



Bæredygtig vækst og udvikling  
inden for energi og kommunikationsteknologi



**INSERO**

*Let's grow*



### Påtegninger:

- 5 Ledelsespåtegning
- 6 Den uafhængige revisors erklæringer

### Ledelsesberetning:

- 7 Fakta om Insero Horsens
- 8 Hoved- og nøgletal for koncernen
- 9 Beretning

### Koncern- og årsregnskab

1. januar - 31. december 2012:

- 13 Resultatopgørelse
- 14 Balance
- 16 Egenkapitalopgørelse
- 17 Pengestrømsopgørelse
- 18 Noter



**Redaktør og tekst:** Ane Søby Eskildsen, kommunikationschef  
**Layout:** Anette Windfeld, Gigraf  
**Foto:** Svend Pedersen, 727 Photo Aps, Louise Koustrup m.fl.  
**Tryk:** Scanprint.



# Velkommen til Insero

## Vi vil skabe bæredygtig vækst og udvikling

Kære læser

Insero har gennemgået en markant udvikling. Fra at være en fond der primært investerede på baggrund af ansøgninger, er vi i dag en koncern, der arbejder professionelt inden for energi og kommunikationsteknologi. Udviklingen er gennemført, fordi der med Inseros kapitalgrundlag følger både et ansvar og et højt ambitionsniveau.

Fonden blev etableret i 2008 med det formål at skabe vækst og udvikling i området mellem Horsens, Vejle, Hedensted og Juelsminde. Vi har erfaret, at væksten ikke kommer af sig selv. Bæredygtig vækst kræver derimod en vedvarende, proaktiv ind-

sats og en integreret tilgang, hvor viden, uddannelse, erhvervsliv og lokalområde tænkes samlet.

Derfor er Insero i dag en hybrid - vi arbejder på flere fronter og gennem flere selskaber for at forfølge vores overordnede formål. Vi investerer risikovillig kapital i lovende iværksættere, vi gennemfører udviklingsprojekter inden for specifikke, faglige områder, vi investerer i aktiviteter og uddannelse, som understøtter en innovativ og naturvidenskabelig kultur, og vi bidrager til det lokale sports- og kulturliv.

2012 har budt på flere markante investeringer og aktiviteter. Vi har været med til at

træffe beslutning om at opføre et stort demonstrationscenter i Vejle Nord, nye virksomheder har fået tilført kapital, og vi har som koncern søgt og tiltrukket adskillige forsknings- og udviklingsprojekter til området.

Vi ser frem til i 2013 at fejre Inseros fem års fødselsdag og til, at fremtiden vil byde på nye partnerskaber, vi kan forfølge i vores målsætning om at skabe et stærkt teknisk kompetencecenter inden for energi og kommunikationsteknologi.

God læselyst.

Ulrik Kragh  
Bestyrelsesformand

Mogens Vig Pedersen  
Adm. direktør

# Årsrapport 2012

Insero

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012 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 fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og

fondens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og fondens finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

Horsens, den 6. marts 2013

## Direktion:



Mogens Vig Pedersen

## Bestyrelse:



Ulrik Kragh  
formand



Peter Sven Sørensen  
næstformand



Søren Seindal Agner



Jørgen Brønd



Ole Kramer



Carsten Schrøder



Povl Thomsen

# Den uafhængige revisors erklæringer

## Til repræsentantskabet i Insero Horsens

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Insero Horsens for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som fonden samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

### 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 nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Horsens, den 6. marts 2013

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Søren P. Nielsen  
statsaut. revisor

Lars Bo Mortensen  
statsaut. revisor

---

# Fakta om Insero Horsens

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

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

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

## Revision

KPMG  
Statsautoriseret revisionspartnerselskab

## Advokat

Lett Advokatfirma  
Jernbanegade 31  
6000 Kolding

## Bank

Sydbank A/S  
Søndergade 18-20  
8700 Horsens

## Bestyrelse / best. hverv

### Ulrik Kragh

Insero Horsens, formand  
DELTA VP. Sitemanager Midt- og Nordjylland  
Energi Horsens Net Holding A/S, formand  
DONG Energy Thermal A/S  
NRGi Amba.  
NRGi Rådgivning Holding A/S  
NRGi Energibesparelser A/S  
Kuben Management A/S  
Kuben Byfornyelse Danmark A/S  
Horsens Statsskole  
Repræsentantskabet for  
Horsens Folkeblad fond

### Peter Sven Sørensen

Insero Horsens, næstformand  
Energi Horsens Net Holding A/S  
Familien Hede Nielsens Fond, formand  
Kirkholm Invest A/S  
Helge Frandsen A/S  
Schou Sørensen Holding ApS  
Sportscollegie Horsens  
Sportsrideklubben Skovly  
Lokalrådet for Sydbank A/S Horsens  
Repræsentantskabet for Sydbank A/S  
Repræsentantskabet for  
Horsens Folkeblads Fond

### Søren Seindal Agner

Insero Horsens  
Kirstine Seligmanns Skole, formand  
Birgit Christine Jørgensen Swansons  
Musiklegat, formand  
Fhv. skolebestyrer Else Hansens Minde-  
legat, formand

### Jørgen Brønd

Insero Horsens  
Protekta Farms A/S, formand  
Boring Højskolegård A/S  
Bankrådet i Nordea Horsens

### Ole Kramer

Insero Horsens  
Ejerforeningen Borgergade  
NRGi, rep. medlem  
Horsens Adventkirke  
Horsens Svømmeklub

### Carsten Schrøder

Insero Horsens  
Dagnæs Bække Lund Varmeværk a.m.b.a.,  
næstformand  
Oluf Jørgensen A/S  
ConSize ApS  
Ejendomsselskabet af 02.01.2001 ApS  
ProjektHOTEL ApS

### Povl Thomsen

Insero Horsens

## Direktion / best. hverv

### Mogens Vig Pedersen, adm. direktør

Energi Horsens Net Holding A/S  
Insero E-Mobility A/S, formand  
Insero Energy A/S, formand  
Insero Business Services A/S, formand  
DSE Software Solutions A/S, formand  
Vitus Bering Innovation Park  
Green Tech Center, formand  
Munin Spot Technology Aps  
AC-Sun ApS  
Eliteidrætsrådet  
Klimarådet

# Hoved- og nøgletal for koncernen

mio. kr.	2012	2011	2010
<b>Hovedtal</b>			
Resultat af primær drift	-29	-17	-13
Resultat af finansielle poster	-30	47	232
<b>Årets resultat</b>	<b>-62</b>	<b>28</b>	<b>216</b>
Balancesum	1.162	1.231	1.183
<b>Egenkapital</b>	<b>662</b>	<b>736</b>	<b>723</b>
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	-47	-8	-62
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten	14	29	684
Heraf til investering i materielle anlægsaktiver	-1	-7	-1
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	6	0	-530
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-26</b>	<b>21</b>	<b>91</b>
<b>Nøgletal</b>			
Likviditetsgrad	363 %	35 %	911 %
Egenkapitalandel (soliditet)	57 %	60 %	61 %
Egenkapitalforrentning	-9 %	4 %	35 %
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede i året</b>	<b>52</b>	<b>34</b>	<b>9</b>
<b>Faktiske antal fuldtidsbeskæftigede pr. 31. december</b>	<b>53</b>	<b>39</b>	<b>10</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.



