

# Årsrapport 2015



## Indhold

3	Ledespåtegning
5	Den uafhængige revisors erklæringer
5	Oplysninger om Insero Horsens
6	Hoved- og nøgletal for koncernen
7	Beretning
12	Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december
12	Resultatopgørelse
13	Balance
15	Egenkapitalopgørelse
16	Pengestrømsopgørelse
17	Noter

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 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 2015 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

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 10. marts 2016

## Direktion:



Mogens Vig Pedersen

## Bestyrelse:



Ulrik Kragh  
formand



Peter Sven Sørensen  
næstformand



Jørgen Brønd



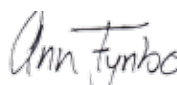
Marianne Kjerkegaard Kristensen



Ole Kramer



Assia Ingeborg Hybert Zouaoui



Ann Fynbo

# Den uafhængige revisors erklæringer

## Til repræsentantskabet i Insero Horsens

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Insero Horsens for regnskabs-året 01.01.2015 - 31.12.2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som foreningen 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 for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2015 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015 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.

Aarhus, den 10.03.2016

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Henrik Vedel  
statsaut. revisor



Lars Andersen  
statsaut. revisor

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)  
Marianne Kjerkegaard Kristensen  
Ole Kramer  
Assia Ingeborg Hybert Zouaoui  
Ann Fynbo  
Jørgen Brønd

## Bestyrelse / best. hverv

### **Ulrik Kragh, Best. formand**

Insero A/S, formand tilsynsråd  
Energi Horsens Net Holding A/S,  
formand  
UdviklingVejen, direktør  
NRGi Amba, bestyrelsesmedlem  
EL:CON A/S, bestyrelsesmedlem  
Horsens Statskole, bestyrelsesformand  
Repræsentantskabet for Horsens Folke-  
blads Fond

### **Peter Sven Sørensen, næstformand**

Insero A/S, næstformand tilsynsråd  
Energi Horsens Net Holding A/S  
Familien Hede Niensens Fond, formand  
Kirkholm Invest A/S  
Helge Frandsen A/S  
Schou Sørensen Holding ApS  
Lokalrådet for Sydbank A/S Horsens  
Repræsentantskabet for Sydbank A/S  
Repræsentantskabet for Horsens Folke-  
blads Fond

### **Marianne Kjerkegaard Kristensen, best. medlem**

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
NRGi Amba, repræsentantskabsmedlem

### **Ole Kramer, best. medlem**

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
Hulvej Skole  
Vejlefordskolen  
SDA Hosens  
Horsens Udlejerforening  
NRGi Amba, repræsentantskabsmedlem

### **Assia Ingeborg Hybert Zouaoui, best. medlem**

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
NRGi Amba, repræsentantskabsmedlem  
Klimarådet, formand  
Horsens All Stars

### **Ann Fynbo, best. medlem**

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
Fynbo Holding 2 ApS, formand

### **Jørgen Brønd, best.medlem**

Insero A/S, medlem tilsynsråd  
Bjerre Herreds Landbrugsselskab  
Boring Højskolegaard  
NRGi Amba  
Elcon

## Direktion / best. hverv

### **Mogens Vig Pedersen, adm. direktør**

Energi Horsens Net Holding A/S  
Insero A/S, administrerende direktør  
Green Tech Center A/S, formand  
TAGARNO A/S, bestyrelsesmedlem  
TADAA! A/S, formand  
Best Green A/S, formand  
Insero Software A/S, formand  
Vitus Bering Innovation Park, bestyrel-  
sesmedlem  
Eliteidrætsrådet  
Green Tech Houses ApS, formand  
AC-SUN ApS, direktør  
Insero IEN A/S, formand  
Insero IBS A/S, formand  
Insero ISA A/S, formand

## Revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

# Hoved- og nøgletal for koncernen

mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Hovedtal</b>					
Resultat af primær drift	-37	-45	-41	-29	-17
Resultat af finansielle poster	19	14	-2	-30	47
<b>Årets resultat</b>	<b>-4</b>	<b>-37</b>	<b>-45</b>	<b>-62</b>	<b>28</b>
Balancesum	587	589	1.124	1.162	1.231
<b>Egenkapital</b>	<b>531</b>	<b>548</b>	<b>603</b>	<b>662</b>	<b>736</b>
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	-11	-54	-44	-47	-8
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten	-2	819	-31	14	29
Heraf til investering i materielle anlægsaktiver	-2	-4	-1	-1	-7
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	1	-446	8	6	0
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-12</b>	<b>318</b>	<b>-67</b>	<b>-26</b>	<b>21</b>
<b>Nøgletal</b>					
Likviditetsgrad	904%	1.252%	18 %	363 %	35 %
Egenkapitalandel (soliditet)	91%	93%	54 %	57 %	60 %
Egenkapitalforrentning	-1%	-6%	-6 %	-9 %	4 %
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede i året</b>	<b>104</b>	<b>84</b>	<b>64</b>	<b>52</b>	<b>34</b>
<b>Faktiske antal fuldtidsbeskæftigede pr. 31. december</b>	<b>94</b>	<b>87</b>	<b>68</b>	<b>53</b>	<b>34</b>

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. Der skal henvises til definitioner og begreber i anvendt regnskabspraksis

# Beretning

## Koncernens hovedaktiviteter

Insero er en videnstung organisation, der siden 2008 har opbygget en stærk platform med en kritisk masse inden for vores faglige kerneområder - energi og IT. Det gør os i stand til at agere spydspids inden for en række faglige områder – fra e-mobilitet og elbiler over energi og varmepumper til software og data. Vi medvirker til udviklingen af fremtidens intelligente energisystem og arbejder tværfagligt for at sikre den optimale løsning til den enkelte kunde.

