpligtelser</b>				
Saldo primo	14.299	1.172	6.301	0
Betalte forpligtelser i året	-3.699	0	-3.699	0
Hensatte forpligtelser i året	25.701	13.271	900	6.301
Tilbageførte og betalte hensættelser i året	-2.998	-144	0	0
Saldo ultimo	33.303	14.299	3.502	6.301
Forfald 0 - 1 år	3.500	1.597	0	0
Forfald efter 1 år	29.803	12.702	3.502	6.301
	33.303	14.299	3.502	6.301
Hensættelse til erstatningskrav og reklamationer	0	400	0	0
Diverse hensættelser	33.303	13.899	3.502	6.301
	33.303	14.299	3.502	6.301
<b>Note 21 Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til kreditinstitutter:				
0-1 år	4.763	4.020	1.957	2.307
1-5 år	8.811	34.845	7.495	27.829
> 5 år	79.354	79.428	57.848	71.342
	92.928	118.293	67.300	101.478
Anden langfristet gæld:				
0-1 år	50	183	0	0
1-5 år	0	5.000	0	0
	50	5.183	0	0
Indregnet således i balancen:				
Langfristede gældsforpligtelser	88.165	119.273	65.343	99.171
Kortfristede gældsforpligtelser	4.813	4.203	1.957	2.307
	92.978	123.476	67.300	101.478
Koncernen afdækker renterisici ved hjælp af renteswaps, hvorved variable rentebetalinger omlægges til faste rentebetalinger.				
Renteswaps:				
Beregningsmæssig hovedstol	150.857	156.275	150.857	156.275
Værdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	-2.100	-7.440	-2.100	-7.440
Værdiregulering indregnet på egenkapitalen	857	11.438	857	11.438
Dagsværdi	-11.878	-10.635	-11.878	-10.635
Restløbetid (opgjort i måneder)	108-216	120 - 228	108-216	120 - 228



# Noter

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
<b>Note 22 Anden gæld</b>				
Gæld til administrerede skove	34.357	30.001	0	0
Skyldige lønrelaterede poster	115.221	106.879	156	0
Skyldig moms	28.580	31.889	0	0
Skyldig vedrørende uddelinger til foreningsformål	1.305	1.228	1.305	1.228
Øvrige skyldige beløb	20.878	18.823	4.675	12.375
	<b>200.341</b>	<b>188.820</b>	<b>6.136</b>	<b>13.603</b>

## Note 23 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter består af diverse forudfakturerede indtægter.

## Note 24 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

### Sikkerhedsstillelser

Koncernen har til sikkerhed for 93,0 mio. kr. (2017: 118,3 mio. kr.) af gælden til kreditinstitutter stillet pant i grunde og bygninger samt biologiske anlægsaktiver med en bogført værdi ultimo 2018 på 215,2 mio. kr. (2017: 245,6 mio. kr.). Hedeselskabet har til sikkerhed for 67,3 mio. kr. (2017: 101,5 mio. kr.) af gælden til kreditinstitutter stillet pant i biologiske anlægsaktiver med en bogført værdi ultimo 2018 på 165,2 mio. kr. (2017: 194,3 mio. kr.).

### Eventualforpligtelser

Koncernen har påtaget sig leje- og leasingforpligtelser med en løbetid på mellem 1 måned og 9 år. Den samlede leje- og leasingforpligtelse udgør 175,0 mio.kr. (2017: 189,2 mio.kr.). Tilknyttede virksomheder har overfor Hedeselskabet påtaget sig leje- og leasingforpligtelser med en løbetid på 6 måneder. Den samlede forpligtelse udgør 2,4 mio.kr. (2017: 2,7 mio.kr.). Hedeselskabet har påtaget sig leje- og leasingforpligtelser med en løbetid på mellem 1 og 9 år. Den samlede leje- og leasingforpligtelse udgør 41,8 mio.kr. (2017: 46,1 mio.kr.).

Den tilknyttede virksomhed Blå Biomasse A/S har udstedt ejerpantebreve på i alt 5,0 mio. kr., der giver pant i skib med regnskabsmæssig værdi på 1,7 mio. kr. Ejerpantebrevene er deponeret til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter.

