

# Årsrapport 2017





## Indhold

3	Ledespåtegning
4	Den uafhængige revisors erklæringer
7	Ledelsesberetning
7	Oplysninger om Insero Horsens
8	Hoved- og nøgletal for koncernen
13	Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december
13	Resultatopgørelse
16	Egenkapitalopgørelse
17	Pengestrømsopgørelse
18	Noter

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for Insero Horsens.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

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

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

Horsens, den 28. marts 2018

## Direktion:

  
Christian Damgaard Lunde

## Bestyrelse:

  
Ulrik Kragh  
formand

  
Peter Sven Sørensen  
næstformand

  
Jørgen Brønd

  
Marianne Kjerkegaard Kristensen

  
Ole Kramer

  
Assia Ingeborg Hybert Zouaoui

  
Carsten Jul Christensen

# Den uafhængige revisors erklæringer

## Til bestyrelsen i Insero Horsens

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Insero Horsens for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som foreningen samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

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

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil

afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udadelser, 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 foreningens interne kontrol.



- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores 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 foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Aarhus, den 28.03.2018

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Henrik Vedel  
statsaut. revisor  
MNE NR. 10052



Lars Andersen  
statsaut. revisor  
MNE NR. 34506

CVR-nr: 33963556

# Oplysninger om Insero Horsens

## Insero Horsens

Vitus Bering Innovation Park  
Chr. M. Østergaardsvej 4a  
8700 Horsens

Telefon: 70 26 37 48  
Hjemmeside: [www.insero.com](http://www.insero.com)  
E-mail: [kontakt@insero.com](mailto:kontakt@insero.com)

CVR-nr.: 31 10 38 43  
Stiftet: 1. januar 2008  
Hjemsted: Horsens  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december

## Bestyrelse

Ulrik Kragh (formand)  
Peter Sven Sørensen (næstformand)  
Jørgen Brønd  
Marianne Kjerkegaard Kristensen  
Ole Kramer  
Assia Ingeborg Hybert Zouaoui  
Carsten Jul Christensen

## Revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

## Bestyrelse / best. hverv

### Ulrik Kragh, Best. formand

Insero A/S, formand tilsynsråd  
Energi Horsens Net Holding A/S, formand  
UdviklingVejen, direktør  
Horsens Statsskole, best. formand  
Repræsentantskabet for NRGi Amba  
Repræsentantskabet for Horsens  
Folkeblads Fond  
Repræsentantskabet for Askov Højskole

### Peter Sven Sørensen, næstformand

Insero A/S, næstformand tilsynsråd  
Energi Horsens Net Holding A/S  
Familien Hede Nielsens Fond,  
næstformand  
Kirkholm Invest A/S,  
administrerende direktør  
Helge Frandsen A/S,  
administrerende direktør  
Schou Sørensen Holding ApS, direktør  
Lokalrådet for Sydbank A/S  
Horsens Endelave ApS, best. medlem  
Repræsentantskabet for Sydbank A/S  
Repræsentantskabet for Horsens  
Folkeblads Fond

### Ole Kramer, best. medlem

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
NRGi Amba, best. medlem  
EL:CON A/S, best. medlem  
Vejlefjordskolen  
SDA Hosens  
Medlem af Revisionsudvalget, NRGi

### Marianne Kjerkegaard Kristensen, best. medlem

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
RUM A/S, administrerende direktør  
Odense Byg & Bo ApS  
Odense Byg & Bo Invest ApS  
Repræsentantskabet for NRGi Amba

### Jørgen Brønd, best. medlem

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
Bjerre Herreds Landbrugsselskab  
Boring Højskolegaard, best. medlem  
Repræsentantskabet for NRGi Amba

### Assia Ingeborg Hybert Zouaoui, best. medlem

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
NRGi Amba, best. medlem  
NRGi Infrastruktur-divisionen:  
NRGi Elsalg, best. medlem  
Netservice, best. medlem  
NaturEnergi, best. medlem  
Gul Strøm, best. medlem  
NRGi Rådgivningsdivisionen:  
Kuben Management, best. medlem  
Horsens All Stars, best. medlem

### Carsten Jul Christensen

Insero A/S, medlem tilsynsråd

## Direktion / best. hverv

### Christian Damgaard Lunde, adm. direktør

Insero Air Traffic Solutions,  
best. medlem  
Insero IBS A/S, best. medlem  
Insero Ejendomsselskab A/S,  
best. medlem  
Insero ISA A/S, best. medlem  
Best Green A/S, best. medlem  
TADAA! A/S, best. medlem  
Energi Horsens Net Holding A/S, direktør  
Insero A/S, administrerende direktør

# Hoved- og nøgletal for koncernen

mio. kr.	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Hovedtal</b>					
Resultat af primær drift	-31	-29	-37	-45	-41
Resultat af finansielle poster	13	109	19	14	-2
<b>Årets resultat</b>	<b>-25</b>	<b>78</b>	<b>-4</b>	<b>-37</b>	<b>-45</b>
Balancesum	651	664	587	589	1.124
<b>Egenkapital</b>	<b>568</b>	<b>599</b>	<b>531</b>	<b>548</b>	<b>603</b>
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	13	-8	-11	-54	-44
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten	-63	143	-2	819	-31
Heraf til investering i materielle anlægsaktiver	-23	-12	-2	-4	-1
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	16	-1	1	-446	8
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-34</b>	<b>134</b>	<b>-12</b>	<b>318</b>	<b>-67</b>
<b>Nøgletal</b>					
Likviditetsgrad	892 %	1.024 %	904 %	1.252 %	18 %
Egenkapitalandel (soliditet)	87 %	90 %	91 %	93 %	54 %
Egenkapitalforrentning	-4 %	14 %	-1 %	-6 %	-6 %
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede i året</b>	<b>117</b>	<b>103</b>	<b>104</b>	<b>84</b>	<b>64</b>
<b>Faktiske antal fuldtidsbeskæftigede pr. 31. december</b>	<b>119</b>	<b>110</b>	<b>94</b>	<b>87</b>	<b>68</b>

Som følge af Insero Horsens særlige strategiske grundlag er det ikke fundet relevant at beregne alle "normale" nøgletal, som f.eks. overskudsgrad, afkastkrav m.v. Der skal henvises til definitioner og begreber i anvendt regnskabspraksis på side 24.

# Beretning

## Koncernens hovedaktiviteter

Insero Horsens koncernen går forrest i den grønne omstilling med bæredygtige energiløsninger på morgendagens udfordringer. Vi ser det som vores vigtigste opgave at udvikle, afprøve og implementere nye energiteknologiske og digitale løsninger på de udfordringer, som verden står overfor. Udfordringer, der kalder på en nødvendig forandring i måden, vi fordeler og forbruger energi på. Vores løsninger spænder bredt i feltet mellem energi og software og leveres af dygtige specialister med stærke kompetencer inden for grønne energiteknologier, e-mobilitet, forretningsudvikling, uddannelse samt digitalisering og softwareudvikling.

Gennem vores udviklings- og rådgivningsselskab opbygger vi den nyeste viden ved at initiere nationale og internationale udviklingsprojekter, og vi tester de nyeste teknologier i virkelige forbrugeres hverdag gennem levende laboratorier. Udviklingsprojekterne giver os værdifuld viden, som vi dels tilbyder til private virksomheder og offentlige organisationer via vores rådgivning og dels spalter ud i selvstændige selskaber, som tilfældet er med forretningerne Best Green og TADAA!.

Vores rødder er i Horsens, hvor vi holder til i Vitus Bering Innovation Park – et unikt innovationshus, hvor iværksættere og studerende arbejder side om side. Vi er ligeledes aktiv medejer af Green Tech Centeret i Vejle, som er et unikt demonstrationscenter med testfaciliteter og egen energipark.

Modervirksomheden Insero Horsens investerer i venture- og vækstvirksomheder inden for energi og IT og foretager almene investeringer inden for forskning og uddannelse samt sport og kultur i lokalområdet mellem Horsens, Hedensted, Vejle og Juelsminde.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Insero Horsens koncernen har i regnskabsåret 2017 fulgt den planlagte strategi frem mod 2020 og fortsat investeret i vækst. Det gør, at omfanget af kommercielle såvel som forsknings- og udviklingsaktiviteter er øget på tværs af koncernen. Et udsnit af vores aktiviteter i 2017 er beskrevet i følgende afsnit.

Udviklings- og rådgivningsselskabet Insero A/S har i 2017 styrket og fokuseret forretningen på flere områder. Insero A/S er udvalgt til at være en større del af det nationale initiativ Scale-up Denmark, hvor selskabet nu varetager coaching og acceleration af virksomheder i centrene for 'Energieffektive Teknologier' og 'Oplevelsesøkonomi'.