Vi tiltrækker den nyeste viden fra nationale og internationale udviklingsprojekter, hvor vi udvikler og modner teknologier og forretningsmodeller – og vi sørger for, at de testes og demonstreres i hverdagen. Samtidig bringer vi denne viden i spil på markedet gennem nye ydelser og services eller som rådgivning.

Modervirksomheden Insero Horsens, som juridisk er en forening, 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.

Efter årets afslutning er Insero selskaberne, herunder Insero Business Services, Insero Energy, Insero Science Academy og Insero E-Mobility slået sammen til et fælles Insero A/S.

## Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Insero har i regnskabsåret 2015 øget omfanget af aktiviteter, både i forhold til omsætning og deltagelse i forsknings- og udviklingsprojekter. Derudover har

vi løst adskillige opgaver for en række nationale og internationale kunder. Et udsnit af vores aktiviteter er beskrevet i dette afsnit.

Datterselskabet Insero E-Mobility har gennemført en konsulentopgave for Nissan Europe vedrørende simulering af elbilers forretningspotentiale ved smartintegration med elnettet. Opgaven viste et stort potentiale for smartintegration på særligt de nordiske markeder.

Datterselskabet Insero Energy har i samarbejde med blandt andre Energistyrelsen demonstreret en forretningsmodel, hvor en virksomhed sælger varme til kunder i områder uden fjernvarmeforsyning leveret fra varmepumper ejet og drevet af energiselskabet. En forretningsmodel, som nu kommerialiseres gennem selskabet Best Green, og som er kendetegnende for den måde, hvorpå Insero udvikler og modner forretningsmodeller.

Datterselskabet Insero Business Services har rådgivet Århus Vand om forretningsudvikling omkring samlet systemeksport af dansk vandteknologi.

Datterselskabet Insero Science Academy har igangsat et initiativ i samarbejde med Horsens Kommune, hvor elever på samtlige klassetrin i folkeskolerne i Horsens Kommune skal besøge lokale virksomheder. Initiativet har mødt stor opbakning fra det lokale erhvervsliv og vi undersøger mulighederne for at skalere initiativet nationalt.

Datterselskabet Insero Software har leveret et system til de irske lufthavnsmyndigheder, som giver dem et komplet overblik over alle ind- og udflyvninger i deres luftrum. Det gør lufthavnene i det irske luftrum i stand til at optimere og effektivisere de opererende flyselskabers brændselsforbrug. Derudover har

Insero Software installeret et meteorologisk system på tre militærbaser på Grønland.

I løbet af 2015 har vi desuden stiftet to nye datterselskaber. Førromtalte Best Green er et varmeserviceselskab med en ambition om at fremme den grønne omstilling og gøre det fordelagtigt at vælge en varmepumpe. Redskabet er nærvarme – en varmeløsning som er målrettet bygninger med et stort varmeforbrug. Her køber, installerer og drifter Best Green varmepumpen, så kunderne slipper for udgifter til service og vedligehold. I stedet betaler de blot for den brugte varme og et årligt serviceabonnement.

TADAA! tilbyder en attraktiv delebilsordning baseret på elbiler, som giver brugere med lejlighedsvis behov for bilkørsel adgang til intelligent og elektrisk bevægelighed – vel at mærke til en fast, lav abonnementspris. TADAA! henvender sig til boligforeninger og andre fællesskaber og giver friheden ved en bil – uden de udgifter og besvær, som hører med til at være bilejer.

Ved udgangen af 2015 afrundede vi desuden det tværfaglige og internationale projekt, Insero Live Lab, hvor 20 familier har testet fremtidens teknologier. Projektet har været startskuddet til en række nye forretningsområder i Insero, hvor forretningsmodellerne i både TADAA! og Best Green er direkte afledt af erfaringer fra Insero Live Lab.

Modervirksomheden Insero Horsens har investeret i iværksættervirksomheden OpenTeleHealth, som har udviklet en løsning til fjernmonitorering af patienter med kroniske sygdomme. Derudover har Insero Horsens investeret vækstkapital i teknologivirksomheden TAGARNO. Endeligt har Insero Horsens foretaget en succesfuld exit af venturevirksomheden Miitors.

## Ledelsens vurdering af årets resultat

Insero har også i 2015 forfulgt en ambitiøs vækst- og udviklingsstrategi. I første halvår var Insero imidlertid igennem en mindre tilpasningsrunde, hvor enkelte projekter blev lukket. Resultatet heraf var, at et antal medarbejdere blev opsagt.

I forlængelse af ovenstående, har udviklingen i Insero selskaberne isoleret betragtet ikke været som forudset ved årets begyndelse. Dels har der været omkostninger knyttet til tilpasningen af aktiviteterne, dels har omsætningen i Insero Software ikke udviklet sig som budgetteret og endeligt er der i årets løb taget beslutning om at stifte to nye selskaber, Best Green og TADAA!. I forhold til de nye selskaber er der dermed kommet omkostninger og investeringer til, som ikke var påregnet på tidspunktet for budgetteringen.

Samlet bidrager Insero selskaberne med et negativt resultat på -10,5 mio. kr. efter skat. Selv efter der er taget højde for etableringen af de nye selskaber lever det ikke i fuldt omfang op til forventningerne. Specifikationen af resultatbidraget fra Insero selskaberne fremgår af note 3 'Segmentopdeling på forretningsområder for koncernen'.

Som imødeset, blev iværksættervirksomheden Miitors frasolgt i 2015, med et bedre resultat end forventet. Sammen med resultatet af kapitalforvaltningen der, på trods af et særdeles bevægeligt år på kapitalmarkederne, blev lidt bedre end forventet, bidrager det til et samlet resultat for Insero koncernen på -3,9 mio. kr. før almene investeringer, hvilket er bedre end budgettet for 2015.

Ovennævnte faktorer har været væsentlige i skabelsen af et resultat, der før

almene investeringer belaster egenkapitalen betydeligt mindre end det var tilfældet i regnskabsåret 2014, hvor resultatet før almene investeringer var -37 mio. kr.