Den tilknyttede virksomhed Blå Biomasse A/S har til sikkerhed for gæld til Den Grønne Investeringsfond på 15,0 mio. kr. givet virksomhedspant omfattende goodwill, immaterielle rettigheder, andre anlæg, driftsmateriel og inventar, tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser samt drivmidler og andre hjælpestoffer. Den samlede regnskabsmæssige værdi af omfattende aktiver udgør 28,2 mio. kr.

Koncernens kreditinstitutter og forsikringsselskaber har afgivet arbejdsgarantier for igangværende arbejder på 90,6 mio. kr. (2017: 90,7 mio.kr.).

Koncernen har afgivet indeståelse overfor finansieringsinstitutter og kunder på 4,3 mio. kr. (2017: 6,2 mio. kr.). Hedeselskabet har afgivet indeståelse overfor finansieringsinstitutter på 4,3 mio. kr. (2017: 6,2 mio. kr.).

Hedeselskabet hæfter for koncernens samlede kreditrammer overfor kreditinstitutter.

Koncernen har indgået en købsaftale (put og call option) med NEFCO. Efter aftalen kan koncernen købe 51% af NEFCOs aktier i JSCJS Rindibel til en pris, der fastsættes som den pris, NEFCO har betalt for aktierne og med tillæg af en årlig akkumuleret rente på 15% reduceret for modtagne udbytter. Såfremt NEFCO ønsker at afstå aktierne i JSCJS Rindibel, er koncernen forpligtet til at købe 51% af NEFCOs aktier ved udgangen af april 2020 til en pris, der fastsættes som den indre værdi af aktierne tillagt fire gange det gennemsnitlige EBITDA i JSCJS Rindibel i de forudgående to år.

Koncernens danske selskaber indgår i en dansk sambeskatning med Dalgasgroup A/S som administrations-selskab. Koncernens danske selskaber hæfter derfor fra og med regnskabsåret 2013 solidarisk for indkomst-skatte mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes solidarisk for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskatter på renter, royalties og udbytter for disse selskaber. Hæftelsen udgør dog i begge tilfælde højst et beløb svarende til den andel af kapitalen i de danske selskaber, der ejes af Hedeselskabet som det ultimative moderselskab. Det danske Hedeselskab indgår ikke i denne danske sambeskatning, idet Hedeselskabet er en forening med status som erhvervsdrivende fond.

### Verserende sager

Det er ledelsens vurdering, at eventuelle negative udfald af verserende sager ikke vil have væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

# Noter

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2018	2017	2018	2017
	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner

## Note 25 Nærtstående parter

Hedeselskabets nærtstående parter omfatter:

### Bestemmende indflydelse

Bestyrelse og direktion.

Samhandlen med nærtstående parter med bestemmende indflydelse foregår primært inden for skov- og landskabsaktiviteterne og finder sted på markedsmæssige vilkår.

### Øvrige nærtstående parter

Selskaber kontrolleret af Hedeselskabet.

Alle transaktioner med øvrige nærtstående parter foregår på markedsmæssige vilkår.

Hedeselskabet har i 2018 haft følgende transaktioner med nærtstående parter

	Bestyrelse 1000 kroner	Direktion 1000 kroner	I alt 1000 kroner
Salg af varer og tjenesteydelser	527	18	545
Køb af varer og tjenesteydelser	761	0	761
Tilgodehavenderfra salg og tjenesteydelser	7	0	7

## Note 26 Ændringer i driftskapital

Forskydning i varebeholdninger  
Forskydning i tilgodehavender  
Forskydning i leverandørgæld og anden gæld

	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
Forskydning i varebeholdninger	-12.973	17.470
Forskydning i tilgodehavender	16.086	-41.746
Forskydning i leverandørgæld og anden gæld	12.825	52.445
	<b>15.938</b>	<b>28.169</b>

## Note 27 Likvider

Likvide beholdninger  
Kreditinstitutter

	2018 1000 kroner	2017 1000 kroner
Likvide beholdninger	82.017	30.361
Kreditinstitutter	-7.400	-79.053
	<b>74.617</b>	<b>-48.692</b>

# Anvendt regnskabspraksis

## Note 28

Årsrapporten for 2018 for Hedeselskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store klasse C-virksomheder. Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsernes værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. Omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden.

Modervirksomheden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

### Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for modervirksomheden og dens dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabspost-er 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet præsenteres som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering og deres andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver præsenteres som en særskilt post under koncernens egenkapital.

Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes alene til dækning af omkostninger ved omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i det omfang, de er besluttet i den erhvervede virksomhed inden overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

# Anvendt regnskabspraksis

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af brugstiden. Hvis der ikke kan skønnes en pålidelig brugstid fastsættes denne til 10 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen som en særskilt periodeafgrænsningspost og indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at den ugunstige udvikling realiseres. Brugstiden revurderes årligt.

## **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter/omkostninger.

Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske tilknyttede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværende med selvstændige udenlandske tilknyttede virksomheder, der anses for en del af den samlede investering i den tilknyttede virksomhed, indregnes direkte i egenkapitalen.

## **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

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

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende regnskabsposter.

## **RESULTATOPGØRELSEN**

### **Nettoomsætning**

Omsætning af handelsvarer og fremstillede færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted, hvilket svarer til fakturerings tidspunktet. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

Service- og rådgivningsydelser indregnes i nettoomsætningen i takt med, at ydelserne udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

### **Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling**

Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling omfatter regnskabsårets formindskelser eller forøgelse af lagre af færdigvarer og varer under fremstilling. I posten indgår sædvanlige nedskrivninger af de pågældende lagerbeholdninger. Ændringer i råvarelagre indgår i posten omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

# Anvendt regnskabspraksis

## **Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter.

## **Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer**

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer omfatter regnskabs- årets forbrug af råvarer og hjælpematerialer efter regulering for forskydning i beholdninger af disse varer mv. fra primo til ultimo. I posten indgår eventuelt svind og sædvanlige nedskrivninger af de pågældende lagerbeholdninger.

## **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv. I posten indgår endvidere nedskrivninger af tilgodehavender indregnet under omsætningsaktiver.

## **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

## **Af- og nedskrivninger**

Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger opgjort ud fra henholdsvis de fastsatte restværdier og brugstider for de enkelte aktiver og gennemførte nedskrivningstest og af gevinster og tab ved salg af materielle samt immaterielle anlægsaktiver.

## **Andre driftsomkostninger**

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktiviteter.

## **Resultat efter skat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter fuld eliminering af interne avancer og tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede virksomheders resultat efter forholdsmæssig eliminering af interne avancer og tab.

## **Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver**

Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver, omfatter dagsværdireguleringer af unoterede kapitalandele, der ikke er kapitalandele i tilknyttede eller associerede virksomheder.

## **Finansielle indtægter**

Finansielle indtægter indeholder renteindtægter og kursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt godtgørelser under aconto-skatteordningen mv.

## **Finansielle omkostninger**

Finansielle omkostninger indeholder renteomkostninger, kurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg under aconto-skatteordningen mv.

## **Skat**

Det danske Hedeselskab er som følge af en status som erhvervsdrivende fond ikke sambeskattet med de tilknyttede virksomheder. Til gengæld er dets tilknyttede danske virksomheder omfattet af reglerne om tvungen sambeskatning. Dalgasgroup A/S er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

# Anvendt regnskabspraksis

## BALANCEN

### Goodwill

Goodwill er positive forskelsbeløb mellem kostpris og brugsværdien af overtagne aktiver og forpligtelser i virksomhedsovertagelsen.

Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af i hvilket omfang, der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil, og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revurderes årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 5-15 år.

Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Immaterielle rettigheder mv.

Immaterielle rettigheder mv. omfatter igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter med tilknyttede immaterielle rettigheder, erhvervede immaterielle rettigheder og forudbetalinger for immaterielle anlægsaktiver.

Udviklingsprojekter vedrørende produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende det pågældende produkt eller den pågældende proces, indregnes som immaterielle anlægsaktiver. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes. Ved indregning af udviklingsprojekter som immaterielle anlægsaktiver bindes et beløb svarende til de afholdte omkostninger på egenkapitalen under reserve for udviklingsomkostninger, der nedbringes i takt med af- og nedskrivninger på udviklingsprojekterne.

Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, herunder gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsprojekterne.

Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid, der fastsættes ud fra en konkret vurdering af det enkelte udviklingsprojekt. Såfremt brugstiden ikke kan skønnes pålideligt fastsættes den til 10 år. For udviklingsprojekter, der er beskyttet af immaterielle rettigheder, udgør den maksimale afskrivningsperiode restløbetiden for de pågældende rettigheder. De anvendte afskrivningsperioder udgør 3-15 år.