På rådgivningssiden har særligt ydelserne inden for digitalisering og softwareudvikling oplevet stor vækst med nye offentlige og private kunder. Her bistår Insero A/S med Smart City applikationer, behandling af 'big data' og traditionel softwareudvikling. Inden for energidomænet har Insero A/S hjulpet flere kommuner med strategisk energiplanlægning med udgangspunkt i mobilitet. På forsknings- og udviklingsområdet har 2017 været koncentreret omkring koordinering og forankring af de store Smart Energy projekter, som Insero A/S deltager i – herunder SABINA og EcoGrid2.0.

Insero A/S har i løbet af 2017 samtidig slået sit navn fast som en national konsulentforretning inden for uddannelsesaktiviteter. Her har der særligt været efterspørgsel i forbindelse med det nationale initiativ 'Engineering Lab', hvor deltagende skoler kan komme på forkant med udviklingen inden for engineering. Desuden har Insero A/S' mobile laboratorier gentagende gange skabt nye samarbejds muligheder landet over, hvor de giver inspiration til nytænkende, mobile læringskoncepter.

Datterselskabet Insero Air Traffic Solutions har i 2017 opnået godkendelse af en markant leverance til de polske lufthavnsmyndigheder, som giver dem en fremtidssikret løsning til at optimere flytrafikken og dermed skabe miljømæssige, finansielle og operationelle fordele. Sammenholdt med aktiviteter i primært Finland og Island giver det Insero Air Traffic Solutions en eksportandel på omtrent 40% af omsætningen. Selskabet har ydermere oplevet et højt aktivitetsniveau på det danske marked affødt af nye ønsker og behov hos de enkelte lufthavne, Forsvaret og Naviair. Her er specielt et integrationsprojekt med Forsvaret i forbindelse med deres anskaffelse af nye lufthavnsradarer samt systemudvidelser til Københavns Lufthavn værd at fremhæve.

Datterselskabet Best Green har i 2017 fortsat udrulningen af bæredygtig nærvarme på abonnement til private, erhverv og offentlige institutioner landet over. Særligt på Lolland-Falster har et samarbejde med det lokale forsyningsselskab, REFA Energi, medført en stor efterspørgsel og resulteret i en lang række nærvarmeinstallationer i løbet af 2017. Forretningsmodellen bag selskabet har i 2017 nået en robusthed og et modenhedsstadium, hvilket fordrer en skalerbarhed i selskabet.

Datterselskabet TADAA! har i 2017 fokuseret på at skærpe forretningsmodellen. Markedet for delebiler i Danmark er fortsat i sin vorden, og det tager tid at introducere nye forretningsmodeller på eksisterende markeder. Ud over udrulningen af egne delebiler har TADAA! i 2017 oplevet en stor efterspørgsel efter den bagvedliggende softwareplatform – herunder bookingsystem og den intelligente styring af delebilerne. Det forventes, at TADAA! indgår flere whitelabeling samarbejder i løbet af regnskabsåret for 2018.



I november 2017 investerede Insero Horsens koncernen i et nyt datterselskab, som skal binde innovative startups sammen med store, ressourcerstærke virksomheder. Selskabet er et joint venture mellem Insero A/S og den vejlensiske virksomhed Valuer.ai. Hvor Valuer.ai er ansvarlige for at kortlægge og identificere de enkelte startups og virksomheder, skal Insero A/S optimere samarbejdet gennem rådgivning og konsulentarbejde. Det nye selskab vil have sit fokus på startups og virksomheder inden for cleantech-branchen, hvor særligt '100 Resilient Cities'-netværket, som Rockefeller Foundation står bag, vil blive bragt i spil.

Vækstvirksomheden TAGARNO, der udvikler digitale mikroskoper, har i 2017 afsluttet udviklingen af en ny produktversion, som muliggør fuld hd-opløsning samt billedbehandling af motivet. Det gør, at mikroskopet kan benyttes til at automatisere arbejds-gange, som før var manuelle og tidskrævende, gennem analyse og behandling af billedet. Selskabet har samtidig i 2017 opnået vækst i omsætningen på kerneforretningen og leverer et positivt resultat for første gang i flere år.

Ventureselskabet Trusted udvikler sporingsenheder til brug i tyveribe-kæmpelse, logistik og monitorering af industrikomponenter, maskiner og andre værdigenstande. Udviklingen i 2017 har været meget positiv, hvor de etablerede salgskanaler i Skandinavien og UK har oplevet fremgang, og hvor der er påbegyndt salg på det tyske marked. Omsætningen ligger således godt 30% over niveauet for 2016. Der forventes en fortsat forøget omsætning i det kommende regnskabsår, baseret på eksisterende og nye kunder i en global geografisk.

## Ledelsens vurdering af årets resultat

Insero Horsens koncernen har i 2017 forfulgt en ambitiøs vækst- og udviklingsstrategi, hvilket har medført, at omsætningen er steget i alle drifts-selskaber i koncernen i forhold til 2016. Resultatet for 2017 er under det forventede, hvilket hovedsageligt skyldes tab på ventureselskaber. Resultat før almene investeringer udgør således -24,9 mio. kr.

Ventureselskaberne, som Insero Horsens har investeringer i, har i 2017 samlet udviklet sig med både positive og negative resultater, som det er forventeligt for denne type risikovillige investeringer. Samlet har investeringerne i ventureselskaberne i 2017 påvirket resultatet negativt med -13 mio. kr., hvilket hovedsageligt skyldes lukningen af EmaZys Technologies og den generelle investering mod fremtidige positive resultater.

Udviklingen i Insero selskaberne har ikke været som forventet ved årets begyndelse. Dels har der været omkostninger knyttet til tilpasningen af aktiviteterne, dels har omsætningen ikke udviklet sig som budgetteret. Samlet bidrager Insero selskaberne med et negativt resultat på -8,3 mio. kr. efter skat, hvilket ikke lever fuldt op til forventningerne.

Resultatet af kapitalforvaltningen har som forventet påvirket resultatet positivt med netto 18,0 mio. kr. I 2017 lagde verdensøkonomien yderligere afstand til finanskrisen, og det løftede stemningen på de finansielle markeder, hvilket har påvirket afkastet positivt.

Ved regnskabsårets udgang var der samlet 119 fuldtidsbeskæftigede i Insero A/S samt i de venture- og vækstvirksomheder, som modervirksomheden

Insero Horsens ejer mere end 50% af. Stigningen fra 110 fuldtidsbeskæftigede ved slutningen af 2016 skyldes et generelt højere aktivitetsniveau i koncernselskaberne.

Som det har været tilfældet siden stiftelsen af modervirksomheden Insero Horsens i 2008, har der også i 2017 været ydet en betydelig indsats med at foretage almene investeringer for samlet 9,3 mio. kr. i Insero Horsens' geografiske område inden for sport, kultur og uddannelse. De almene investeringer giver ikke et økonomisk afkast, men udspringer af formålet og vedtægten for modervirksomheden Insero Horsens.

Modervirksomheden Insero Horsens har fortsat fokus på at finde investorer til syndikering af egne investeringer i iværksættere samt i udviklingsprojekter. Om end det fortsat er udfordrende, har Insero Horsens i årets løb etableret samarbejder med andre investorer, og koncernens investeringer er således syndikeret for et beløb svarende til 9,6 mio. kr.

Insero A/S har igen haft betydelig succes med strategien om at gøre koncernens projekter attraktive for andre aktører i branchen. Det betyder, at Insero A/S' projekter ofte inddrager flere samarbejdspartnere og eksterne finansieringskilder. Bevillingerne danner en god bund for den forventede vækst i 2018 og bidrager i væsentlig grad til forsknings- og udviklingsindsatsen i Inseros område.

Ledelsen i Insero A/S har besluttet, at vi i 2018 følger den planlagte strategi frem mod 2020, og at vi fortsat vil investere i vækst.

På baggrund af ovenstående forhold vil ledelsen sammenfattende betegne årets resultat som mindre tilfredsstillende.

## Nettoomsætning

Nogle af de almene investeringer inden for udvikling, uddannelse, sport og kultur, som Insero Horsens foretager, involverer et eller flere af Insero A/S' datterselskaber.

Almene investeringer behandles regnskabsmæssigt under resultatdisponeringen i resultatopgørelsen. Som følge heraf er der i koncernregnskabet ikke foretaget eliminering af de koncernterne almene investeringer i resultatopgørelsen. I nettoomsætningen er indregnet koncernterne almene investeringer på i alt 7,8 mio. kr.