Ved regnskabsårets udgang var der samlet 94 fuldtidsbeskæftigede i Insero samt i de venture- og vækstvirksomheder, som modervirksomheden Insero Horsens ejer mere end 50% af. Stigningen fra 87 fuldtidsbeskæftigede ved slutningen af 2014 skyldes primært investeringen i vækstvirksomheden Tagarno, mens tilpasningsrunden i Insero har trukket i den anden retning.

Som det har været tilfældet siden stiftelsen af modervirksomheden Insero Horsens i 2008, har der også i 2015 været ydet en betydelig indsats med at foretage almene investeringer for samlet 12,7 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 syndikeret for et beløb svarende til 15,8 mio. kr. Udviklingen i Insero Horsens ventureinvesteringer i iværksættere har i 2015 samlet udviklet sig med positive og negative resultater, som det er forventeligt for den type risikovillige investeringer; på den positive side er det særligt salget af Miitors der udmærker sig, men det skal også nævnes at Insero Horsens i 2015 ikke har skullet foretage nedskrivninger på ventureinvesteringerne.

Insero har igen haft betydelig succes med strategien om at gøre koncernens projekter attraktive for andre aktører i branchen. Det betyder, at Inseros projekter ofte inddrager flere samarbejdspartnere og eksterne finansieringskilder. På den måde har Insero gearet kapitalen med 16,8 mio. kr. i 2015. Bevillingerne danner en god bund for den forventede vækst i 2016 og bidrager i væsentlig grad til forsknings- og udviklingsindsatsen i Inseros område.

Niveauet af almene investeringer i uddannelse, forskning og lokalsamfundet er på ca. 13,2 mio. kr. i 2015.

Ledelsen i Insero har besluttet, at vi i 2016 følger den planlagte strategi frem mod 2017, og at vi fortsat vil investere i vækst.

På baggrund af ovenstående forhold og et resultat, der samlet er lidt bedre end det forventede, vil ledelsen sammenfattende betegne årets resultat som tilfredsstillende.

## Nettoomsætning

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

Almene investeringer behandles regnskabsmæssigt under resultatdisponeringen i resultatopgørelsen. Som følge heraf er der i koncernregnskabet ikke foretaget eliminering af de koncerninterne almene investeringer i resultatopgørelsen. I nettoomsætningen er indregnet koncerninterne almene investeringer på i alt 3,3 mio. kr.



### Finansiering, herunder DONG Energy A/S

Modervirksomheden Insero Horsens aktiepost i DONG Energy A/S blev i 2014 nedbragt, så den nu udgør 0,18%, svarende til en værdi på ca. 80 mio. kr.

Værdien af aktiebeholdningen på 0,18% af DONG Energy måles i Insero Horsens regnskab til dagsværdi, hvilket ledelsen vurderer bedst kan udtrykkes ved anvendelse af sidst handlede kurs. Det er vores opfattelse, at dagsværdien af DONG Energy per 31. december 2015 er afspejlet i kursen på 107,25 kr. per aktie, der er blevet benyttet i forbindelse med kapitalforhøjelsen i DONG Energy i februar 2014.

Til Insero Horsens tilbageværende aktiepost er knyttet en salgsoption til Staten. Salgsoptionen forrentes løbende og bidrager til at sikre, at der er en delvis sikkerhed for værdien af aktiebeholdningen i DONG Energy.

Efter salget af DONG Energy aktierne har Insero Horsens fået frigivet midler, der henstår i likvide midler og er under forvaltning hos fire kapitalforvaltere. De forvaltede midler, samt afkastet herfra, vil i de kommende år udgøre en væsentlig del af finansieringen af aktiviteterne i Insero Horsens.

Samtidig har bestyrelsen i Insero Horsens besluttet, at en del af de forvaltede midler skal placeres mere aktivt og mindre likvidt som investeringer i lokalt baserede virksomheder. Derudover vil Insero Horsens stadig investere i venture virksomheder og i et vist omfang ejendomme. De likvide midler, som ikke placeres aktivt, vil fortsat være under kapitalforvaltning hos et antal kapitalforvaltere.

Det er blevet offentliggjort at DONG Energy forbereder en børsnotering i 2016 eller i begyndelsen af 2017. Insero

Horsens er, i kraft af de investeringsaftaler der blev indgået ved kapitalforhøjelsen i 2014, i et nærmere defineret omfang forpligtet til at stille aktier til rådighed for en børsnotering. Hvis der sker en notering i 2016, vil Insero Horsens placere provenuet fra salget af aktier under forvaltning.

### Investeringer

I 2015 har modervirksomheden Insero Horsens investeret i en ny iværksættervirksomhed, Open Tele Health, som tilbyder en løsning til fjernmonitorering af patienter med bl.a. kroniske sygdomme eller komplekse graviditeter. For at få det bedst mulige afsæt for den kommende udvikling er virksomheden flyttet til det delvist Insero Horsens-ejede Green Tech Center i Vejle.

Insero Horsens investerer i iværksættervirksomheder med det formål at opnå et økonomisk afkast, som kan geninvesteres i innovative virksomheder og lokale aktiviteter. Som tidligere omtalt bød det forgange år også på en succesfuld exit af iværksættervirksomheden Miitors, som har udviklet en teknologi, der ved hjælp af ultralyd kan måle vandforbrug mere nøjagtigt end traditionelle vandmålere.

Som tidligere omtalt bød 2015 desuden på den første vækstkapitalsinvestering i teknologivirksomheden TAGARNO. TAGARNO har de seneste år haft en omsætning på ca. 25 mio. kr. men med negative tal på bundlinjen, og dermed har selskabet ikke haft mulighed for at forfølge muligheder for vækst. Med en investering fra Insero Horsens forventes selskabet at vokse og få et fornuftigt overskud.