# Beretning

## Koncernens hovedaktiviteter

Insero Horsens blev etableret i 2008 med det formål at skabe vækst og udvikling i området mellem Horsens, Hedensted, Vejle og Juelsminde. Insero har siden etableringen gennemgået en markant udvikling og er i dag en koncern, der arbejder professionelt inden for energi og kommunikationsteknologi.

Insero er en hybrid, der arbejder på flere fronter og gennem en række selskaber for at forfølge det overordnede formål. Vi investerer risikovillig kapital i lovende iværksættere og gennemfører udviklingsprojekter inden for specifikke faglige områder. Vi investerer i aktiviteter og uddannelse, som understøtter en innovativ og naturvidenskabelig kultur, og endeligt bidrager vi til at gøre lokalområdet attraktivt gennem investeringer i det lokale sport- og kulturliv.

Regnskabsåret 2012 var Inseros femte år siden stiftelsen.

## Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Insero er i dag en koncern, der arbejder på en række områder med fokus på proaktive investeringer i klynger, udviklingsprojekter, iværksættere og uddannelse.

I 2012 har Insero som koncern intensiveret sit engagement og investeringer i udviklingsprojekter inden for energi- og Smart Grid-relaterede projekter. Blandt andet har datterselskabet Insero Energy andel i Sunwell projektet. Det er et forskningsprojekt, som udvikler et system, der giver mulighed for at opmagasinere solens energi i jorden for senere at kunne hente den op igen, når behovet melder sig.

Som en fast del af Insero Horsens virke, er der i 2012 bevilget midler til uddannelsesprojekter. Projekterne har favnet bredt, lige fra et projekt, der understøtter brugen af iPhone i ordblindeundervisning, til en er-

hvervskonference, der skal afholdes i 2013, som har til formål at afdække samspillet mellem uddannelse og erhverv, til at afholde en årlig lærerkonference med temaerne innovation, teknologiudvikling og it-didaktik.

På venturesiden er der i regnskabsåret foretaget tre investeringer i nye virksomheder. EmaZys Technologies ApS, der udvikler en teknologi til overvågning af solcelleanlæg. Miitors ApS, der udvikler verdens mindste ultralydmåler, som kan måle vandforbrug mere nøjagtigt end konventionelle vandmålere og endeligt TEGnology ApS, der udvikler en energiteknologi som omsætter spildvarme til strøm, baseret på nye energimaterialer.

Ud over disse nyinvesteringer har Insero Horsens gennemført opfølgingsinvesteringer i selskaber, der tidligere er investeret i.

Insero har i regnskabsåret værdireguleret sin beholdning af DONG Energy aktier med 58 millioner kroner. Nedskrivningen er foretaget med udgangspunkt i Inseros regnskabsprincip, hvor dagsværdi tolkes som sidst handlede kurs. Aktien blev sidst handlet i maj 2012, hvor en mindretsaktionær valgte at udnytte aktionæroverenskomsten til delvist at udnytte salgsoptionen. Inseros aktier er som konsekvens heraf reguleret til optionsværdien, som den var i maj 2012. På balancedagen overstiger optionsværdien imidlertid værdien af aktiebeholdningen og forskelsværdien er dermed indregnet som særskilt aktiv.

I øvrigt har Insero forfulgt sin ambitiøse vækst- og udviklingsstrategi, som indebærer en oprustning af organisationen, hvilket i sig selv har ført til et mindre underskud.

På baggrund af ovenstående vil ledelsen samlet betegne årets resultat som tilfredsstillende.

## Finansiering, herunder DONG Energy A/S

Den primære kilde til Insero Horsens finansiering i 2012, var som i de tidligere regnskabsår,

udbytte fra aktieposten i DONG Energy A/S. Aktieposten repræsenterer et ejerskab på 2,56 % i DONG Energy A/S, udbyttet blev 4,96 kr. pr. aktie og udgjorde samlet 37 mio. kr.

Værdien af aktiebeholdningen på 2,56 % af DONG Energy A/S måles i Insero Horsens regnskab til dagsværdi, hvilket udtrykkes ved anvendelse af sidst handlede kurs. Aktien blev i 2012 handlet ved SEs delvise udnyttelse af deres option i maj 2012. Aktiebeholdningen værdireguleres i overensstemmelse hermed og udgør pr. ultimo 2012 918 mio. kr. Ved udgangen af 2012 udgør værdien af aktierne inkl. optionsværdien godt 925 mio. kr., hvormed optionen har en værdi af ca. 7 mio. kr.

Insero Horsens har, sammen med de øvrige mindretsaktionærer i DONG Energy A/S, en salgsoption, under hvilken Insero Horsens fortsat, helt eller delvist, kan sælge sin resterende aktiebeholdning på 2,56 % til den danske stat. Salget kan ske i de såkaldte handelsvinduer, hvor det næste ligger i maj 2013. Salgsoptionen er en del af de indgåede tillægsaftaler til aktionæroverenskomsten, der løber frem til medio 2015.

En mindre del af Insero Horsens formue henstår i likvide midler og er under forvaltning hos tre kapitalforvaltere. De forvaltede midler samt afkastet herfra vil i de kommende år udgøre en del af finansieringen af aktiviteterne i Insero Horsens.

## Investeringer

I 2012 tog Insero Horsens sammen med CASA og Lysholt Erhverv beslutning om at påbegynde opførelsen af Green Tech Center – et nyt stort demonstrationscenter i Vejle Nord.

Green Tech Center vil bestå af tre elementer: Kontor, park og laboratorium. I kontorbygningen Green Tech House vil der være plads til ca. 150 medarbejdere, og huset vil indeholde flere nye teknologier, som forskere kan måle og styre. I Green Tech Park vil husstands vindmøller, solcelleanlæg,

Iodrette borer og andre energiteknologier blive testet.

Tanken med parken er, at en virksomhed eller et projekt hurtigt kan stille en ny teknologi op, koble den på nettet og demonstrere den for potentielle kunder eller samarbejdspartnere.

Endeligt er Green Tech Lab det tredje element, hvor der vil være faciliteter som laboratorium, værksted og undervisningslokaler.

## Forventninger til fremtiden

Insero Horsens forventninger til 2013 er, at antallet af nyinvesteringer i iværksættere bliver på niveau med eller lidt større end i 2012, og at almene investeringer holdes på samme niveau som i 2012.

Det ventes, at nettoomsætningen i 2013 for koncernen bliver væsentligt større end i 2012 (20 mio. kr.), men at de finansielle indtægter reduceres væsentligt på baggrund af, at der ikke udbetales udbytte fra DONG Energy A/S.

Som en del af klyngestrategien er det hensigten, at aktivitetsomfanget i selskaberne Insero E-Mobility A/S, DSE Software Solutions A/S og Insero Energy A/S, der alle har til formål at være katalysatorer for videns- og erhvervsklynger med udgangspunkt i Insero Horsens lokalområde, øges væsentligt.