## Investeringer

Modervirksomheden Insero Horsens investerer i iværksætter- og vækstvirksomheder med det formål at opnå et økonomisk afkast, som kan geninvesteres i innovative virksomheder og lokale aktiviteter. I 2017 har Insero Horsens tilført supplerende kapital i form af kapitalforhøjelser og lån i selskaber i Insero Horsens' portefølje. Der er i regnskabsåret 2017 blevet gennemført opfølgingsinvesteringer i selskaberne Best Green, TADAA!, Trusted, OpenTeleHealth, Rushfiles, Brainreader og AC-Sun.

I 2017 traf bestyrelsen i Insero Horsens beslutning om opførelse af Innovationshuset ved det nye Campus Horsens ved banegården i Horsens. Innovationshuset er betegnelsen for de øverste otte etager i højhuset på 16 etager, som kommer til at ligge på det nye Campus Horsens. Her vil Insero A/S samt udviklingsparken Vitus Bering Innovation Park fra 2021 få kontor. De nederste otte etager af højhuset vil VIA University College have ejerskab og råderet over. Udover en fremtidssikring

af det frugtbare samarbejde Insero og VIA University College imellem, understøtter flytningen ligeledes Insero A/S' arbejde med at skabe vækst og udvikling i lokalområdet. De nye rammer bliver et samlingspunkt for området og et sted, hvor ny viden skabes, modnes og bliver til forretning.

Insero Horsens har desuden i 2017 investeret i et nyt datterselskab, som har til formål at få innovative startups og etablerede virksomheder til at arbejde sammen. Selskabet er et joint venture med det vejlelsiske selskab Valuer.ai. Dette er videre beskrevet under afsnittet 'Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold'.

## Forventninger til fremtiden

Det ventes, at omsætningsniveauet for koncernen i 2018 bliver betydeligt større end i 2017. Dels som en konsekvens af den fortsatte udvikling i eksisterende og nye tiltag i koncernselskaberne Insero Air Traffic Solutions og Best Green og dels på grund af Tagarno og Trusted.

Samlet set forventer Insero Horsens et resultat for 2018 tæt på nul før ventureinvesteringer og almene investeringer. De almene investeringer har ikke til formål at give et afkast og ventes at blive på ca. 10 mio. kr.

## Risikoforhold

### Generelle risici

Insero Horsens formål, der omfatter investering af risikovillig kapital i erhvervsprojekter, er i sigens natur præget af mange muligheder såvel som mange risici.

Insero Horsens ønsker fortsat at investere i lokale venture- og vækstvirksomheder i 2018, men med et øget fokus på vækstvirksomheder. Ved investering i venturevirksomheder er der en generel risiko tilknyttet, da det er inden for nye teknologier og forretningskoncepter. En generel risiko er ligeledes tilstede ved investering i vækstvirksomheder, men vurderes mindre end ved ventureinvesteringer.

Ventureinvesteringer byder på den ene side på muligheder for at realisere potentielt store gevinster samt skabe ny viden og nye arbejdspladser, men på den anden side er der også en generel risiko for, at nogle af de iværksætteraktiviteter, Insero Horsens investerer i, over tid ikke kan videreføres i den oprindelige form eller helt må afvikles. En sådan afvikling kan medføre, at Insero Horsens vil realisere et tab på investeringen.

### Finansielle risici

Insero Horsens kapitalforvaltning er baseret på en forholdsvis konservativ risikoprofil. Porteføljens risici er søgt begrænset gennem spredning af investeringerne og en påpasselig tilgang, hvor eksterne forvaltere har mandat til at beskytte formuen ved at have mindre risiko i krisetider. Insero Horsens har defineret mål for, hvor risikable investeringerne må være og overvåger løbende, at rammerne overholdes.

Insero Horsens forventer de fleste år et positivt afkast, der matcher en mellemlang investeringshorisont. Dermed kan der ligeledes forekomme år, hvor afkastet heraf ikke bliver som ventet eller bliver negativt.

### Kreditrisici

Koncernens kreditrisici er begrænsede i forhold til balancens størrelse og som udgangspunkt med sikkerhed i fast ejendom. Sidstnævnte er væsentligst knyttet til en forholdsmæssig ejerandel i Green Tech Center.

Koncernselskabet Best Green har indgået en låneaftale med Danmarks Grønne Investeringsfond, der bidrager til finansieringen af varmepumperne.

## Vidensressourcer

Insero A/S har en proaktiv strategi med fokus på at opbygge og udvikle en videnstung organisation, som kan drive vækst og udvikling og samtidig skabe forretning inden for energi og kommunikationsteknologi. Det er forventningen, at niveauet af vidensmedarbejdere fastholdes og udvides fremadrettet. For at styrke vidensniveauet i Insero A/S og for at skabe forretning, deltager vi i flere nationale og internationale forsknings- og udviklingsprojekter.

Et eksempel er det treårige ForskEL projekt, HPCOM (HeatPumpCommunication), som i 2017 fandt sin afrunding og hvor Insero A/S agerede som projektleder. Projektet havde til formål at styrke udvikling og implementering af informations- og kommunikationsteknologi og infrastruktur på varmepumpeområdet. Udover at danne et overblik over gældende standarder på varmepumpeområdet, har projektet opbygget en online vidensdatabase, der med sit indhold fremadrettet bidrager med hele projektets samlede viden til gavn for kommende forskningsprojekter og den samlede varmepumpebranche i Danmark.

Ligeledes deltager Insero A/S i EcoGrid 2.0-projektet, et af verdens største Smart Energy projekter, som demonstrerer et marked for fleksibelt elforbrug i private hjem. Projektet fjernstyrer 1000 varmepumper og elradiatorer hos private forbrugere på Bornholm, så apparaternes elforbrug udnyttes optimalt i elsystemet. Som partner i projektet udvikler Insero A/S den platform, som bygger bro mellem husstandene og elsystemet. Formålet er at kunne 'pulje' fleksibelt elforbrug fra mange husstande og sælge det på elmarkedet. Derudover er Insero A/S overordnet ansvarlig for at sikre udviklingen af produkter til slutkunderne, som gør det muligt at råde over fleksibilitet fra varmepumperne, og som samtidig gør det attraktivt for slutkunderne at lade deres forbrug styre.

Det betydelige omfang af forsknings- og udviklingsaktiviteter ventes at føre til en positiv afsmitning på lokalområdets borgere, virksomheder og uddannelsesinstitutioner, hvilket er et væsentligt element i forhold til at opfylde Insero Horsens' overordnede formål om at skabe vækst og udvikling i lokalområdet mellem Horsens, Hedensted, Vejle og Juelsminde inden for energi og IT.

Som en del af den interne vidensopbygning tilbyder Insero A/S en koncernintern kursusrække kaldet 'Klog i Insero'. I 2017 bød den blandt andet på et længerevarende energikursus, der gennemgik energisystemet, energiteknologier, dets aktører med mere.

## Miljøforhold og samfundsansvar

Insero Horsens koncernen viser vejen gennem den grønne omstilling ved at demonstrere, hvordan bæredygtighed og CO<sub>2</sub> reduktion kan være en god forretning, der både skaber værdi for klimaet og bundlinjen.

Datterselskabet Best Green tilbyder varmepumper på abonnement til private, offentlige og erhverv som et alternativ til fossile opvarmningsformer. Udover pris- og komfortmæssige fordele har værditilbuddet store miljømæssige fordele, da varmepumper har en markant lavere CO<sub>2</sub> udledning end hvad tilfældet er for fossile opvarmningsformer. Således har Best Green i 2017 sparet samfundet for ca. 1.500 tons CO<sub>2</sub> gennem udrulningen af varme på abonnement på tværs af Danmark.

Datterselskabet TADAA! tilbyder en debilsordning baseret på elbiler som et supplement til den private- og offentlige transport. Det medfører en mindre CO<sub>2</sub>-mæssig belastning på vejene og giver bedre plads på parkeringspladserne. I 2017 har TADAA! sparet samfundet for ca. 20 tons CO<sub>2</sub>.

I forhold til Insero A/S' miljøforhold har størstedelen af Insero Horsens koncernen kontor i Vitus Bering Innovation Park, som er et lavenergi klasse 1 byggeri. Det forventes derfor, at Insero Horsens koncernens påvirkning af det ydre miljø også fremadrettet vil være relativt beskedent.

Modervirksomheden Insero Horsens' formål om at skabe vækst og udvikling i lokalområdet og investere i lokale virksomheder, uddannelse og aktiviteter inden for sport og kultur, spiller imidlertid en vigtig lokal samfundsmæssig rolle.