Investeringen i TAGARNO er samtidig udtryk for en ny investeringsstrategi, som Insero Horsens har vedtaget. Ud over risikovillige investeringer i iværksættervirksomheder vil Insero Horsens

fremover også investere vækstkapital i modne virksomheder. Formålet er at få Insero Horsens formue ud at arbejde i lokale modne virksomheder, der mangler kapital til at indfri et vækstpotentiale.

Ud over de tidligere omtalte nyinvesteringer, har Insero Horsens tilført supplerende kapital i form af kapitalforhøjelser og lån i selskaber i Insero Horsens portefølje. Der er i regnskabsåret 2015 blevet gennemført opfølgingsinvesteringer i selskaberne Insero E-Mobility, Insero Energy, Insero Software, EC Tunes, EmaZys, Brainreader, AC-Sun og RushFiles.

I 2015 investerede Insero Horsens desuden i yderligere laboratoriefaciliteter til Green Tech Center i Vejle.

## Forventninger til fremtiden

Det ventes, at omsætningsniveauet for koncernen i 2016 bliver betydeligt større end i 2015 (i omegnen af mio. kr. 100). Dels som en konsekvens af den fortsatte udvikling i eksisterende og nye tiltag i datterselskaberne TADAA! og Best Green og dels på grund af tilkøbet af TAGARNO der får fuld resultatpåvirkning i 2016.

Samlet set venter Insero et resultat for 2016 tæt på nul før almene investeringer. De almene investeringer har ikke til formål at give et afkast og ventes at blive på ca. 10 mio. kr.

Modervirksomheden Insero Horsens opgør årligt den såkaldte dispositionsramme, der skal sikre, at Insero Horsens disponerer inden for vedtægtens bestemmelse om midlernes anvendelse. Dispositionsrammen for 2016 er på basis af faktiske tal fra 2008 til 2015 opgjort til 19,0 mio. kr., efter der er taget højde for reservationer til allerede foretagne erhvervsinvesteringer og de forventede kapacitetsomkostninger i 2016.

## Risikoforhold

### Generelle risici

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

Ud over fortsat at investere i venturevirksomheder påregner Insero Horsens tillige i 2016 at øge omfanget af investeringer i lokalt baserede selskaber med udviklingspotentialer. Ventureselskaberne er inden for nye, innovative teknologier og nye forretningsmæssige koncepter. Der er en generel risiko knyttet til sådanne nye teknologier og koncepter. I forhold til de lokalt baserede virksomheder og mulighederne for at investere i større eller mindre ejerandele er også en generel risiko tilknyttet – om end mindre end for ventureselskaberne.

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 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.

### Finansielle risici

Det er forventningen, at der ikke vil blive modtaget udbytte fra Insero Horsens beholdning af DONG Energy aktier i 2015, da det primære formål med den gennemførte kapitalforhøjelse i februar 2014 har været at konsolidere DONG Energys finansielle position.

Retten til at sælge aktieposten til Staten, hvortil der dog er knyttet visse begrænsninger i forhold til, hvornår det kan gøres, lægger en bund under værdien af

Insero Horsens aktier i DONG Energy A/S og reducerer dermed de finansielle risici, der er knyttet til aktieposten.

Den generelle risiko, der er knyttet til forvaltning af de 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. I forhold til tidligere regnskabsår er størrelsen på kapitalforvaltningen steget betragteligt. Herved øges den absolutte størrelse på value-at-risk også.

Udviklingen på finansmarkederne i 2015 har været særdeles bevægelig, og generelt negativ i begyndelsen af 2016. Insero Horsens har defineret mål for, hvor meget risiko der må tages som led i kapitalforvaltningen og overvåger løbende størrelsen på denne. Men den almindelige kapitalforvaltning har et mellemlangt til langsigtet perspektiv og dermed vil der forekomme år, hvor afkastet heraf ikke bliver som ventet eller bliver negativt.

### Kreditrisici

Koncerns kreditrisici er meget 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.

Som noget nyt er der indgået en låneaftale for datterselskabet Best Green med Danmarks Grønne Investeringsfond, der skal bidrage til finansieringen af varmepumperne.

### Vidensressourcer

Niveauet af vidensressourcer er, som forventet, øget i årets løb for hele koncernens vedkommende.

Insero 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 eller udvides, og at der vil være fokus på tværfaglig udnyttelse af ressourcerne.

For at styrke vidensniveauet i Insero og for at skabe forretning, deltager vi i flere nationale og internationale udviklingsprojekter. Et eksempel er 'Styr din Varmepumpe' projektet, som er støttet af ForskEL. I projektet har vi udviklet en åben infrastruktur til styring af små varmepumper - i samarbejde med en række nationale projektpartnere. Projektet har været en medvirkende faktor i udviklingen af datterselskabet Best Green, som leverer en varmeløsning baseret på varmepumper til private, erhverv og kommuner i Danmark.

Endvidere deltager Insero i det internationale GrowSmarter projekt, som er finansieret af Horizon 2020 under Smart Cities programmet. Projektet har til formål at etablere fyrtårne inden for Smart Cities, der kan demonstrere for andre europæiske storbyer, hvordan de på intelligent vis kan forberede sig på fremtidens energimæssige udfordringer.

Det betydelige omfang af udviklingsprojekter og vækst i koncernen ventes også 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 en koncernintern kursusrække kaldet "klog i Insero", hvor fokus er på tværfaglig vidensdeling og – opbygning. I 2015 bød den blandt andet på et længerevarende kursusforløb i rådgivende salg.

### Miljøforhold og samfundsansvar

Insero bidrager aktivt til den grønne omstilling ved at opbygge viden om nye teknologier, kommercialisere dem og ved at investere i nye energiteknologier.