Insero Horsens opgør årligt den såkaldte dispositionsramme, der skal sikre, at Insero Horsens disponerer inden for vedtægtens bestemmelse om midlernes anvendelse. Dispositionsrammen for 2013 er på basis af faktiske tal fra 2008 til 2012 opgjort til 122 mio. kr., efter der er taget højde for reservationer til allerede foretagne erhvervsinvesteringer og de forventede kapacitetsomkostninger i 2013.

## Risikoforhold

### Generelle risici

Insero Horsens formål, der omfatter investering af risikovillig kapital i erhvervsprojekter, er i sagens natur et formål præget af både mange muligheder og risici. Insero Horsens forventer også i 2013 at øge sin portefølje af investeringer i iværksættere, hvoraf hovedparten vil beskæftige sig med nye, innovative teknologier eller forretningsmæssige koncepter. I takt med, at vi investerer i flere nye iværksættere, vil de generelle risici, der er knyttet til Insero Horsens investeringer følgelig tage til.

Investeringerne i iværksættere byder på den ene side på muligheder for at realisere potentielt store gevinster, skabe ny viden og arbejdspladser, men på den anden er der også en generel risiko for, at nogle af de iværksættere 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.

Således har Insero Horsens i 2012 nedskrevet goodwill på nogle af sine investeringer.

Investeringerne i etablering af erhvervs- og vidensklynger betyder, at aktivitetsomfanget øges væsentligt i 2013 i forhold til 2012, med deraf følgende større forventninger til aktivitet og omsætning.

### Finansielle risici

Det er forventningen, at udbyttet fra DONG Energy A/S, i modsætning til de tidligere regnskabsår, ikke vil udgøre den primære kilde til finansiering i regnskabsåret 2013, da det på baggrund af de offentliggjorte regnskaber fra DONG ikke forventes udbytte fra 2012. Afkastet fra likvide midler under forvaltning vil bidrage til finansieringen, og midlerne vil være den væsentligste kilde til finansiering af drift samt af erhvervs- og almene investeringer. Investeringerne i videns- og erhvervsklyngerne ventes ikke at bidrage væsentligt til finansieringen. Dels på grund af deres

karakter af opstartsvirksomheder og dels fordi en del af de skabte pengestrømme vil blive geninvesteret i udviklingen af nye forretningsområder.

Insero Horsens venter et negativt resultat efter almene investeringer for regnskabsåret 2013, fortrinsvis på grund af det forventede manglende udbytte fra DONG Energy A/S og på grund af de almene bevillinger, som ikke har til formål at give fonden et afkast. Desuden ventes de nyligt etablerede klyngeselskaber endnu ikke at bidrage med et samlet positivt bidrag til resultatet.

Det bemærkes, at Insero Horsens handlemuligheder, i forhold til aktieposten i DONG Energy A/S, er begrænset af en aktionær-overenskomst samt af en lock-up-aftale indgået mellem hovedaktionæren, staten, repræsenteret ved Finansministeriet, og kredsen af øvrige mindretalsaktionærer. Aftalen løber frem til medio 2015.

I aktionæroverenskomsten gives kredsen af mindretalsaktionærer, herunder Insero Horsens, en ret til at sælge deres aktier til staten på bestemte vilkår, såfremt DONG Energy A/S ikke børsnoteres inden for et givent tidsrum. Retten til at sælge aktieposten til staten til en foruddefineret pris lægger bund under Insero Horsens formue og begrænser dermed de finansielle risici, der er knyttet til Insero Horsens aktiebesiddelse i DONG Energy A/S.

Den generelle risiko, der er knyttet til forvaltning af likvide midler, har Insero Horsens søgt nedbragt ved diversifikation, dvs. ved at sprede sine investeringer, og ved at anbringe midlerne med udgangspunkt i en forholdsvis konservativ risikoprofil.

### Kreditrisici

Insero Horsens finansiering for 2013 er sikret ved de låneaftaler og aftaler om supplerende kreditfaciliteter, der er indgået med Jyske Bank A/S og Sydbank A/S. Låneaftalerne giver mulighed for, at Insero Horsens også kan finansiere i Euro. På

balancedagen finansierer Inero Horsens i danske kroner.

Inero Horsens vil løbende vurdere behovet for at afdække sine likviditetsrelaterede kreditrisici. Det kan ske ved at benytte sig af finansielle instrumenter, så rentedannelsen derved ikke får unødigt negativ indflydelse på likviditet og resultat i regnskabsåret 2013. I forbindelse med afdækningen af kreditrisici vurderes det på tilsvarende vis løbende, om finansieringen ligger i en fornuftig valuta, henset til Inero Horsens finansielle strategi.

## Videnressourcer

Niveauet af videnressourcer har ved udgangen af 2012 for Inero Horsens vedkommende ikke ændret sig siden sidste regnskabsår. For hele koncernens vedkommende er niveauet, i overensstemmelse med forventningen, vokset mærkbart, et forhold, der kan tilskrives vækst i datterselskaberne.

Med Ineros proaktive strategi, der primært fokuserer på at etablere klynger, udvikle nye projekter og investere i iværksættere og uddannelse (efter balancedagen er Inero Science Academy etableret) er det forventningen, at niveauet af videnressourcer vil stige væsentligt i 2013. For eksempel deltager Inero i et stort EU-finansieret demonstrations- og udviklingsprojekt kaldet FINESCE, som skal bidrage til udviklingen af en ny intelligent energiinfrastruktur baseret på fremtidens internet. Inero vil opruste organisationen til dette projekt, som vil afføde EU-midler og ny viden.

En stigning i antallet af udviklingsprojekter og vækst i klynge-selskaberne i øvrigt ventes at føre til en betydelig videntilvækst i koncernen, og at det vil smitte positivt af på lokalområdet borgere, virksomheder og uddannelsesinstitutioner, som bliver et slags levende laboratorium. Videntilvæksten rammer ind i fondens formål om at skabe lokale arbejdspladser og understøtte det lokale erhvervsliv i at skabe udvikling og vækst.

## Miljøforhold og samfundsansvar

Inero Horsens arbejder ved sit formål aktivt for at reducere eksempelvis konsekvenserne af energiforbrug ved blandt andet at investere i innovative teknologier, der kan bidrage hertil.

Investeringen i EmaZys Technologies ApS er et eksempel på, hvordan formålet kan udmøntes. EmaZys Technologies ApS har udviklet en teknologi til avanceret overvågning af solcelleanlæg, der sikrer optimeret indtjening og effektiv drift af anlæggene. Herved forenes formålets energiperspektiv med lokal viden- og værdiskabelse.

Hvad angår Inero Horsens egne miljøforhold, er byggeriet Vitus Bering Innovation Park, hvori Inero Horsens og flere af Inero selskaberne har til huse, et lavenergi klasse 1 byggeri.

Herved forventes Inero Horsens påvirkning af det ydre miljø også fremadrettet at forblive yderst beskedent.