Insero Horsens' investeringer gør en forskel for det lokale samfund, som med Insero Horsens' midler får nye muligheder for aktiviteter, der gør området attraktivt at leve og drive virksomhed i.

### Forsknings- og udviklingsaktiviteter

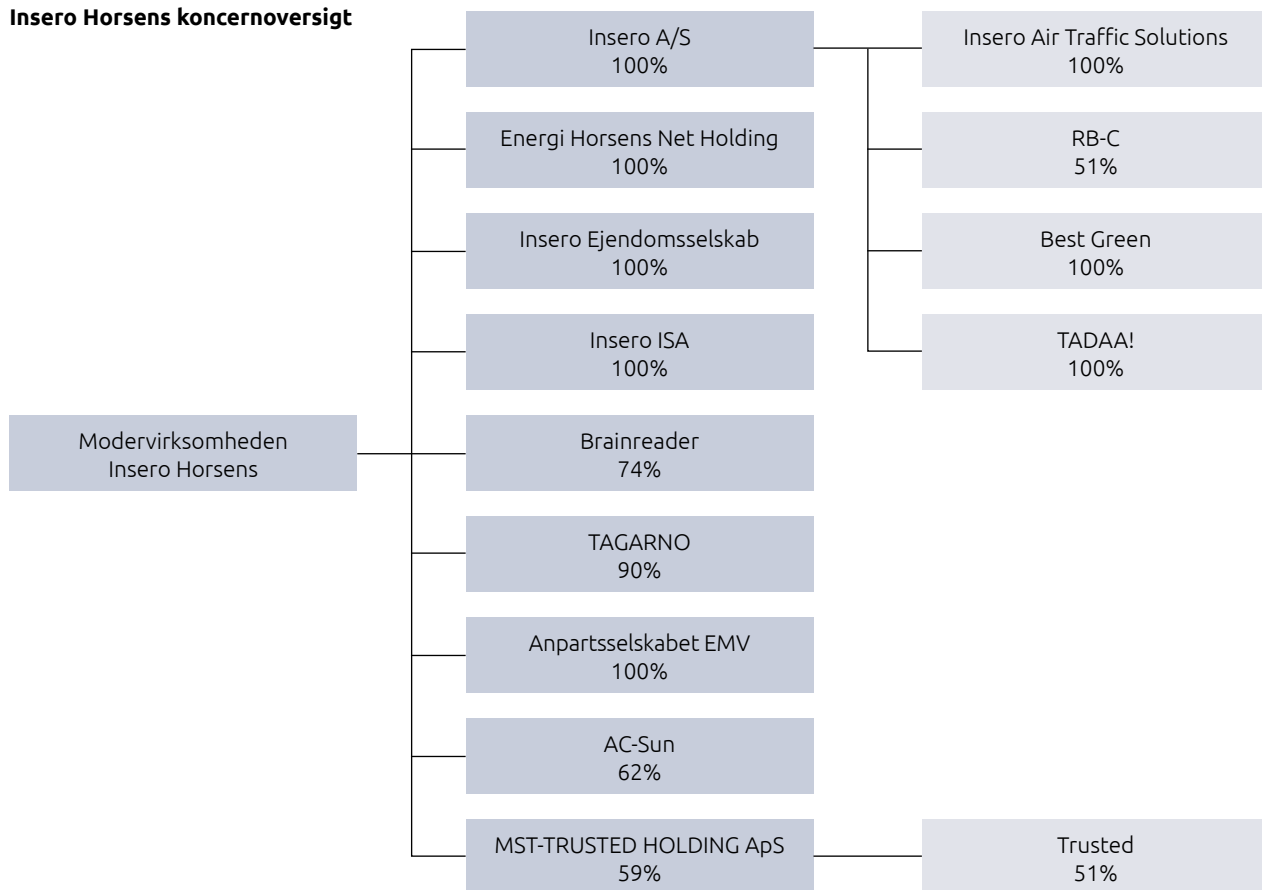
Insero A/S arbejder målrettet med at opbygge kompetencebasen i organisationen.

Vi er katalysator for nye forsknings- og udviklingsprojekter, som kan bidrage med ny viden eller teknologier til vores eksisterende kompetencebase. Vi hjælper samtidig kunder med at danne konsortier og skaffe finansiering til

forsknings- og udviklingsprojekter og deltager desuden selv i projekterne med økonomistyring, projektledelse og ekspertiseviden. I 2017 deltog Insero A/S i 22 nationale og europæiske forsknings- og udviklingsprojekter.

Modervirksomheden Insero Horsens investerer desuden i iværksættervirksomheder, der udvikler nye produkter og teknologier. I 2017 har vi foretaget 10 opfølgingsinvesteringer i disse selskaber.

#### Insero Horsens koncernoversigt





# Resultatopgørelse

tkr.	Note	Koncern		Modervirksomhed	
		2017	2016	2017	2016
<b>Nettoomsætning</b>		<b>91.029</b>	<b>86.626</b>	<b>1.818</b>	<b>650</b>
Direkte omkostninger		-30.675	-25.375	0	0
Andre eksterne omkostninger		-12.053	-19.375	-5.557	-6.626
<b>Bruttoresultat</b>		<b>48.301</b>	<b>41.876</b>	<b>-3.739</b>	<b>-5.976</b>
Personaleomkostninger	3	-67.765	-59.320	-12.899	-10.813
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	8,9	-11.950	-11.315	-1.211	-1.162
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-31.414</b>	<b>-28.759</b>	<b>-17.849</b>	<b>-17.951</b>
Andre driftsomkostninger		-1.802	-1.357	-1.741	-1.965
Andre driftsindtægter		1.783	1.881	1.783	1.763
<b>Resultat af ordinær drift</b>		<b>-31.433</b>	<b>-28.235</b>	<b>-17.807</b>	<b>-18.153</b>
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	10	0	0	-11.727	-9.026
Andel af resultat i associerede virksomheder	11	-10.818	-7.062	-10.618	-7.062
Finansielle indtægter	5	19.245	113.551	19.756	114.943
Finansielle omkostninger	6	-5.992	-4.182	-4.494	-3.140
<b>Resultat før skat</b>		<b>-28.998</b>	<b>74.072</b>	<b>-24.890</b>	<b>77.562</b>
Skat af årets resultat	7	2.311	1.549	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>-26.687</b>	<b>75.621</b>	<b>-24.890</b>	<b>77.562</b>
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat	18	1.797	1.941	0	0
<b>Koncernens andel af årets resultat</b>		<b>-24.890</b>	<b>77.562</b>	<b>-24.890</b>	<b>77.562</b>
<b>Resultatdisponering</b>					
<b>Almene investeringer</b>					
Tilbageførte/reguleringer af bevillinger		-2.964	-683	-2.964	-683
Uddannelse og forskning		6.353	7.955	6.353	7.955
Kultur og sport		2.722	990	2.722	990
Lokal eksponering		182	14	182	14
		6.293	8.276	6.293	8.276
Overført resultat		-31.183	69.286	-31.183	69.286
<b>Koncernens andel af årets resultat</b>		<b>-24.890</b>	<b>77.562</b>	<b>-24.890</b>	<b>77.562</b>

# Balance

		Koncern		Modervirksomhed	
tkr.	Note	2017	2016	2017	2016
<b>Aktiver</b>					
<b>Anlægsaktiver</b>					
Immaterielle anlægsaktiver					
	8				
		4.203	5.031	0	0
		28.725	19.537	0	0
		6.044	5.397	2.386	768
		38.972	29.965	2.386	768
<b>Materielle anlægsaktiver</b>					
	9				
		43.210	41.159	40.732	41.159
		274	279	0	0
		28.999	11.311	499	499
		72.483	52.749	41.231	41.658
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
	10	0	0	68.983	55.824
	11	7.249	11.800	6.458	11.793
	12	2.093	1.793	2.093	1.793
	13	0	0	12.374	10.404
	14	10.767	13.561	10.767	13.561
		20.109	27.154	100.675	93.375
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>131.564</b>	<b>109.868</b>	<b>144.292</b>	<b>135.801</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
Varebeholdninger					
		0	420	0	0
		4.905	3.523	0	0
		4.905	3.943	0	0
<b>Tilgodehavender</b>					
		0	0	2.357	5.809
		46	40	0	40
		14.643	13.900	0	0
		1.722	1.386	0	0
	15	928	1.097	0	0
		11.652	15.676	589	1.119
		2.457	1.635	0	0
	16	1.561	927	42	42
		33.009	34.661	2.988	7.010
<b>Værdipapirer</b>		<b>435.293</b>	<b>480.515</b>	<b>435.293</b>	<b>480.515</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>45.804</b>	<b>34.557</b>	<b>9.302</b>	<b>2.744</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>519.010</b>	<b>553.676</b>	<b>447.583</b>	<b>490.269</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>650.575</b>	<b>663.544</b>	<b>591.875</b>	<b>626.070</b>