Erhvervede immaterielle rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives lineært over aftale-perioden.

Immaterielle rettigheder mv. nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, lossepladsanlæg, indretning af lejede lokaler, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For finansielt leasede aktiver udgør kostprisen den laveste værdi af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	30 - 50 år
Indretning af lejede lokaler	6 - 15 år
Produktionsanlæg og maskiner	3 - 8 år
Lossepladsgasanlæg	3 - 25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2 - 8 år

# Anvendt regnskabspraksis

For indretning af lejede lokaler og aktiver omfattet af finansielle leasingaftaler udgør afskrivningsperioden maksimalt aftaleperioden. Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## **Skove, biologiske anlægsaktiver**

Skove, som indregnes og opgøres under biologiske anlægsaktiver, omfatter skove og naturejendomme med tilhørende grunde. Skove måles ved første indregning til kostpris, der for købte aktiver består af købsprisen tillagt eventuelle direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Efter første indregning måles de biologiske anlægsaktiver til dagsværdi, der repræsenterer det beløb, som aktiverne vurderes at ville kunne sælges for til en uafhængig køber. De opgjorte dagsværdier baseres på foretagne vurderinger, som sker under hensyntagen til de senest konstaterede salgsværdier på markeder for tilsvarende aktiver. Regulering af dagsværdier foretages i resultatopgørelsen under regnskabsposten "Dagsværdireguleringer af biologiske aktiver".

## **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i modervirksomhedens regnskab efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Nettoposkrivningen af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoposkrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og dagsværdien af den forholdsmæssige andel af de overtagne aktiver og forpligtelser. Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af i hvilket omfang, at der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revurderes årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 5-20 år. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives til nettorealisationseværdi ud fra en konkret vurdering. Såfremt modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende associerede virksomheds forpligtelser og det er sandsynligt, at denne forpligtelse vil blive aktualiseret, indregnes en hensat forpligtelse målt til nutidsværdien af de omkostninger, det skønnes nødvendigt at afholde for at afvikle forpligtelsen.

Nettoposkrivningen af kapitalandele i associerede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoposkrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og dagsværdien af den forholdsmæssige andel af de overtagne aktiver og forpligtelser. Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastsættes på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af i hvilket omfang, at der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt, fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revurderes årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 5-15 år.

# Anvendt regnskabspraksis

Kapitalandele i associerede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## **Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter unoterede kapitalandele, der måles til dagsværdi.

Dagsværdien opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, idet alle væsentlige aktiver og forpligtelser i de unoterede selskabers regnskaber værdiansættes til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer.

Unoterede kapitalandele nedskrives til eventuel lavere nettorealiseringsværdi.

## **Varebeholdninger**

Råvarer, hjælpematerialer og handelsvarer værdiansættes til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden (først ind – først ud), eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Fremstillede varer og varer under fremstilling værdiansættes til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden (først ind – først ud), eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere. Kostprisen for fremstillede varer og varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt indirekte produktionsomkostninger.

Indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn, omkostninger til vedligeholdelse af og af- og nedskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, bygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og ledelse. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Biologiske omsætningsaktiver indregnet under varebeholdninger Biologiske omsætningsaktiver, der omfatter levende planter, måles til kostpris, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt indirekte produktionsomkostninger.

Nettorealiseringsværdi for biologiske omsætningsaktiver opgøres som forventet salgspris med fradrag af omkostninger til færdiggørelse og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

## **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

## **Igangværende arbejder for fremmed regning**

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde.

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

Såfremt salgsværdien af et igangværende arbejde ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser, afhængigt af om nettoværdien, der er opgjort som salgsværdien med fradrag af a conto-faktureringer, er positiv eller negativ.



# Anvendt regnskabspraksis

**Finansieringsomkostninger vedrørende ydelser medregnes ikke i værdien af igangværende arbejder.** Omkostninger i forbindelse med salgs- og tilbudsarbejde til opnåelse af kontrakter udgiftsføres i resultatopgørelsen under andre eksterne omkostninger i det regnskabsår, hvori omkostningerne afholdes.