Inero arbejder, på grund af organisationens nuværende størrelse, ikke med politikker for samfundsansvar. Inero 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. Inero Horsens investeringer gør en forskel for det lokale samfund, som med fondens midler får nye muligheder for aktiviteter, der gør området attraktivt at leve i.

På sundhedsområdet har Inero Horsens i 2010 formuleret en politik "Sund i Inero Horsens", hvor der fokuseres på at bevare et godt fysisk og mentalt arbejdsmiljø.

Arbejdet på sundhedsområdet har i 2012 været en medvirkende faktor til, at Inero har kunnet overholde ambitionen om, at medarbejdernes sygefravær ikke bør overstige 3 %. I 2012 var sygefraværet i Inero selskaberne på ca. 1,4 %.

## Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Gennem sit formål arbejder Inero Horsens på at styrke forsknings- og udviklingsaktiviteter i lokalområdet ved blandt andet at styrke interessen for de teknisk- og naturvidenskabelige fag i skolerne. Efter balancedagen har Inero Horsens således etableret Inero Science Academy. Virksomheden har fokus på at udvikle uddannelsesstilbud i lokalområdet – i samarbejde med uddannelsesinstitutioner, virksomheder og organisationer. Målet er at styrke børn og unges interesse og kompetencer inden for innovation, teknik og naturvidenskab. Selskabet udvikler og driver nye uddannelsesinitiativer, som skal bidrage til ny og eksperimenterende undervisning. Her kan nævnes de tre rullende laboratorier, Mobil Lab, som kører rundt mellem områdets uddannelsesinstitutioner og tilbyder undervisning inden for kroppens energi, fremtidens energiformer og innovation. Inero Science Academy arrangerer også en række faglige og pædagogiske tilbud, herunder en årlig lærerkonference 'Ud af Boksen' samt en Summer Science Camp for 12-16-årige med naturfagene i centrum.

Inero har på baggrund af forarbejde i 2012, efter balancedagen og sammen med et stærkt europæisk konsortium fået bevilget et stort EU-finansieret udviklings- og demonstrationsprojekt. Det EU-finansierede projekt skal bidrage til en ny intelligent energiinfrastruktur baseret på fremtidens internet. Derfor har projektet fået navnet 'Future InterNEt Smart Utility ServiCEs'. Det danske demonstrationssted kommer til at ligge i Ineros lokalområde og får navnet Inero Live Lab. Det totale budget er på 143 mio. kr., hvoraf de godt 12 mio. kr. går alene til Ineros del.

I tilknytning hertil har Inero Horsens bevilget 6 mio. kr. i udviklingen af det lokale demonstrationsanlæg. Projektet skal levendegøre Ineros strategiske satsning på etablering af et Living Lab inden for Smart Grid. 25 huse forsynes med det ypperste inden for

bæredygtigt energiudstyr og koblet sammen via et Smart Grid baseret på fremtidens internetteknologier. Dette bliver realiteten, når demonstrations- og udviklingsprojektet FINESCE går i gang i 2013.

Insero Horsens investerer, som omtalt tidligere i erhvervsvirksomheder, der udfører produktudvikling af forskellig art.

Insero Horsens har gennem sine investeringer i 2012 bidraget til at tiltrække udviklings- og demonstrationsmidler til lokalområdet. For eksempel har Insero E-Mobility i forbindelse med BUMILLA projektet, som har fokus på udveksling af arbejdskraft og videnskabelse, modtaget 3,4 mio. kr. fra EUs Marie Curie støtteprogram. Derudover har ECOMove ApS og Insero E-Mobility, der i

forbindelse med et range-extender projekt, samlet modtaget 4,8 mio. kr. i støttebidrag fra EUDP. Endeligt kan nævnes, at Munin Spot Technology, i forbindelse med et projekt kaldet Health care Asset Tracing, har modtaget 2,2 mio. kr. fra Fornyelsesfonden.

# Resultatopgørelse

		Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
tkr.	Note	2012	2011	2012	2011
<b>Nettoomsætning</b>	<b>3</b>	<b>20.411</b>	<b>11.734</b>	<b>577</b>	<b>131</b>
Vareforbrug		-2.713	-4.864	-155	-209
Andre eksterne omkostninger		-12.492	-5.266	-5.680	-3.719
<b>Bruttoresultat</b>		<b>5.206</b>	<b>1.604</b>	<b>-5.258</b>	<b>-3.797</b>
Personaleomkostninger	4	-29.706	-15.885	-8.987	-8.476
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	8,9	-4.618	-2.358	-1.195	-1.175
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-29.118</b>	<b>-16.639</b>	<b>-15.440</b>	<b>-13.448</b>
Øvrige omkostninger		-472	-350	-472	-350
Øvrige indtægter		1.865	1.310	1.865	1.310
<b>Resultat af ordinær drift</b>		<b>-27.725</b>	<b>-15.679</b>	<b>-14.047</b>	<b>-12.488</b>
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat	10	0	0	-13.527	-3.546
Andel af resultat i associerede virksomheder efter skat	11	-4.100	-3.815	-4.079	-3.815
Finansielle indtægter	5	52.453	66.400	54.357	67.152
Finansielle omkostninger	6	-82.514	-18.975	-83.173	-19.508
<b>Resultat før skat</b>		<b>-61.886</b>	<b>27.931</b>	<b>-60.469</b>	<b>27.795</b>
Skat af årets resultat	7	-501	-163	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>-62.387</b>	<b>27.768</b>	<b>-60.469</b>	<b>27.795</b>
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat	15	1.918	27	0	0
<b>Koncernens andel af årets resultat</b>		<b>-60.469</b>	<b>27.795</b>	<b>-60.469</b>	<b>27.795</b>
<b>Resultatdisponering</b>					
Almene investeringer					
Tilbageførte/reguleringer af bevillinger				-2.014	-1.161
Uddannelse og forskning				11.539	11.957
Kultur og sport				2.605	2.280
Lokal eksponering				1.231	1.637
Overført resultat				13.361	14.713
				-73.830	13.082
<b>Koncernens andel af årets resultat</b>				<b>-60.469</b>	<b>27.795</b>



## Balance

		Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
tkr.	Note	2012	2011	2012	2011
<b>AKTIVER</b>					
<b>Anlægsaktiver</b>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> 8					
		7.973	8.456	0	0
		20.662	10.388	0	0
		1.395	147	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b> 9					
		30.030	18.991	0	0
		48.614	49.411	43.105	43.910
		73	0	0	0
		1.680	2.053	560	814
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
		50.367	51.464	43.665	44.724
	10	0	0	28.351	28.039
	11	5.146	2.129	5.146	2.108
	12	919.109	984.410	919.109	984.410
		6.828	0	6.828	0
	13	0	0	19.348	10.170
	14	2.430	3.634	2.430	3.634
		<b>933.513</b>	<b>990.173</b>	<b>981.212</b>	<b>1.028.361</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>1.013.910</b>	<b>1.060.628</b>	<b>1.024.877</b>	<b>1.073.085</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
<b>Varebeholdninger</b>					
		168	0	0	0
		168	0	0	0
<b>Tilgodehavender</b>					
		0	0	1.695	172
		35	0	0	0
		2.230	2.896	0	0
		137	114	0	0
		3.003	655	96	336
		398	0	0	0
		1.013	991	50	0
		6.816	4.656	1.841	508
<b>Værdipapirer</b>		<b>104.545</b>	<b>123.973</b>	<b>104.545</b>	<b>123.973</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>36.389</b>	<b>41.769</b>	<b>7.075</b>	<b>7.137</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>147.918</b>	<b>170.398</b>	<b>113.461</b>	<b>131.618</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>1.161.828</b>	<b>1.231.026</b>	<b>1.138.338</b>	<b>1.204.703</b>