# Balance

		Koncern		Modervirksomhed	
tkr.	Note	2017	2016	2017	2016
<b>Passiver</b>					
<b>Egenkapital</b>					
Reserver		492.174	492.174	492.174	492.174
Overført resultat		75.481	107.292	75.481	107.292
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>567.655</b>	<b>599.466</b>	<b>567.655</b>	<b>599.466</b>
<b>Minoritetsinteresser</b>		<b>18</b>	<b>493</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Udskudt skat	19	1.069	1.471	0	0
Andre hensatte forpligtelser	20	991	361	0	0
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>2.060</b>	<b>1.832</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>					
Andre lån	21	18.614	5.784	0	0
Gæld til kredit- og realkreditinstitutter		2.175	2.175	0	0
		20.789	7.959	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>					
Kortfristet del af langfristet gæld	21	3.639	0	0	0
Bevilgede, endnu ikke udbetalte almene investeringer	22	15.562	20.576	15.562	20.576
Gæld til kreditinstitutter		1.353	2.256	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		9.840	6.888	729	364
Leverandørgæld til dattervirksomheder		0	0	1.765	2.390
Leverandørgæld til associerede virksomheder		553	0	553	199
Forudbetalinger		3.913	5.722	0	0
Negativ goodwill		10	103	0	0
Periodeafgrænsningsposter	23	5.804	5.223	0	0
Anden gæld		17.481	13.026	5.611	3.075
		<b>58.155</b>	<b>53.794</b>	<b>24.220</b>	<b>26.604</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>78.943</b>	<b>61.753</b>	<b>24.220</b>	<b>26.604</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>650.575</b>	<b>663.544</b>	<b>591.875</b>	<b>626.070</b>

Kontraktlige forpligtelser og eventual-poster m.v.	24
Nærtstående parter	25
Sikkerhedsstillelser og pantsætninger	26

# Egenkapitalopgørelse

tkr.	Koncern		
	Reserver	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	<b>492.174</b>	<b>107.292</b>	<b>599.466</b>
Overført resultat	0	-31.183	-31.183
Regulering af goodwill ved køb og salg af minoriteter	0	-628	-628
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>492.174</b>	<b>75.481</b>	<b>567.655</b>

tkr.	Modervirksomhed		
	Reserver	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	<b>492.174</b>	<b>107.292</b>	<b>599.466</b>
Overført resultat	0	-31.183	-31.183
Regulering af goodwill ved køb og salg af minoriteter	0	-628	-628
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>492.174</b>	<b>75.481</b>	<b>567.655</b>



# Pengestrømsopgørelse

		Koncern	
tkr.	Note	2017	2016
<b>Resultat efter skat</b>		<b>-24.890</b>	<b>77.562</b>
Reguleringer	27	15.564	-93.773
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		-9.326	-16.211
Ændring i driftskapital	28	7.893	-2.798
Pengestrøm fra primær drift		-1.433	-19.009
Almene investeringer		-3.024	-8.644
Renteindtægter, modtaget		19.245	20.306
Renteomkostninger, betalt		-3.643	-2.182
Betalt/modtaget skat		1.883	1.215
Pengestrøm fra ordinær drift		13.028	-8.314
<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteten</b>		<b>13.028</b>	<b>-8.314</b>
Køb af materielle anlægsaktiver		-23.270	-11.749
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-10.934	-10.936
Køb af finansielle anlægsaktiver		-29.268	-5.357
Salg af finansielle anlægsaktiver		0	171.524
<b>Pengestrøm fra investeringsaktiviteten</b>		<b>-63.472</b>	<b>143.482</b>
Forøgelse/reduktion af gæld til kreditinstitutter		16.469	-692
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten</b>		<b>16.469</b>	<b>-692</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>-33.975</b>	<b>134.476</b>
Likvider, primo		515.072	380.596
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>29</b>	<b>481.097</b>	<b>515.072</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsregnskabets øvrige bestanddele.

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Insero Horsens for 2017 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse mellemstor C-virksomhed.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde Insero Horsens, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå Insero Horsens, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hvert enkelt regnskabs-element nedenfor.

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af

ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Udarbejdelsen af årsrapporten forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser.

Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Insero Horsens' formål er yderligere at støtte energirelaterede formål i det tidligere Insero Horsens' forsyningsområde. Investeringer med uddelings-element er i årsregnskabet omkostningsført i resultatopgørelsen, idet vedtægterne bemyndiger bestyrelsen til at træffe beslutning om anvendelse af midler i overensstemmelse med Insero Horsens' formål. Direktionen træffer tillige beslutninger om anvendelse af midler efter rammer og retningslinjer, der er godkendt af bestyrelsen.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moder-virksomheden Insero Horsens samt dattervirksomheder, hvori Insero Horsens direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 %

af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen foretages eliminerings af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

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

### Virksomhedssammen-slutninger

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

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

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de

# Noter

nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inklusive hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, dog maksimalt 10 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet, når de almindelige betingelser for indregning af en indtægt er til stede.

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

## Koncerninterne virksomhedssammenslutninger

Ved virksomhedssammenslutninger som køb og salg af kapitalandele, fusioner, spaltninger, tilførsel af aktiver og aktieombytninger m.v. ved deltagelse af virksomheder under moder-virksomhedens kontrol anvendes book valuemetoden, hvor sammenlægningen anses for gennemført på erhvervelsetidspunktet uden tilpasning af sammenligningstal. Forskelle mellem

det aftalte vederlag og den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige værdi indregnes på egenkapitalen.

## Erhvervelse og afhændelse af minoritetsandele

Ændringer i modervirksomhedens ejerandele i dattervirksomheder, som ikke medfører opnåelse eller ophør af kontrol, behandles som en egenkapitaltransaktion. Forskellen mellem transaktionens vederlag og den regnskabsmæssige værdi heraf allokeres til modervirksomhedens andel af egenkapitalen. Der sker således hverken indregning af gevinst/tab ved salg af ejerandele eller indregning af yderligere goodwill ved køb af yderligere ejerandele.

## Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat og egenkapital reguleres årligt og indregnes som særskilte poster under resultatopgørelse og balance.

## Omgregning 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 som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs

og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

## Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles 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 kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivt eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

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

# Noter

## Resultatopgørelse

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen indregnes i resultatopgørelsen, hvis levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indregnes eksklusiv moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Nettoomsætningen indregnes, når færdiggørelsesgraden og de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakter, offentlig støttede projekter samt bevillinger, på balancen dagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet.

### Direkte omkostninger

Posten indeholder omkostninger relateret til offentlige støttede projekter og bevillinger, herunder materialer, omkostninger til eksterne ydelser samt udlæg og rejseomkostninger. Endvidere indeholder posten direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer samt ændring i lager af færdigvarer og varer under fremstilling.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter ejendoms-, kontor- og konsulentomkostninger og øvrige omkostninger.

### Personaleomkostninger

Omfatter lønninger, bonus, vederlag til bestyrelses- og repræsentantskabsmedlemmer og andre vederlag, pension og øvrige sociale omkostninger m.v. til personale og ledelse.

### Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundære karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder omkostninger fra udlejning af Vitus Bering Innovation Park.

### Andre driftsindtægter

Andre indtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder indtægter fra udlejning af Vitus Bering Innovation Park.

### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat og efter forholdsmæssig eliminerings af intern avance/ tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

### Andel af resultat i associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat og efter eliminerings af forholdsmæssig andel af intern avance/ tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

### Finansielle indtægter

Finansielle indtægter omfatter obligationsrenter, renter af indestående i kreditinstitutter, udbytte af aktier og gevinster ved kursreguleringer af aktier og obligationer. Kursreguleringer omfatter såvel realiserede som urealiserede gevinster.

### Finansielle omkostninger

Finansielle omkostninger omfatter renteomkostninger til kreditinstitutter, gældsbreve, gebyrer m.v. af direkte

omkostninger i forbindelse med erhvervelse og administration af værdipapirbeholdning samt tab ved kursreguleringer. Kursreguleringer på obligationer og aktier omfatter såvel realiserede som urealiserede tab.

### Almene investeringer

Almene investeringer resultatdisponeres i resultatopgørelsen i det år, hvori Insero Horsens påtager sig forpligtelsen over for tredjemand (den begunstigede).

### Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som 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 bevægelser direkte i egenkapitalen.