Som tidligere omtalt har vi i løbet af 2015 stiftet to nye datterselskaber, som begge bidrager positivt til den grønne omstilling. Best Green tilbyder en ny varmeløsning baseret på varmepumper til forbrugere, virksomheder og kommuner. Værditilbuddet har vist sig at have store miljømæssige fordele, da bygningers energiforbrug kan reduceres betragteligt ved at skifte til varmepumper. For eksempel har en installation på landsbyskolen i Hylke ved Skanderborg resulteret i en CO<sub>2</sub> reduktion på 70% ift. tidligere års niveau.

Derudover har vi i 2015 stiftet selskabet TADAA!, som tilbyder en debilsordning baseret på elbiler til beboere i boligforeninger og andre lukkede fællesskaber. Selskabet giver beboerne friheden ved en bil - uden de udgifter og besvær, som hører med til at være bilejer. Det giver en mindre belastning på vejene og parkeringspladserne og reducerer samtidig CO<sub>2</sub> udledningen i trafikken.

I forhold til Inseros miljøforhold, har hele koncernen kontor i Vitus Bering Innovation Park, som er et lavenergi klasse 1 byggeri. Vi forventer derfor også fremover, at Inseros påvirkning af det ydre miljø er relativt beskedent.

Insero arbejder, på grund af organisationens nuværende størrelse, ikke med politikker for samfundsansvar – ud over hvad der følger af formålet. 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.

På sundhedsområdet har Insero i 2010 formuleret en politik 'Sund i Insero', hvor der fokuseres på at bevare et godt fysisk og mentalt arbejdsmiljø. Vi har blandt andet en ambition om at fastholde et lavt sygefravær, som ikke overstiger 3%. I 2015 var sygefraværet på 2,2%, hvilket er en smule højere end i 2014. Grunden til at niveauet ikke er det samme som det forrige år skyldes en langtidssygemelding.

### Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Insero 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 også selv i projekterne med økonomistyring, projektledelse, formidling og brugerinddragelse.

I 2015 bidrog vi med løsninger og forretningsmodeller til fremtidens energimæssige udfordringer gennem udviklingsprojekter svarende til et beløb på

16,8 mio. kr. I 2015 deltog Insero i 24 nationale og europæiske forsknings- og udviklingsprojekter.

Modervirksomheden Insero Horsens investerer desuden i iværksættervirksomheder, der udvikler nye produkter og teknologier. I 2015 har vi foretaget flere opfølgingsinvesteringer i disse selskaber.

I 2015 introducerede Insero Horsens iværksættere fra Brainreader for eksempel et nyt banebrydende softwareprodukt, der har potentiale til at fremskynde påvisningen af ændringer i patienters hjernevolumen i forbindelse med f.eks. Alzheimers.

Softwareproduktet fra Brainreader er den første af sin art, som har formået at opnå en FDA godkendelse fra de amerikanske sundhedsmyndigheder for sin normative database og for de statistiske beregninger, der følger at sammenligne de målte volumener med denne database.

# Resultatopgørelse

tkr.	Note	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
		2015	2014	2015	2014
<b>Nettoomsætning</b>	<b>3</b>	<b>60.501</b>	<b>46.561</b>	<b>1.001</b>	<b>1.010</b>
Direkte omkostninger		-18.446	-15.725	0	-38
Andre eksterne omkostninger		-15.237	-9.570	-5.626	-5.252
<b>Bruttoresultat</b>		<b>26.818</b>	<b>21.266</b>	<b>-4.625</b>	<b>-4.280</b>
Personaleomkostninger	4	-56.147	-48.915	-12.433	-12.480
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	8,9	-7.809	-17.575	-1.387	-1.190
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-37.138</b>	<b>-45.224</b>	<b>-18.445</b>	<b>-17.950</b>
Andre driftsomkostninger		-957	-2.122	-618	-2.122
Andre driftsindtægter		3.487	3.031	1.745	3.006
<b>Resultat af ordinær drift</b>		<b>-34.608</b>	<b>-44.315</b>	<b>-17.318</b>	<b>-17.066</b>
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat	10	0	0	-17.120	-24.892
Andel af resultat i associerede virksomheder efter skat	11	9.720	-6.207	9.720	-6.207
Finansielle indtægter	5	21.897	18.319	22.454	15.414
Finansielle omkostninger	6	-2.882	-4.492	-1.719	-4.205
<b>Resultat før skat</b>		<b>-5.873</b>	<b>-36.695</b>	<b>-3.983</b>	<b>-36.956</b>
Skat af årets resultat	7	162	834	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>-5.711</b>	<b>-35.861</b>	<b>-3.983</b>	<b>-36.956</b>
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat	16	1.728	-1.095	0	0
<b>Koncernens andel af årets resultat</b>		<b>-3.983</b>	<b>-36.956</b>	<b>-3.983</b>	<b>-36.956</b>
<b>Resultatdisponering</b>					
<b>Almene investeringer</b>					
Tilbageførte/reguleringer af bevillinger		-534	-385	-534	-385
Uddannelse og forskning		9.367	7.143	9.367	7.143
Kultur og sport		2.690	1.420	2.690	1.420
Lokal eksponering		1.173	705	1.173	705
		12.696	8.883	12.696	8.883
Overført resultat		-16.679	-45.839	-16.679	-45.839
<b>Koncernens andel af årets resultat</b>		<b>-3.983</b>	<b>-36.956</b>	<b>-3.983</b>	<b>-36.956</b>