# Balance

tkr.	Note	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
		2012	2011	2012	2011
<b>PASSIVER</b>					
<b>Egenkapital</b>					
Reserver		492.174	492.174	492.174	492.174
Overført resultat		169.916	244.146	169.916	244.146
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>662.090</b>	<b>736.320</b>	<b>662.090</b>	<b>736.320</b>
<b>Minoritetsinteresser</b>		<b>15</b>	<b>1.326</b>	<b>4.008</b>	<b>0</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Udskudt skat		619	0	0	0
Andre hensatte forpligtelser		920	0	620	0
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>1.539</b>	<b>0</b>	<b>620</b>	<b>0</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>					
Andre lån	16	5.413	0	0	0
Gæld til kredit- og realkreditinstitutter		450.726	4.853	446.304	0
		<b>456.139</b>	<b>4.853</b>	<b>446.304</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>					
Kortfristet del af langfristet gæld	16	3.208	459	0	0
Bevilgede, endnu ikke udbetalte almene investeringer	17	20.939	17.782	20.939	17.782
Gæld til kreditinstitutter		6.010	446.606	6.010	446.606
Leverandører af varer og tjenesteydelser		2.549	4.570	539	1.196
Leverandørgæld til dattervirksomheder		0	0	11	0
Andre lån		102	4.061	0	0
Igangværende arbejde		0	1.651	0	0
Gæld til dattervirksomheder		0	0	0	1.500
Gæld til associerede virksomheder		19	0	0	0
Selskabsskat		0	158	0	0
Periodeafgrænsningsposter		1.646	3.573	0	0
Anden gæld		6.261	6.985	1.825	1.299
		<b>40.734</b>	<b>485.845</b>	<b>29.324</b>	<b>468.383</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>496.873</b>	<b>490.698</b>	<b>475.628</b>	<b>468.383</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>1.161.828</b>	<b>1.231.026</b>	<b>1.138.338</b>	<b>1.204.703</b>
<b>Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.</b>			<b>18</b>		
<b>Nærtstående parter</b>			<b>19</b>		
<b>Sikkerhedsstillelser og pantsætninger</b>			<b>20</b>		

# Egenkapitalopgørelse

	Insero Horsens Koncern		
	Reserver	Overført resultat	I alt
tkr.			
<b>Egenkapital 1. januar 2012</b>	<b>492.174</b>	<b>244.146</b>	<b>736.320</b>
Overført resultat	0	-73.830	-73.830
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	-400	-400
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>492.174</b>	<b>169.916</b>	<b>662.090</b>

	Insero Horsens Modervirksomhed		
	Reserver	Overført resultat	I alt
tkr.			
<b>Egenkapital 1. januar 2012</b>	<b>492.174</b>	<b>244.146</b>	<b>736.320</b>
Overført resultat	0	-73.830	-73.830
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	-400	-400
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>492.174</b>	<b>169.916</b>	<b>662.090</b>

# Pengestrømsopgørelse

tkr.	Note	Insero Horsens Koncern	
		2012	2011
Resultat efter skat		-60.469	27.795
Reguleringer	21	37.138	-40.959
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		-23.331	-13.164
Ændring i driftskapital	22	-2.349	22.308
Pengestrøm fra primær drift		-25.680	9.144
Almene investeringer		-10.328	-8.486
Renteindtægter, modtaget		8.363	9.943
Renteomkostninger, betalt		-18.768	-18.975
Betalt skat		-158	-47
Pengestrøm fra ordinær drift		-46.571	-8.421
<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteten</b>		<b>-46.571</b>	<b>-8.421</b>
Køb af materielle anlægsaktiver		-625	-6.938
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-12.205	-10.785
Køb af finansielle anlægsaktiver		-10.047	-9.011
Modtaget udbytte		37.262	56.353
<b>Pengestrøm fra investeringsaktiviteten</b>		<b>14.385</b>	<b>29.619</b>
Forøgelse af gæld til kreditinstitutter		4.850	0
Forøgelse af andre lån		1.329	0
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten</b>		<b>6.179</b>	<b>0</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>-26.007</b>	<b>21.198</b>
Likvider, primo		165.742	144.544
Likvider erhvervet fra dattervirksomhed		1.199	0
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>23</b>	<b>140.934</b>	<b>165.742</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsregnskabet's øvrige bestanddele.

# Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Insero for 2012 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 regnskabslement 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 vur-

deringer 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 uddelingselement 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 modervirksomheden 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 eliminering 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.

## Virksomheds-sammenslutninger

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 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), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til forventet ugunstig udvikling, indregnes i balancen et beløb svarende til dagsværdien af ikke-monetære aktiver, der efterfølgende indregnes i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid.



# Noter

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

## Koncerninterne virksomheds-sammenslutninger

Ved virksomhedssammenslutninger som køb og salg af kapitalandele, fusioner, spaltninger, tilførsel af aktiver og aktieombytninger m.v. ved deltagelse af virksomheder under modervirksomhedens kontrol anvendes sammenlægningsmetoden. Forskelle mellem det aftalte vederlag og den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige værdi indregnes på egenkapitalen. Der foretages endvidere tilpasning af sammenligningstal for tidligere regnskabsår.

## 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.

## Omgøring 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.

Udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte i egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster og -tab på lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af udenlandske dattervirksomheder direkte i egenkapitalen.

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

## Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter 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 aktivet 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.

## 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 eksklusive moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

Nettoomsætningen indregnes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet.

# Noter

## Vareforbrug

Vareforbrug indeholder ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling samt arbejde udført for egen regning.

## 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.

## Øvrige omkostninger

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

## Øvrige indtægter

Øvrige 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 efter skat

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 efter skat

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 udgør maksimalt 10 år.

#### Udviklingsprojekter, patenter og licenser

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 udviklingsomkost-

ningerne. 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 5 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.

# Noter

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 salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftskostninger.

## 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.

## Andre kapitalandele

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

Aktier i DONG Energy A/S måles til dagsværdi. Det er ledelsens vurdering, at dagsværdi bedst udtrykkes ved anvendelse af den seneste handlede værdi i DONG Energy A/S.

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

## Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til den forholds-mæssige 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 eventuel tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi. 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 anskaffelsessværdien.

## 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 nettosalgspris 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 nettorealisationssværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

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

## 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.

## Entreprisekontrakter

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 nettorealisationssværdien, 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.