## Balancen

### Immaterielle anlægsaktiver

#### Goodwill

Goodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der er mellem 5 og 10 år. Afskrivningsperioden er fastsat med udgangspunkt i forventet tilbagebetalingsperiode og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

#### Udviklingsprojekter, patenter og licenser

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte kan henføres til udviklingsaktiviteter.



# Noter

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen efterhånden som omkostningerne afholdes.

Udviklingsomkostninger, der er indregnet i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-7 år og overstiger ikke 20 år.

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 8 år.

Fortjeneste og tab ved salg af udviklingsprojekter, patenter og licenser opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

## Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget udgøres af kostprisen med fradrag af eventuel forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der afskrives ikke på grunde. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

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

Bygninger	30-50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-7 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-10 år

Der afskrives ikke på grunde. Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

## Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), måles ved første indregning i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller den alternative lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som virksomhedens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualforpligtelser m.v.

# Noter

## Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi samt individuel yderligere nedskrivning. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedens underbalance.

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

Negativ goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser. Negativ goodwill afskrives over 3 år.

## Andre kapitalandele

Andre kapitalandele omfatter aktier og andre ejerandele i fællesejede virksomheder, hvor den samlede ejerandel udgør mindre end 20 %. Disse ejerandele måles til dagsværdi.

Eventuelle værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten finansielle indtægter og omkostninger.

## Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

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

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

## Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

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

## Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivninger på tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

## Igangværende arbejder for fremmed regning

Entreprisekontrakter måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde.

Når salgsværdien på en entreprisekontrakt ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Den enkelte entreprisekontrakt indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser. Nettoaktiver udgøres af summen af de entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer. Nettoforpligtelser udgøres af summen af de entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer overstiger salgsværdien.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes.

# Noter

## Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

## Værdipapirer

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

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis andre finansielle indtægter og andre finansielle omkostninger.

## Egenkapital

### Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet).

## Selskabsskat og udskudt skat

Energi Horsens Net Holding A/S hæfter som administrationselskab for koncernvirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne i takt med koncernvirksomhedernes betaling af sambeskatningsbidrag.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster og for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde,

hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoaktiver måles til nettorealiseringsværdi.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

## Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi. Hvis opfyldelse af forpligtelsen tidsmæssigt forventes at ligge langt ude i fremtiden, måles forpligtelsen til dagsværdi.

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på en entreprisekontrakt, indregnes det samlede forventede tab på entreprisen som en hensat forpligtelse.

## Gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter, kreditinstitutter m.fl. indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris.

Forskellen mellem modtaget provenu og nominel værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

## Bevilgede, endnu ikke udbetalte almene investeringer

Bevilgede, endnu ikke udbetalte almene investeringer indgår i balancen under kortfristet gæld.

## Periodeafgrænsningsposter

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

## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

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

# Noter

Der udarbejdes ikke pengestrømsopgørelse for modervirksomheden, idet modervirksomhedens pengestrømme er indeholdt i koncernen.

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

### Pengestrøm til investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens kapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til deltagerne.

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

### Nøgletal

Nøgletal er som udgangspunkt beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2015". Som følge af Insero Horsens særlige strategiske grundlag, er det ikke fundet relevant at beregne alle "normale" nøgletal som f.eks. overskudsgrad, afkastkrav m.v.

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet som vist i boksen på næste side.

#### Likviditetsgrad

$$\frac{\text{Omsætningsaktiver} \times 100}{\text{Kortfristet gæld}}$$

#### Egenkapitalandel

$$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsint., ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

#### Egenkapitalforrentning

$$\frac{\text{Resultat til analyseformål} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsinteresser}}$$



## 2. Regnskabsmæssige skøn og usikkerheder i koncern- og årsregnskabet

Udarbejdelse af koncern- og årsregnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser. De områder, hvor der er kritiske skøn og vurderinger, som har væsentlig effekt på regnskabet er:

- Kapitalandele i associerede virksomheder
- Kapitalandele i dattervirksomheder
- Udviklingsprojekter
- Goodwill

### **Kapitalandele i associerede virksomheder og dattervirksomheder**

Insero Horsens investerer risikovillig kapital i erhvervsprojekter. Denne type investeringer er forbundet med betydelige risici og med en række skøn, herunder om der er indtrådt objektiv indikation på værdiforringelse af de forventede fremtidige betalingsstrømme.

### **Udviklingsprojekter**

Indregning af udviklingsprojekter forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har en væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi. Måling af udviklingsprojekterne afhænger i væsentlig grad af det fremtidige indtjeningspotentiale. Der er sandsynlighed for at det fremtidige indtjeningspotentiale afviger fra det forventede.

### **Goodwill**

Indregning af goodwill forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har en væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi. Måling af goodwill afhænger i væsentlig grad af det fremtidige indtjeningspotentiale. Der er sandsynlighed for at det fremtidige indtjeningspotentiale afviger fra det forventede, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet.

## 3. Supplerende oplysninger vedr. eliminerings af almene investeringer

Almene investeringer behandles regnskabsmæssigt under resultatdisponeringen i resultatopgørelsen. Insero Horsens' datterselskaber ansøger og modtager almene investeringer på linje med andre selskaber, der ansøger om almene investeringer inden for Insero Horsens vedtægter. Som følge heraf er der ikke i koncernregnskabet foretaget eliminering af de koncerninterne almene investeringer i resultatopgørelsen. I nettoomsætningen er indregnet koncerninterne almene investeringer på i alt 7.815 tkr.

# Noter

## 4 Personaleomkostninger

tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
Løn, vederlag og honorar	61.792	53.482	10.438	8.801
Pension	4.285	3.815	311	372
Andre personaleomkostninger	5.160	4.257	2.150	1.640
Aktiverede løn og personaleomkostninger	-3.472	-2.234	0	0
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>67.765</b>	<b>59.320</b>	<b>12.899</b>	<b>10.813</b>
<b>Vederlag til direktion og bestyrelse i alt</b>	<b>5.658</b>	<b>3.796</b>	<b>5.658</b>	<b>3.796</b>
<b>Vederlag til repræsentantskab i alt</b>	<b>335</b>	<b>319</b>	<b>335</b>	<b>319</b>
Det gennemsnitlige antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	117	103	6	7
Det faktiske antal heltidsbeskæftigede pr. 31. december	119	110	6	6

## 5 Finansielle indtægter

tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
Kapitalforvaltning og kursgevinster	18.352	113.195	18.157	113.195
Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0	573	1.498
Renteindtægter fra associerede virksomheder	831	250	830	250
Andre finansielle indtægter	62	106	196	0
	<b>19.245</b>	<b>113.551</b>	<b>19.756</b>	<b>114.943</b>

## 6 Finansielle omkostninger

tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
Renteomkostninger	1.205	710	15	45
Andre finansielle omkostninger	3.456	3.472	3.116	3.095
Nedskrivninger vedr. lån	1.332	0	1.363	0
	<b>5.993</b>	<b>4.182</b>	<b>4.494</b>	<b>3.140</b>

# Noter

## 7 Skat af årets resultat

tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
Skat af årets resultat	2.156	1.417	0	0
Årets regulering af udskudt skat	-72	-370	0	0
Regulering til tidligere år	227	502	0	0
	<b>2.311</b>	<b>1.549</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 8 Immaterielle anlægsaktiver

tkr.	Koncern			
	Koncern-Goodwill	Udviklingsprojekter	Licenser, brugerrettigheder og software	I alt
Kostpris 1. januar 2017	16.419	39.529	7.438	63.386
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	12.203	0	12.203
Tilgang	904	8.622	2.312	11.838
Afgang	0	-8.965	0	-8.965
Overført	0	0	0	0
<b>Kostpris 31. december 2017</b>	<b>17.323</b>	<b>51.389</b>	<b>9.750</b>	<b>78.462</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2017	11.388	25.512	2.041	38.941
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	1.076	-	1.076
Afgang	0	-8.965	0	-8.965
Årets ned- og afskrivninger	1.732	5.041	1.665	8.438
Overført	0	0	0	0
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2017</b>	<b>13.120</b>	<b>22.664</b>	<b>3.706</b>	<b>39.490</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<b>4.203</b>	<b>28.725</b>	<b>6.044</b>	<b>38.972</b>
Afskrives over	5-10 år	3-7 år	3-5 år	

# Noter

## Færdiggjorte udviklingsprojekter

Koncernens færdiggjorte udviklingsprojekter understøtter de enkelte datterselskabers primære forretningsområder og er medvirkende til at generere fremtidig indtjening. Ledelsen har ikke konstateret indikation på nedskrivningsbehov i forhold til den regnskabsmæssige værdi. For nærmere beskrivelse af de enkelte udviklingsprojekter, henvises til datterselskabernes årsrapporter. Datterselskabet Brainreader ApS' årsrapport forventes aflagt ultimo maj 2018 hvorfor beskrivelsen af udviklingsprojekter fremgår herunder: Udviklingsprojekter i Brainreader ApS omfatter selskabets software til brug for analyser af MRI-data fra radiologiske afdelinger på offentlige og private hospitaler. De færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives over 5 år.