# Balance

		Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
tkr.	Note	2015	2014	2015	2014
<b>Aktiver</b>					
<b>Anlægsaktiver</b>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> 8					
		7.687	5.096	0	0
		18.090	11.708	0	0
		4.724	3.163	1.397	2.139
		<b>30.501</b>	<b>19.967</b>	<b>1.397</b>	<b>2.139</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b> 9					
		41.604	47.209	41.604	42.052
		293	0	0	0
		4.678	5.106	611	1.043
		<b>46.575</b>	<b>52.315</b>	<b>42.215</b>	<b>43.095</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
	10	0	0	104.196	42.808
	11	9.499	9.943	9.492	9.935
	12	84.586	82.279	84.586	82.279
	13	0	0	8.046	10.715
	14	8.567	13.327	8.567	13.327
		<b>102.652</b>	<b>105.549</b>	<b>214.887</b>	<b>159.064</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>179.728</b>	<b>177.831</b>	<b>258.499</b>	<b>204.298</b>
<b>Omsætningsaktiver Varebeholdninger</b>					
		574	380	0	0
		3.544	0	0	0
		<b>4.118</b>	<b>380</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Tilgodehavender</b>					
		0	0	6.872	1.659
		0	35	0	35
		9.598	4.582	0	0
		516	1.201	0	0
		948	440	0	0
		10.978	11.048	584	191
		0	375	0	0
		281	526	175	311
		<b>22.321</b>	<b>18.207</b>	<b>7.631</b>	<b>2.196</b>
<b>Værdipapirer</b> 15		<b>288.570</b>	<b>362.436</b>	<b>288.570</b>	<b>362.436</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>92.026</b>	<b>30.101</b>	<b>1.433</b>	<b>651</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>407.035</b>	<b>411.125</b>	<b>297.634</b>	<b>365.283</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>586.763</b>	<b>588.955</b>	<b>556.133</b>	<b>569.581</b>

## Balance

tkr.	Note	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
		2015	2014	2015	2014
<b>Passiver</b>					
<b>Egenkapital</b>					
Reserver		492.174	492.174	492.174	492.174
Overført resultat		39.086	56.168	39.086	56.168
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>531.260</b>	<b>548.342</b>	<b>531.260</b>	<b>548.342</b>
<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>16</b>	<b>652</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Udskudt skat		926	984	0	0
Andre hensatte forpligtelser		243	338	50	90
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>1.169</b>	<b>1.322</b>	<b>50</b>	<b>90</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>					
Andre lån	17	6.476	2.892	0	0
Gæld til kredit- og realkreditinstitutter		2.175	3.564	0	0
		<b>8.651</b>	<b>6.456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>					
Kortfristet del af langfristet gæld	17	0	965	0	0
Bevilgede, endnu ikke udbetalte almene investeringer	18	20.944	14.579	20.944	14.579
Gæld til kreditinstitutter		2.791	1.245	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		3.657	4.761	813	2.225
Leverandørgæld til dattervirksomheder		0	0	891	1.162
Andre lån		0	127	0	0
Forudbetalinger		4.706	1.561	350	1.246
Negativ goodwill		457	660	236	454
Periodeafgrænsningsposter		864	333	0	0
Anden gæld		11.612	8.604	1.589	1.483
		<b>45.031</b>	<b>32.835</b>	<b>24.823</b>	<b>21.149</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>53.682</b>	<b>39.291</b>	<b>24.823</b>	<b>21.149</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>586.763</b>	<b>588.955</b>	<b>556.133</b>	<b>569.581</b>

Kontraktlige forpligtelser og eventual-poster m.v.	19
Nærtstående parter	20
Sikkerhedsstillelser og pantsætninger	21

# Egenkapitalopgørelse

	Insero Horsens Koncern		
	Reserver	Overført resultat	I alt
tkr.			
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	<b>492.174</b>	<b>56.168</b>	<b>548.342</b>
Overført resultat	0	-16.679	-16.679
Regulering af goodwill ved køb og salg af minoriteter	0	-403	-403
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>492.174</b>	<b>39.086</b>	<b>531.260</b>

	Insero Horsens Modervirksomhed		
	Reserver	Overført resultat	I alt
tkr.			
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	<b>492.174</b>	<b>56.168</b>	<b>548.342</b>
Overført resultat	0	-16.679	-16.679
Regulering af goodwill ved køb og salg af minoriteter	0	-403	-403
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>492.174</b>	<b>39.086</b>	<b>531.260</b>

# Pengestrømsopgørelse

		<b>Insero Horsens Koncern</b>	
tkr.	Note	2015	2014
Resultat efter skat		-3.983	-36.956
Reguleringer	22	-20.507	11.228
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		-24.490	-25.728
Ændring i driftskapital	23	-548	-21.302
Pengestrøm fra primær drift		-25.038	-47.030
Almene investeringer		-6.331	-16.523
Renteindtægter, modtaget		21.897	13.126
Renteomkostninger, betalt		-2.882	-4.492
Betalt/modtaget skat		966	1.173
Pengestrøm fra ordinær drift		-11.388	-53.746
<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteten</b>		<b>-11.388</b>	<b>-53.746</b>
Køb af materielle anlægsaktiver		-2.147	-4.215
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-8.170	-11.661
Køb af finansielle anlægsaktiver		-3.050	-107.936
Salg af finansielle anlægsaktiver		11.584	942.355
<b>Pengestrøm fra investeringsaktiviteten</b>		<b>-1.783</b>	<b>818.543</b>
Forøgelse/reduktion af gæld til kreditinstitutter		1.230	-446.348
Forøgelse af andre lån		0	0
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten</b>		<b>1.230</b>	<b>-446.348</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>-11.941</b>	<b>318.449</b>
Likvider, primo		392.537	74.088
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>24</b>	<b>380.596</b>	<b>392.537</b>

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



# Noter

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Insero Horsens for 2015 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 regnskabsselement 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 tilbageførslers 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 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 udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

## Virksomhedssammenslutninger

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 immate-

# Noter

rielle 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.

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 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.

## 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.

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen 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. Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer 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 eksklusive 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 balance-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

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

### Andre driftsindtægter

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

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat og efter forholdsmæssig eliminering 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 eliminering 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 rentekomkostninger 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

# Noter

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 rest-værdi 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.

## Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

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 eventuel 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.

# Noter

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 kapitalandele 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.

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.

## 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 nettorealiseringsværdien 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.