# Noter

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

## 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.

## Selskabsskat og udskudt skat

Energi Horsens Net Holding A/S overtager som administrationselskab hæftelsen for koncernvirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne i takt med koncernvirksomhedernes betaling af sam-beskatningsbidrag.

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 gældsmetode 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 aktivt henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede 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 skat-

teenhed. 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.

## 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 nominal 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.

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.

# Noter

## Nøgletal

Nøgletal er som udgangspunkt beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Som følge af Inero 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 nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

<b>Likviditetsgrad</b>	$\frac{\text{Omsætningsaktiver} \times 100}{\text{Kortfristet gæld}}$
<b>Egenkapitalandel</b>	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsint., ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
<b>Resultat til analyseformål</b>	Ordinært resultat efter skat med fradrag af minoritetsinteressers andel heraf
<b>Egenkapitalforrentning</b>	$\frac{\text{Resultat til analyseformål} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsinteresser}}$

## 2 Regnskabsmæssige skøn og usikkerheder i koncern- og moderregnskabet

Udarbejdelse af koncern- og moderregnskabet 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:

- Andre kapitalandele
- Kapitalandele i associerede virksomheder
- Kapitalandele i dattervirksomheder
- Udviklingsprojekter
- Goodwill.

### Andre kapitalandele

For kapitalandele, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket

af skøn. Dette omfatter bl.a. aktiepost i DONG Energy A/S. Værdien af kapitalandele i DONG Energy A/S fastsættes ud fra dagsværdi, hvilket ledelsen vurderer bedst udtrykkes ved sidst handlede kurs. Der er som følge heraf usikkerhed omkring værdiansættelsen af DONG Energy A/S. Inero Horsens har en salgsoption på aktieposten i DONG Energi A/S til staten, der sikrer, at værdien inden for salgsoptionens løbetid, kan afhændes til en fastlåst pris.

### Kapitalandele i associerede virksomheder og dattervirksomheder

Inero 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 udvik-

lingsprojekterne 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.

### 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.



# Noter

## 3 Segmentopdeling på forretningsområder for koncernen

tkr.	Segmentopdeling, moder						
	Koncern	Elim.	Moder	Portefølje forvaltn.	Almene invest.	Erhvervs- invest.	I alt divisioner
<b>Nettoomsætning</b>	<b>20.411</b>	<b>-1.963</b>	<b>577</b>	<b>577</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.689</b>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>4.017</b>		<b>-6.447</b>	<b>-6.448</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12.708</b>
Personaleomkostninger	-29.709		-8.987	-955	-3.568	-3.275	-16.168
<b>Resultat før renter, skat, af- og nedskrivninger og amortiseringer (EBITDA)</b>	<b>-24.500</b>		<b>-14.245</b>	<b>-7.402</b>	<b>-3.568</b>	<b>-3.275</b>	<b>-3.460</b>
Af- og nedskrivninger	-4.618	-1.996	-1.195	-1.195	0	0	-557
<b>Resultat før renter, skat og amortiseringer (EBIT)</b>	<b>-29.118</b>		<b>-15.440</b>	<b>-8.598</b>	<b>-3.568</b>	<b>-3.275</b>	<b>-4.017</b>
Øvrige omkostninger	-472		-472	-472	0	0	0
Øvrige indtægter	1.865		1.865	1.865	0	0	0
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat	0	13.527	-13.527	0	0	-13.527	0
Andel af resultat i associerede virksomheder efter skat	-4.100		-4.079	0	0	-4.079	-21
Finansielle indtægter	52.453	-2.071	54.357	47.529	0	0	159
Finansielle omkostninger	-82.514	2.071	-83.173	-76.345	0	0	-340
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>-61.886</b>		<b>-60.469</b>	<b>-36.021</b>	<b>-3.568</b>	<b>-20.881</b>	<b>-4.219</b>
Skat af årets resultat	-501		0	0	0	0	-962
<b>Årets resultat før uddelinger og minoritetsinteresser</b>	<b>-62.387</b>		<b>-60.469</b>	<b>-36.021</b>	<b>-3.568</b>	<b>-20.881</b>	<b>-5.181</b>
Minoritetsinteresser	1.918	1.918	0	0	0	0	-1.604
<b>Årets resultat før uddelinger</b>	<b>-60.469</b>		<b>-60.469</b>	<b>-36.021</b>	<b>-3.568</b>	<b>-20.881</b>	<b>-6.785</b>
Uddelinger	-13.361		-13.361	0	-13.361	0	
<b>Årets resultat efter uddelinger</b>	<b>-73.830</b>		<b>-73.830</b>	<b>-36.021</b>	<b>-16.929</b>	<b>-20.881</b>	

# Noter

## 3 Segmentopdeling på forretningsområder for koncernen (fortsat)

tkr.	Segmentopdeling, divisioner						Venture
	Insero Business Services	Insero E-Mobility	DSE Software Solutions	Insero Energy	Energi og byggeri	Net Holding	Venture 50+
<b>Nettoomsætning</b>	<b>3.188</b>	<b>489</b>	<b>15.814</b>	<b>198</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.108</b>
Bruttoresultat	1.486	-596	12.560	-648	0	-94	-2.241
Personaleomkostninger	-4.482	-2.135	-7.722	-1.829	0	0	-4.551
<b>Resultat før renter, skat, af - og nedskrivninger og amortiseringer (EBITDA)</b>	<b>-2.996</b>	<b>-2.731</b>	<b>4.838</b>	<b>-2.477</b>	<b>0</b>	<b>-94</b>	<b>-6.795</b>
Af- og nedskrivninger	-112	-139	-303	-3	0	0	-871
<b>Resultat før renter, skat og amortiseringer (EBIT)</b>	<b>-3.108</b>	<b>-2.870</b>	<b>4.535</b>	<b>-2.480</b>	<b>0</b>	<b>-94</b>	<b>-7.665</b>
Øvrige omkostninger	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige indtægter	0	0	0	0	0	0	0
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat	0	0	0	0	0	0	0
Andel af resultat i associerede virksomheder efter skat	0	0	-21	0	0	0	0
Finansielle indtægter	0	4	144	0	0	11	8
Finansielle omkostninger	-23	-16	-281	-10	0	-10	-1.072
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>-3.131</b>	<b>-2.883</b>	<b>4.377</b>	<b>-2.490</b>	<b>0</b>	<b>-93</b>	<b>-8.729</b>
Skat af årets resultat	21	-34	-1.105	151	0	5	462
<b>Årets resultat før uddelinger og minoritetsinteresser</b>	<b>-3.110</b>	<b>-2.917</b>	<b>3.273</b>	<b>-2.339</b>	<b>0</b>	<b>-88</b>	<b>-8.267</b>
Minoritetsinteresser	0	0	-1.604	0	0	0	3.522
<b>Årets resultat før uddelinger</b>	<b>-3.110</b>	<b>-2.917</b>	<b>1.669</b>	<b>-2.339</b>	<b>0</b>	<b>-88</b>	<b>-4.745</b>
Uddelinger	-	-	-	-	-	-	-
<b>Årets resultat efter uddelinger</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