## Igangværende udviklingsprojekter

Igangværende udviklingsprojekter omfatter udvikling og test af nye løsninger, primært software i koncernens datterselskaber. Omkostninger sammensætter sig i al væsentlighed af eksterne konsulenter, interne omkostninger i form af lønninger og indirekte produktionsomkostninger. Igangværende udviklingsprojekter forventes lanceret på markedet indenfor en kortere årrække, hvilket naturligt varierer for de respektive datterselskaber. Igangværende udviklingsprojekter skal medvirke til sikre fremtidige konkurrencemæssige fordele og indtjening for koncernens selskaber.

## Nedskrivningstest

Det er ledelsen vurdering, at der ikke er indikationer på nedskrivningsbehov, på baggrund af forventet fremtidig indtjeningspotentiale.

## 8 Immaterielle anlægsaktiver (fortsat)

	Modervirksomhed	
	Licenser, brugerrettigheder og software	I alt
tkr.		
Kostpris 1. januar 2017	1.801	1.801
Tilgang	2.090	2.090
Afgang	0	0
Overført	0	0
<b>Kostpris 31. december 2017</b>	<b>3.891</b>	<b>3.891</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2017	1.033	1.033
Tilbageførsel ved afgang	0	0
Årets ned- og afskrivninger	472	472
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2017</b>	<b>1.505</b>	<b>1.505</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<b>2.386</b>	<b>2.386</b>
Afskrives over	3-5 år	

# Noter

## 9 Materielle anlægsaktiver

tkr.	Koncern			
	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2017	45.630	3.160	16.243	65.033
Tilgang	2.478	222	20.570	23.270
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	0	119	119
Afgang	0	0	-1.048	-1.048
<b>Kostpris 31. december 2017</b>	<b>48.108</b>	<b>3.382</b>	<b>35.884</b>	<b>87.374</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2017	4.471	2.881	4.932	12.284
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	0	61	61
Årets afskrivninger	427	227	2.799	3.453
Tilbageførsel ved afgang	0	0	-907	-907
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2017</b>	<b>4.898</b>	<b>3.108</b>	<b>6.885</b>	<b>14.891</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<b>43.210</b>	<b>274</b>	<b>28.999</b>	<b>72.483</b>
Afskrives over	30-50 år	3-10 år	3-7 år	

## 9 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

tkr.	Modervirksomhed		
	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2017	45.630	3.185	48.815
Tilgang	0	382	382
Afgang	0	-222	-222
Overført	0	0	0
<b>Kostpris 31. december 2017</b>	<b>45.630</b>	<b>3.345</b>	<b>48.975</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2017	4.471	2.686	7.157
Tilbageførsel ved afgang	0	-152	-152
Årets afskrivninger	427	312	739
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2017</b>	<b>4.898</b>	<b>2.846</b>	<b>7.744</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<b>40.732</b>	<b>499</b>	<b>41.231</b>
Afskrives over	30-50 år	3-7 år	



# Noter

## 10 Kapitalandele i dattervirksomheder

	Modervirksomhed	
	2017	2016
tkr.		
Kostpris 1. januar	104.765	152.477
Årets tilgang	21.929	3.910
Årets afgang	-7.045	-51.622
Overført til associerede virksomheder	-3.934	0
Overført fra associerede virksomheder	10.142	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>125.857</b>	<b>104.765</b>
Værdireguleringer 1. januar	-67.201	-75.538
Værdireguleringer tidligere år	-491	0
Overført til associerede virksomheder	4.720	0
Overført fra associerede virksomheder	-5.404	0
Regulering af goodwill ved køb og salg af minoriteter	-626	-1.079
Årets resultat af dattervirksomheder	-11.253	-7.679
Regulering af negative minoritetsinteresser	1.257	1.309
Udbytte	-2.900	0
Årets afgang	11.692	15.786
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>-70.206</b>	<b>-67.201</b>
Goodwill 1. januar	16.419	16.419
Overført fra associerede virksomheder	904	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>17.323</b>	<b>16.419</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	11.388	8.732
Årets af- og nedskrivninger	1.732	2.656
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>13.120</b>	<b>11.388</b>
<b>Goodwill 31. december</b>	<b>4.203</b>	<b>5.031</b>
Regnskabsmæssig værdi før modregning i tilgodehavender	59.854	42.595
Negativ indre værdi, modregnet i tilgodehavender	9.129	13.229
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>68.983</b>	<b>55.824</b>
Goodwill afskrives over	5-10 år	5-10 år
Årets resultat af dattervirksomheder	-11.253	-7.679
Regulering af negative minoritetsinteresser	1.257	1.309
Af- og nedskrivning af goodwill	-1.732	-2.656
	<b>-11.728</b>	<b>-9.026</b>

# Noter

## 10 Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat)

Navn	Hjemste	Stemme- og ejerandel
Energi Horsens Net Holding A/S	Horsens	100 %
Insero A/S	Horsens	100 %
Insero Ejendomsselskab A/S	Horsens	100 %
Insero ISA A/S	Horsens	100 %
MST Trusted Holding ApS	Horsens	59 %
Anpartsselskabet EMV under frivillig likvidation	Horsens	100 %
AC-Sun ApS	Horsens	62 %
Brainreader ApS	Horsens	74 %
Tagarno A/S	Horsens	90 %

## 11 Kapitalandele i associerede virksomheder

	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
tkr.				
Kostpris 1. januar	19.855	11.571	19.855	11.564
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	-10.142	0	-10.142	0
Overført fra kapitalandele i dattervirksomheder	3.934	0	3.934	0
Tilgang	7.012	8.291	7.012	8.291
Overført til goodwill	-604	0	-604	-
Afgang	0	0	0	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>20.054</b>	<b>19.862</b>	<b>20.054</b>	<b>19.855</b>
Værdireguleringer 1. januar	-10.426	-4.417	-10.426	-4.417
Værdireguleringer tidligere år	623	0	623	0
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	5.403	0	5.403	0
Overført fra kapitalandele i dattervirksomheder	-4.720	0	-4.720	0
Overført fra goodwill	0	0	0	-
Afgang	0	0	0	0
Andel af årets resultat	-4.602	-6.009	-4.602	-6.009
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>-13.722</b>	<b>-10.426</b>	<b>-13.722</b>	<b>-10.426</b>
Goodwill 1. januar	2.364	2.345	2.364	2.345
Tilgang	604	1.072	604	1.072
Afgang	0	0	0	0
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	-604	0	-604	0
Årets af- og nedskrivninger	-2.364	-1.053	2.364	-1.053
<b>Goodwill 31. december</b>	<b>0</b>	<b>2.364</b>	<b>0</b>	<b>2.364</b>
Negativ goodwill 1. januar	0	-236	0	-236
Tilgang	0	0	0	0
Årets af- og nedskrivninger	0	236	0	236
<b>Negativ goodwill 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

# Noter

## 11 Kapitalandele i associerede virksomheder (fortsat)

	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
tkr.				
Regnskabsmæssig værdi før modregning i tilgodehavender	6.332	11.800	6.332	11.793
Negativ indre værdi, modregnet i tilgodehavender	126	0	126	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>6.458</b>	<b>11.800</b>	<b>6.458</b>	<b>11.793</b>
Goodwill afskrives over	3-5 år	3-5 år	3-5 år	3-5 år
Årets resultat af associerede virksomheder	-4.602	-6.009	-4.602	-6.009
Tab ved afhændelse af associeret virksomheder	-3.652	0	-3.652	0
AF- og nedskrivning af goodwill	-2.364	-1.053	-2.364	-1.053
	<b>-10.618</b>	<b>-7.062</b>	<b>-10.618</b>	<b>-7.062</b>

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
Green Tech Center A/S	Vejle	33 %
Ejerforeningen Vitus Bering Innovation Park	Horsens	35 %
EmaZys ApS	Vejle	47 %
Resilience House ApS	Vejle	33 %
Rushfiles A/S	Horsens	24 %

## 12 Andre kapitalandele

	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
tkr.				
<b>Kostpris 1. januar</b>	<b>2.293</b>	<b>84.586</b>	<b>2.293</b>	<b>84.586</b>
Tilgang	300	1.286	300	1.286
Afgang	0	-83.579	0	-83.579
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>2.593</b>	<b>2.293</b>	<b>2.593</b>	<b>2.293</b>
Værdireguleringer 1. januar	-500	0	-500	0
Værdireguleringer	0	-500	0	-500
Afgang	0	0	0	0
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>-500</b>	<b>-500</b>	<b>-500</b>	<b>-500</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2.093</b>	<b>1.793</b>	<b>2.093</b>	<b>1.793</b>

# Noter

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
OpenTeleHealth ApS	Horsens	14,4 %
Horsens and Friends A/S	Horsens	5,9 %

## 13 Lån til dattervirksomheder

Modervirksomheden har pr. 31. december 2017 ydet lån til dattervirksomheder med en regnskabsmæssig værdi på 12.374 tkr. (2016: 10.404 tkr.)