## **Tilgodehavende selskabsskat og skyldig selskabsskat**

Aktuelle skatteforpligtelser eller tilgodehavende selskabsskat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt acontoskat

## **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

## **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

## **Udskudt skat**

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangs- punkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

## **Andre hensatte forpligtelser**

Andre hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielsen af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer.

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi.

## **Finansielle gældforpligtelser**

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld og gæld til kreditinstitutter i form af bankgæld måles på tidspunktet for låneoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved låneoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiell omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

## **Finansielle leasingforpligtelser**

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældforpligtelser og måles på tidspunktet for indgåelse af kontrakten til nutidsværdien af de fremtidige leasing- ydelser. Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelserne indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid som en finansiell omkostning.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

## **Modtagne forudbetalinger for kunder**

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb, der er modtaget fra kunder forud for leveringstidspunktet.

## **Andre finansielle forpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

# Anvendt regnskabspraksis

## Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for koncernen opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat.

Pengestrømsopgørelsen viser likviditet fra driften, investeringer, finansiering og årets forskydning i likviditet samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrøms- opgørelse for moderselskabet, da denne er indeholdt i pengestrøms- opgørelsen for koncernen.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændring i driftskapital.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter optagelse og afdrag på langfristet og kortfristet gæld til finansierings- og kreditinstitutter samt foretagne uddelinger.

Likvider omfatter likvide beholdninger samt den andel af kortfristet gæld til kreditinstitutter, der indgår som en del af koncernens løbende likviditetsstyring.

## Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningsområder (Primært segment) og geografiske markeder (Sekundært segment). Segmentoplysninger følger koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring. De sekundære segmentoplysninger gives på baggrund af kundernes placering.

## Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

$$\text{Før skat margin (EBT-margin)} = \text{Koncernens rentabilitet} = \frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\text{Afkastningsgrad} = \text{Det afkast, som koncernen genererer af de operative aktiver} = \frac{\text{Resultat af primær drift tillagt af- og nedskrivninger på goodwill (EBITA)} \times 100}{\text{Operative aktiver ultimo}}$$

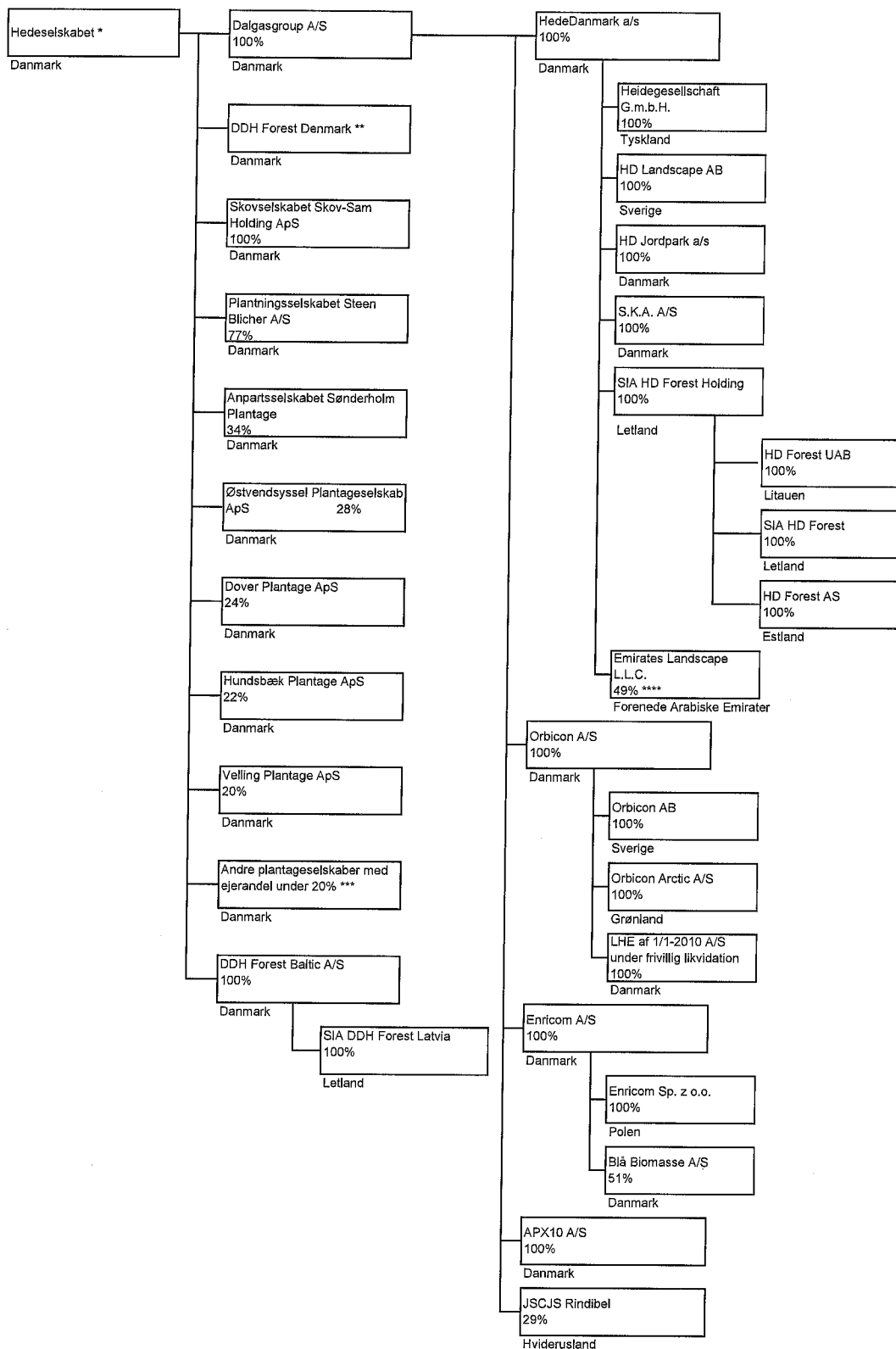
$$\text{Soliditetsgrad} = \text{Koncernens egenkapitalandel ud af den samlede balancesum} = \frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt ultimo}}$$