## 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 medgæede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Den enkelte entreprisekontrakt indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser. Nettoaktiver udgøres af summen af de entreprisekon-

trakter, 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.

## 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 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

# Noter

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 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 skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoaktiver måles til nettorealisation sværdi.

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 nettorealisation sværdi. 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 nettorealisation sværdi.

## 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.

## Nøgletal

Nøgletal er som udgangspunkt beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "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 nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet som vist i boksen på højre side.

# Noter

<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 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:

- 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. aktieposter 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 på det frie marked. Der er som følge heraf usikkerhed omkring værdiansættelsen af DONG Energy A/S.

### 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 indtjeningspoten-

tiale 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.	Koncern	Elim.	Moder	V50+	Vækst	I alt divisioner
<b>Nettoomsætning</b>	<b>60.501</b>	<b>-8.776</b>	<b>1.010</b>	<b>10.404</b>	<b>19.088</b>	<b>38.784</b>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>26.818</b>		<b>-4.624</b>	<b>3.960</b>	<b>5.829</b>	<b>21.651</b>
Personaleomkostninger	-56.147		-12.433	-7.066	-6.270	-30.378
<b>Resultat før renter, skat, af- og nedskrivninger og amortiseringer (EBITDA)</b>	<b>-29.329</b>		<b>-17.057</b>	<b>-3.106</b>	<b>-441</b>	<b>-8.726</b>
Af- og nedskrivninger	-7.809	-1.758	-1.387	-1.050	-1.050	-2.563
<b>Resultat før renter, skat og amortiseringer (EBIT)</b>	<b>-37.137</b>	<b>-1.758</b>	<b>-18.444</b>	<b>-4.156</b>	<b>-1.491</b>	<b>-11.289</b>
Øvrige omkostninger	-958	-341	-617	0	0	0
Øvrige indtægter	3.487		1.745	108	350	0
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat	0	17.120	-17.120	0	0	0
Andel af resultat i associerede virksomheder efter skat	9.720		9.720	0	0	0
Finansielle indtægter	21.897	-1.640	22.454	26	1.047	10
Finansielle omkostninger	-2.882	1.640	-1.720	-2.288	-209	-305
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>-5.873</b>		<b>-3.983</b>	<b>-6.310</b>	<b>-302</b>	<b>-10.299</b>
Skat af årets resultat	162		0	403	0	-240
<b>Årets resultat før almene investeringer og minoritetsinteresser</b>	<b>-5.711</b>		<b>-3.983</b>	<b>-5.907</b>	<b>-302</b>	<b>-10.540</b>
Minoritetsinteresser	1.728	341	0	1.246	141	0
<b>Årets resultat før almene investeringer</b>	<b>-3.983</b>		<b>-3.983</b>	<b>-4.661</b>	<b>-161</b>	<b>-10.540</b>
Almene investeringer	-12.696		-12.696	0	0	0
<b>Årets resultat efter almene investeringer</b>	<b>-16.679</b>		<b>-16.679</b>			



# Noter

## 3 Segmentopdeling på forretningsområder for koncernen (fortsat)

tkr.	Segmentopdeling, divisioner					
	Insero IBS	Insero + TADAA!	Insero Software	Insero IEN + Best Green	Insero ISA	Net Holding
<b>Nettoomsætning</b>	<b>7.520</b>	<b>3.865</b>	<b>14.569</b>	<b>8.511</b>	<b>4.319</b>	<b>0</b>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>6.075</b>	<b>1.696</b>	<b>11.094</b>	<b>1.048</b>	<b>1.760</b>	<b>-22</b>
Personaleomkostninger	-6.106	-4.059	-11.173	-6.121	-2.919	0
<b>Resultat før renter, skat, af- og nedskrivninger og amortiseringer (EBITDA)</b>	<b>-31</b>	<b>-2.363</b>	<b>-79</b>	<b>-5.072</b>	<b>-1.159</b>	<b>-22</b>
Af- og nedskrivninger	-381	-64	-543	-1.010	-565	0
<b>Resultat før renter, skat og amortiseringer (EBIT)</b>	<b>-411</b>	<b>-2.427</b>	<b>-622</b>	<b>-6.082</b>	<b>-1.725</b>	<b>-22</b>
Øvrige omkostninger	0	0	0	0	0	0
Øvrige indtægter	0	0	1.284	0	0	0
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat	0	0	0	0	0	0
Andel af resultat i associerede virksomheder efter skat	0	0	0	0	0	0
Finansielle indtægter	0	0	10	0	0	0
Finansielle omkostninger	-8	-27	-247	-12	-9	-2
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>-419</b>	<b>-2.454</b>	<b>425</b>	<b>-6.094</b>	<b>-1.734</b>	<b>-23</b>
Skat af årets resultat	-433	63	0	93	36	1
<b>Årets resultat før almene investeringer og minoritetsinteresser</b>	<b>-853</b>	<b>-2.391</b>	<b>425</b>	<b>-6.001</b>	<b>-1.698</b>	<b>-22</b>
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	0	0
<b>Årets resultat før almene investeringer</b>	<b>-853</b>	<b>-2.391</b>	<b>425</b>	<b>-6.001</b>	<b>-1.698</b>	<b>-22</b>
Almene investeringer	0	0	0	0	0	0
<b>Årets resultat efter almene investeringer</b>						

### Beskrivelse af Segmentopdeling på forretningsområder for koncernen

Forretningsområderne i Insero Koncernen består af to hovedsegmenter, "Insero divisionen" og "Venture og vækst 50+".

Insero-selskaberne benævnes i noten divisioner og bestod i 2015 af Insero IBS (Insero Business Services), Insero A/S (Insero E-Mobility), Insero Software, Insero IEN (Insero Energy), Insero ISA (Insero Science Academy) samt af Net Holding, der fungerer som sambeskatningsselskab for koncernen. To af selskaberne havde i 2015 egne datterselskaber; TADAA! der er et datterselskab til Insero A/S (Insero E-Mobility) og Best Green, der er et datterselskab til Insero IEN (Insero Energy). De to datterselskaber indgår i resultaterne for hhv. Insero A/S (Insero E-Mobility) og Insero IEN (Insero Energy), i den pågældende kolonne i segmentopdelingen.