# Noter

## 4 Personaleomkostninger

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
tkr.				
Løn, vederlag og honorar	29.773	13.808	7.459	7.233
Pension	2.097	1.021	451	447
Andre personaleomkostninger	3.806	1.902	1.077	796
Aktiverede løn og personaleomkostninger	-5.970	-846	0	0
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>29.706</b>	<b>15.885</b>	<b>8.987</b>	<b>8.476</b>
<b>Vederlag til direktion og bestyrelse i alt</b>	<b>2.308</b>	<b>2.141</b>	<b>2.308</b>	<b>2.141</b>
<b>Vederlag til repræsentantskab i alt</b>	<b>385</b>	<b>425</b>	<b>385</b>	<b>425</b>
Det gennemsnitlige antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	52	34	8	8
Det faktiske antal heltidsbeskæftigede pr. 31. december	53	39	9	8

## 5 Finansielle indtægter

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
tkr.				
Renteindtægter	3.245	5.176	3.102	5.143
Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0	2.060	817
Renteindtægter fra associerede virksomheder	182	179	182	179
Udbytter fra DONG Energy A/S	37.262	56.353	37.262	56.353
Værdiregulering af option på DONG Energy A/S	6.828	0	6.828	0
Andre finansielle indtægter	4.936	4.692	4.923	4.660
	<b>52.453</b>	<b>66.400</b>	<b>54.357</b>	<b>67.152</b>

# Noter

## 6 Finansielle omkostninger

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
tkr.				
Renteomkostninger	17.643	15.283	16.859	15.985
Andre finansielle omkostninger	1.124	3.692	1.013	3.523
Værdiregulering af DONG Energy A/S	65.301	0	65.301	0
Aktiverede renteomkostninger	-1.554	0	0	0
	<b>82.514</b>	<b>18.975</b>	<b>83.173</b>	<b>19.508</b>

## 7 Skat af årets resultat

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
tkr.				
Skat af årets resultat	0	140	0	0
Årets regulering af udskudt skat	59	23	0	0
Regulering til tidligere år	442	0	0	0
	<b>501</b>	<b>163</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

# Noter

## 8 Immaterielle anlægsaktiver

tkr.	Insero Horsens Koncern			
	Koncern- Goodwill	Udviklings- projekter	Licenser, bruger- rettigheder og software	I alt
Kostpris 1. januar 2012	9.072	10.633	150	19.855
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	955	0	955
Tilgang	1.513	10.745	1.348	13.606
<b>Kostpris 31. december 2012</b>	<b>10.585</b>	<b>22.333</b>	<b>1.498</b>	<b>34.416</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2012	616	245	3	864
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	626	0	626
Årets ned- og afskrivninger	1.996	800	100	2.896
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2012</b>	<b>2.612</b>	<b>1.671</b>	<b>103</b>	<b>4.386</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012</b>	<b>7.973</b>	<b>20.662</b>	<b>1.395</b>	<b>30.030</b>
Afskrives over	5-10 år	3-5 år	3-5 år	



# Noter

## 9 Materielle anlægsaktiver

tkr.	Insero Horsens Koncern			
	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2012	51.138	0	3.055	54.193
Regulering til primo	3.053	0	714	3.767
Tilgang	181	88	356	625
Afgang	0	0	-215	-215
<b>Kostpris 31. december 2012</b>	<b>54.372</b>	<b>88</b>	<b>3.910</b>	<b>58.370</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2012	1.727	0	1.002	2.729
Regulering til primo	3.053	0	714	3.767
Afskrivninger på afhændede aktiver	0	0	-215	-215
Årets afskrivninger	978	15	729	1.722
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2012</b>	<b>5.758</b>	<b>15</b>	<b>2.230</b>	<b>8.003</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012</b>	<b>48.614</b>	<b>73</b>	<b>1.680</b>	<b>50.367</b>
Afskrives over	30-50 år	3-10 år	3-5 år	

tkr.	Insero Horsens Modervirksomhed		
	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2012	45.565	1.539	47.104
Tilgang	0	136	136
<b>Kostpris 31. december 2012</b>	<b>45.565</b>	<b>1.675</b>	<b>47.240</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2012	1.655	725	2.380
Årets afskrivninger	805	390	1.195
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2012</b>	<b>2.460</b>	<b>1.115</b>	<b>3.575</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012</b>	<b>43.105</b>	<b>560</b>	<b>43.665</b>
Afskrives over	30-50 år	3-5 år	

# Noter

## 10 Kapitalandele i dattervirksomheder

	Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011
tkr.		
Kostpris 1. januar	25.365	4.000
Årets tilgang	5.160	20.523
Årets afgang	0	0
Overført fra associerede virksomheder	-162	842
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>30.363</b>	<b>25.365</b>
Værdireguleringer 1. januar	-5.782	433
Værdireguleringer	-102	611
Overført fra associerede virksomheder	-560	-2.468
Andel af årets resultat hvor dattervirksomheder var associerede virksomheder	-419	-1.428
Årets resultat af dattervirksomheder	-11.531	-2.930
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>-18.394</b>	<b>-5.782</b>
Goodwill 1. januar	9.072	0
Tilgang	1.335	7.933
Overført fra associerede virksomheder	178	1.139
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>10.585</b>	<b>9.072</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	616	0
Årets af- og nedskrivninger	1.996	616
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>2.612</b>	<b>616</b>
Goodwill 31. december	7.973	8.456
Regnskabsmæssig værdi før modregning i tilgodehavender	19.942	28.039
Negativ indre værdi, modregnet i tilgodehavender	8.409	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012</b>	<b>28.351</b>	<b>28.039</b>
Goodwill afskrives over	5-10 år	5-10 år
Årets resultat af dattervirksomheder	-11.531	-2.930
Af- og nedskrivning af goodwill	-1.996	-616
	-13.527	-3.546

# Noter

## 10 Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat)

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
Energi Horsens Net Holding A/S	Horsens	100 %
Insero E-mobility A/S	Horsens	100 %
Insero Business Services A/S	Horsens	100 %
Insero Energy A/S	Horsens	100 %
ECTunes ApS	Horsens	67 %
Ecomove ApS	Horsens	57 %
DSE Software Solutions A/S	Horsens	51 %
Munin Spot Technology ApS	Horsens	50 %

## 11 Kapitalandele i associerede virksomheder

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
tkr.	2012	2011	2012	2011
Kostpris 1. januar	2.071	2.022	2.050	2.022
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	162	-842	162	-842
Tilgang	1.822	891	1.822	870
Afgang	-21	0	0	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>4.034</b>	<b>2.071</b>	<b>4.034</b>	<b>2.050</b>
Værdireguleringer 1. januar	-2.123	-4.232	-2.123	-4.232
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	560	2.468	560	2.468
Andel af årets resultat	-2.581	-359	-2.581	-359
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>-4.144</b>	<b>-2.123</b>	<b>-4.144</b>	<b>-2.123</b>
Goodwill 1. januar	2.181	4.362	2.181	4.362
Tilgang	3.092	1.591	3.092	1.591
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	-178	-1.139	-178	-1.139
Årets af- og nedskrivninger	-978	-2.633	-978	-2.633
Goodwill 31. december	4.117	2.181	4.117	2.181
Regnskabsmæssig værdi før modregning i tilgodehavender	4.007	2.129	4.007	2.108
Negativ indre værdi, modregnet i tilgodehavender	1.139	0	1.139	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012</b>	<b>5.146</b>	<b>2.129</b>	<b>5.146</b>	<b>2.108</b>
Afskrives over	5 år	5 år	5 år	5 år