$$\text{Egenkapitalens forrentning} = \text{Koncernens forrentning af den kapital, som er investeret i koncernen} = \frac{\text{Årets resultat (efter skat)} \times 100}{\text{Koncernens gennemsnitlige egenkapital}}$$

EBITA (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation) er defineret som resultat af primær drift tillagt årets af- og nedskrivninger på goodwill.

Operative aktiver er aktiver i alt fratrukket likvide beholdninger samt andre rentebærende aktiver målt ultimo regnskabsåret.

# Juridisk organisationsdiagram



\* Hedeselskabets juridiske organisationsdiagram  
Oversigten indeholder selskaber og virksomheder med aktivitet

\*\* DDH Forest Denmark  
Karensminde, Ørsted Plantage, Færchs Plantage, Brøndlungård, Den Jenssen Buchske Plantage, Apoteker Aagaards Plantage, C. E. Flensborg Plantage, Brylle Vandsskov, Fjederholt Ndr. Plantage, Birkebæk Plantage, Kaptajn Schultz Plantage, Fjølstervang Plantage, Gjellerup Plantage, Laugesens Plantage, Tophøj, Jysk Landvindings Plantage.

\*\*\* Plantageselskaber med ejerandel under 20 %  
Volsted Plantage A/S, Plantingselskabet Legind Bjerge ApS, Aktieselskabet Bjøvlund og Aastrup plantager, A/S Borris Plantage, Give Plantage ApS, Anpartselskabet Haardkjær plantage, Anpartselskabet Hejbøl Plantage, Aktieselskabet Houborg plantage, Aktieselskabet København Plantageselskab, Aktieselskabet Løbners plantage, Aktieselskabet Løvstrup plantage, A/S Morsø Sønderherreds plantage, Orten Plantage ApS, A/S Plantingselskabet Sønderjylland, Skelhøj Plantage ApS, Sønderup Plantingselskab ApS, Beplantningselskabet Stauskø Aktieselskab, Aktieselskabet Stilde plantage, Aktieselskabet Sønder Omme plantage Tirslund Plantage ApS, Tolne Skov ApS, A/S Tranum plantage, Vistoft Sogns plantingselskab ApS og Gammel Skovsøende Plantage Anpartselskab

\*\*\*\* Emirates Landscape L.L.C.  
Konsolideres som 100% ejet datterselskab fra og med 1. november 2018 som følge af reel økonomisk og ledelsesmæssig kontrol