## 14 Lån til associerede virksomheder

Den regnskabsmæssige værdi af koncernens og moderselskabets udlån til associerede virksomheder udgør pr. 31. december 2017, 10.767 tkr. (2016: 13.561 tkr.)

## 15 Udskudt skatteaktiver

Koncernen har pr. 31. december 2017 indregnet skatteaktiv på i alt 928 t.kr. Skatteaktivet udgøres af fremførbare skattemæssige underskud.

Ledelsen har på baggrund af budgetterne frem til 2022 vurderet det sandsynligt, at der vil være fremtidig skattepligtig indkomst til rådighed, hvori uudnyttede skattemæssige underskud kan udnyttes.

## 16 Periodeafgrænsningsposter

	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
tkr.				
Forudbetalte omkostninger	1.561	927	42	42
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>1.561</b>	<b>927</b>	<b>42</b>	<b>42</b>

# Noter

## 17 Værdipapirer

Formuen under kapitalforvaltning var pr. 31. december 2017 placeret i følgende kategorier: Børsnoterede udenlandske aktier (27,8%), Børsnoterede danske aktier (3,7%), High Yield Kreditobligationer (15,6%), Emerging Markets obligationer (13,8%), Investment Grade Kreditobligationer (8,5%), Realkreditobligationer (27,6%), Statsobligationer (1,4%) og Kontant (1,6%).

## 18 Minoritetsinteresser

tkr.	Koncern	
	2017	2016
Minoritetsinteresser 1. januar	493	652
Årets til- og afgang af minoritetsinteresser	-374	-2.100
Andel af årets resultat	1.797	1.941
<b>Minoritetsinteresser 31. december</b>	<b>1.916</b>	<b>493</b>

## 19 Udskudt skat

tkr.	Koncern	Modervirksomhed
	2017	2017
Udskudt skat 1. januar	374	0
Årets regulering af udskudt skat	-233	0
Regulering tidligere år	0	0
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>141</b>	<b>0</b>
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	1.160	0
Materielle aktiver	-20	0
Hensatte forpligtelser	-71	0
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-928	0
	<b>141</b>	<b>0</b>
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudte skatteaktiver	-928	0
Udskudte skatteforpligtelser	1.069	0
	<b>141</b>	<b>0</b>

Det forventes at 400 tkr. af den udskudte skat indregnet pr. 31. december 2017 realiseres som aktuel skat i 2018.



# Noter

## 20 Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrørende garantiforpligtelser i koncernens selskaber.

## 21 Langfristede gældsforpligtelser

tkr.	Koncern		
	Gæld i alt 31/12 2017	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år
Andre lån	18.614	3.639	3.107
Gæld til kredit- og realkreditinstitutter	2.175	0	2.175
<b>Saldo 31. december</b>	<b>20.789</b>	<b>3.639</b>	<b>5.282</b>

## 22 Bevilgede, endnu ikke udbetalte almene investeringer

tkr.	Koncern		Modervirksomhed	
	2017	2016	2017	2016
Saldo 1. januar	20.576	20.944	20.576	20.944
Tilbageførte bevillinger	-2.964	-684	-2.964	-684
Årets bevillinger	9.257	8.960	9.257	8.960
Udbetalt i året	-11.307	-8.644	-11.307	-8.644
<b>Saldo 31. december</b>	<b>15.562</b>	<b>20.576</b>	<b>15.562</b>	<b>20.576</b>

## 23 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter under forpligtelser i koncernregnskabet udgør 5.804 tkr. (2016: 5.223 tkr.) og består af modtagne indbetalinger fra kunder, der først kan indtægtsføres i det efterfølgende regnskabsår.

# Noter

## 24 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

### Koncern

Som følge af, at koncernen deltager i projekter med offentligt støttede midler, kan der være risiko for, at tilskudsgiver – af faglige eller andre årsager – ikke finder betingelserne for udbetaling for helt eller delvist opfyldt. Såfremt dette er tilfældet, kan der være risiko for, at tilskud helt eller delvist skal betales tilbage. Hvor det skønnes sandsynligt hensættes til forpligtelsen.

Der er indgået leje og leasingforpligtelser. Forpligtelser indtil udløb udgør 2.985 tkr.

Koncernen har i årets løb indgået en betinget købsaftale på en ejendom i Horsens. Ejendommen forventes færdig i løbet af 2021, og den samlede investering bliver i størrelsesordenen 100 mio. kr. Denne forpligtelse modsvares af et tilsvarende aktiv.

### Moder

Insero Horsens har givet betinget tilsagn om yderligere deltagelse i investeringer i associerede virksomheder og dattervirksomheder. Derudover er der indgået lejeforpligtelser. Forpligtelsen udgør tkr. 12

## 25 Nærtstående parter

Insero Horsens har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Insero Horsens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter Insero Horsens bestyrelse, repræsentantskab, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere Insero Horsens' dattervirksomheder samt associerede virksomheder.

## 26 Sikkerhedsstillelser og pantsætninger

### Koncern

Der er i Air Traffic Solutions A/S afgivet virksomhedspant for 3.000 tkr. for selskabets mellemværender med selskabets pengeinstitut.

Trusted A/S har afgivet virksomhedspant med pant i tilgodehavende fra salg, driftsmidler, varelager og immaterielle anlægsaktiver. De omfattede aktiver har en bogført værdi på 6.851 tkr. pr. 31. december 2017. Virksomhedspantet andrager 1.200 tkr.

Tagarno A/S har afgivet virksomhedspant med sikkerhed i simple fordringer, varelager samt produktionsanlæg og driftsmidler. De omfattede aktiver har en bogført værdi på 5.817 tkr. pr. 31. december 2017. Virksomhedspantet andrager 7.500 tkr. Tagarno har endvidere stillet sikkerhed over for udlejer på 366 tkr. og afgivet garanti vedrørende husleje på 206 t.NOK.

### Moder

Insero Horsens har overfor Nykredit Bank stillet selvskyldnerkaution sammen med fire andre kautionister vedrørende realkreditbelåningen i Green Tech Houses ApS. Selvskyldnerkautionen er ubegrænset.

Insero Horsens har overfor Nykredit Bank stillet selvskyldnerkaution sammen med tre andre kautionister vedrørende Lejerforeningen Green Tech Houses' kassekredit. Selvskyldnerkautionen er ubegrænset.

Insero Horsens har overfor Nykredit Bank stillet selvskyldnerkaution sammen med tre andre kautionister vedrørende Lysholtparken Service ApS' kassekredit. Selvskyldnerkautionen er ubegrænset.

Insero Horsens har overfor Nykredit Realkredit A/S stillet selvskyldnerkaution for op til 8.200 tkr. sammen med to andre kautionister vedrørende Resilience House ApS' gæld.

# Noter

## 27 Reguleringer

	Koncern	
	2017	2016
tkr.		
Finansielle poster, netto	-13.252	-109.369
Andre reguleringer	28.816	15.596
<b>Reguleringer i alt</b>	<b>15.564</b>	<b>-93.773</b>

## 28 Ændring i driftskapital

	Koncern	
	2017	2016
tkr.		
Varebeholdninger	-962	175
Tilgodehavender	2.529	-12.404
Kortfristet gæld	6.326	9.431
<b>Ændringer i driftskapital i alt</b>	<b>7.893</b>	<b>-2.798</b>

## 29 Likvider

	Koncern	
	2017	2016
tkr.		
Likvider, ultimo	45.804	34.557
Værdipapirer	435.293	480.515
<b>Likvider i alt</b>	<b>481.097</b>	<b>515.072</b>

**Insero Group**

Vitus Bering Innovation Park  
Chr. M. Østergaards Vej 4A  
8700 Horsens

Tlf: 7026 3748  
kontakt@insero.com  
www.insero.com



**INSERO**

*Let's grow*