# Noter

## 11 Kapitalandele i associerede virksomheder (fortsat)

	Energi Horsens Koncern		Energi Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
tkr.				
Årets resultat af associerede virksomheder	-2.581	-359	-2.581	-359
Tab ved afhændelse af associeret virksomhed	-21	0	0	0
Årets andel af værdireguleringen fra tidligere associerede virksomheder	-101	605	-101	605
Årets andel af resultat fra tidligere associerede virksomheder	-419	-1.428	-419	-1.428
Af- og nedskrivning af goodwill	-978	-2.633	-978	-2.633
	<b>-4.100</b>	<b>-3.815</b>	<b>-4.079</b>	<b>-3.815</b>

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
AC-Sun ApS	Horsens	41 %
EmaZys Technologies ApS	Vejle	36 %
Green Tech Center A/S	Vejle	33 %
Klimabevidst ApS	Horsens	27 %
TEGnology ApS	Vejle	25 %
Miitors ApS	Horsens	21 %
Ejerforeningen Vitus Bering Innovation Park	Horsens	35 %
Screen Ticket ApS I Likvidation	Horsens	47 %

# Noter

## 12 Andre kapitalandele

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
tkr.				
Kostpris 1. januar	843.853	843.853	843.853	843.853
Afgang	0	0	0	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>843.853</b>	<b>843.853</b>	<b>843.853</b>	<b>843.853</b>
Værdireguleringer 1. januar	140.557	140.557	140.557	140.557
Værdireguleringer	-65.301	0	-65.301	0
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>75.256</b>	<b>140.557</b>	<b>75.256</b>	<b>140.557</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>919.109</b>	<b>984.410</b>	<b>919.109</b>	<b>984.410</b>

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
DONG Energy A/S	København	2,56 %
Horsens and Friends A/S	Horsens	3,33 %

## 13 Lån til dattervirksomheder

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
tkr.				
Ecomove ApS	0	0	19.363	10.170
Munin Spot Technology ApS	0	0	5.980	0
Insero Business Services A/S	0	0	512	0
ECTunes ApS	0	0	1.902	0
Modregning af negative kapitalandele	0	0	27.757	10.170
	0	0	-8.409	0
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.348</b>	<b>10.170</b>

# Noter

## 14 Lån til associerede virksomheder

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
Munin Spot Technology ApS	0	3.634	0	3.634
TEGnology ApS	1.435	0	1.435	0
Emazys ApS	1.026	0	1.026	0
Miitors ApS	1.108	0	1.108	0
Modregning af negative kapitalandele	3.569	3.634	3.569	3.634
	-1.139	0	-1.139	0
	<b>2.430</b>	<b>3.634</b>	<b>2.430</b>	<b>3.634</b>

## 15 Minoritetsinteresser

tkr.	Insero Horsens Koncern	
	2012	2011
Minoritetsinteresser 1. januar	4.008	0
Årets tilgang af minoritetsinteresser	-764	4.035
Andel af årets resultat	-1.918	-27
<b>Minoritetsinteresser 31. december</b>	<b>1.326</b>	<b>4.008</b>

## 16 Langfristede gældsforpligtelser

tkr.	Insero Horsens Koncern		
	Gæld i alt 31/12 2012	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år
Andre lån	8.621	3.208	0
Gæld til kredit- og realkreditinstitutter	450.726	0	0
<b>Saldo 31. december 2012</b>	<b>459.347</b>	<b>3.208</b>	<b>0</b>

# Noter

## 16 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

tkr.	Insero Horsens Modervirksomhed		
	Gæld i alt 31/12 2012	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år
Gæld til kreditinstitutter	446.304	0	0
<b>Saldo 31. december 2012</b>	<b>446.304</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 17 Bevilgede, endnu ikke udbetalte almene investeringer

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2012	2011	2012	2011
Saldo 1. januar	17.782	11.555	17.782	11.555
Tilbageførte bevillinger	-2.014	-1.161	-2.014	-1.161
Årets bevillinger	15.375	15.874	15.375	15.874
Udbetalt i året	-10.204	-8.486	-10.204	-8.486
<b>Saldo 31. december 2012</b>	<b>20.939</b>	<b>17.782</b>	<b>20.939</b>	<b>17.782</b>

## 18 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

### Koncern

DSE Software Solutions A/S har indgået operationelle leasingkontrakter, hvortil der er en samlet restleasingydelse på 120 tkr.

### Moder

Insero Horsens har givet betinget tilsagn om yderligere deltagelse i investeringer i associerede virksomheder og dattervirksomheder.

# Noter

## 19 Nærtstående parter

Insero Horsens har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

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

## 20 Sikkerhedsstillelser og pantsætninger

### Koncern

Til sikkerhed for gæld i realkreditinstitutter, svarende til 4.853 tkr., er der givet pant i grunde og bygninger i koncernselskabet DSE Software Solutions A/S, hvor den regnskabsmæssige værdi udgør 5.508 tkr. pr. 31. december 2012.

Der er tinglyst et ejerpantebrev på 3.900 tkr. i grunde og bygninger i DSE Software Solutions A/S. Ejerpantebrevet er ikke pantsat og er virksomhedens eget.

Der er i DSE Software Solutions A/S givet virksomhedspant for 3.000 tkr. for selskabets mellemværender med Sydbank A/S.

### Moder

Aktierne i DONG Energy A/S er pantsat for alle mellemværender med kreditinstitutter.

## 21 Reguleringer

	Insero Horsens Koncern	
tkr.	2012	2011
Finansielle poster, netto	30.061	-47.425
Andre reguleringer	7.077	6.466
<b>Reguleringer i alt</b>	<b>37.138</b>	<b>-40.959</b>



# Noter

## 22 Ændring i driftskapital

	Insero Horsens Koncern	
	2012	2011
tkr.		
Tilgodehavender	-2.926	-2.233
Kortfristet gæld	577	24.541
<b>Ændringer i driftskapital i alt</b>	<b>-2.349</b>	<b>22.308</b>

## 23 Likvider

	Insero Horsens Koncern	
	2012	2011
tkr.		
Likvider, ultimo	36.389	41.769
Værdipapirer	104.545	123.973
<b>Likvider i alt</b>	<b>140.934</b>	<b>165.742</b>



**INSERO**

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

Tlf. +45 70 26 37 48  
[www.insero.dk](http://www.insero.dk)  
[kontakt@insero.dk](mailto:kontakt@insero.dk)

Mød os på Facebook/[inserohorsens](https://www.facebook.com/inserohorsens) og [Linked In](https://www.linkedin.com/company/insero)