Det andet hovedsegment benævnes i noten for Venture og vækst 50+ og består i den samlede resultatpåvirkning fra de venture selskaber og de vækstselskaber som Insero kontrollerer. Ved vækstselskaber forstås de investeringer Insero Horsens som led i sin kapitalforvaltning foretager i selskaber med vækstpotentiale i området.

Insero Horsens er moder, der ud over at eje og drive de to forretningssegmenter så foretager foreningen en række almene investeringer i området, jf. i øvrigt omtalen heraf under ledelsesberetningen.

### 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 3.276 tkr.

# Noter

## 4 Personaleomkostninger

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
Løn, vederlag og honorar	51.948	42.738	10.621	10.311
Pension	4.927	3.549	629	655
Andre personaleomkostninger	2.701	4.313	1.183	1.677
Aktiverede løn og personaleomkostninger	-3.429	-1.685	0	-163
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>56.147</b>	<b>48.915</b>	<b>12.433</b>	<b>12.480</b>
<b>Vederlag til direktion og bestyrelse i alt</b>	<b>2.553</b>	<b>2.558</b>	<b>2.553</b>	<b>2.558</b>
<b>Vederlag til repræsentantskab i alt</b>	<b>411</b>	<b>413</b>	<b>411</b>	<b>413</b>
Det gennemsnitlige antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	104	84	11	12
Det faktiske antal heltidsbeskæftigede pr. 31. december	94	87	9	12

## 5 Finansielle indtægter

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
Renteindtægter	10	52	0	0
Indtægter fra kapitalforvaltning	20.410	7.813	20.410	7.813
Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0	1.640	1.670
Renteindtægter fra associerede virksomheder	404	865	404	726
Værdiregulering af option på DONG Energy A/S	0	5.193	0	5.193
Andre finansielle indtægter	1.073	4.396	0	12
	<b>21.897</b>	<b>18.319</b>	<b>22.454</b>	<b>15.414</b>

# Noter

## 6 Finansielle omkostninger

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
tkr.				
Renteomkostninger	817	3.943	2	3.730
Andre finansielle omkostninger	2.076	549	1.718	475
Værdiregulering af DONG Energy A/S	0	0	0	0
Aktiverede renteomkostninger	-11	0	0	0
	<b>2.882</b>	<b>4.492</b>	<b>1.720</b>	<b>4.205</b>

## 7 Skat af årets resultat

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
tkr.				
Skat af årets resultat	170	526	0	0
Årets regulering af udskudt skat	-440	308	0	0
Regulering til tidligere år	432	0	0	0
	<b>162</b>	<b>834</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 2015	12.070	40.212	4.566	56.848
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	4.349	10.566	0	14.915
Tilgang	0	5.323	2.847	8.170
Afgang	0	0	-193	-193
Overført	0	0	0	0
<b>Kostpris 31. december 2015</b>	<b>16.419</b>	<b>56.101</b>	<b>7.220</b>	<b>79.740</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2015	6.974	28.504	1.403	36.881
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	6.740	0	6.740
Årets ned- og afskrivninger	1.758	2.637	891	5.286
Overført	0	130	201	331
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2015</b>	<b>8.732</b>	<b>38.011</b>	<b>2.495</b>	<b>49.238</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b>7.687</b>	<b>18.090</b>	<b>4.724</b>	<b>30.501</b>
Afskrives over	5-10 år	3-7 år	3-5 år	

## 8 Immaterielle anlægsaktiver (fortsat)

	Insero Horsens Modervirksomhed	
	Licenser, bruger rettigheder og software	I alt
Kostpris 1. januar 2015	2.363	2.363
Tilgang	2.487	2.487
Afgang	-3.178	-3.178
Overført	334	334
<b>Kostpris 31. december 2015</b>	<b>2.006</b>	<b>2.006</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2015	224	224
Tilbageførsel ved afgang	-163	-163
Årets ned- og afskrivninger	548	548
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2015</b>	<b>609</b>	<b>609</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b>1.397</b>	<b>1.397</b>
Afskrives over	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 2015	54.438	169	9.530	64.137
Tilgang	0	165	1.689	1.854
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	2.845	1.336	4.181
Afgang	-8.808	-169	-1.683	-10.660
<b>Kostpris 31. december 2015</b>	<b>45.630</b>	<b>3.010</b>	<b>10.872</b>	<b>59.512</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2015	7.229	169	4.424	11.822
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	2.619	1.173	3.792
Årets afskrivninger	610	97	1.815	2.522
Tilbageførsel ved afgang	-3.813	-168	-1.218	-5.199
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2015</b>	<b>4.026</b>	<b>2.717</b>	<b>6.194</b>	<b>12.937</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b>41.604</b>	<b>293</b>	<b>4.678</b>	<b>46.575</b>
Afskrives over	30-50 år	3-10 år	3-5 år	

## 9 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

tkr.	Insero Horsens Modervirksomhed		
	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2015	45.630	3.044	48.674
Tilgang	0	294	294
Overført	0	-334	-334
<b>Kostpris 31. december 2015</b>	<b>45.630</b>	<b>3.004</b>	<b>48.634</b>
Ned- og afskrivninger 1. januar 2015	3.578	2.002	5.580
Årets afskrivninger	448	390	839
<b>Ned- og afskrivninger 31. december 2015</b>	<b>4.026</b>	<b>2.392</b>	<b>6.419</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015</b>	<b>41.604</b>	<b>612</b>	<b>42.215</b>
Afskrives over	30-50 år	3-7 år	

# Noter

10 Kapitalandele i dattervirksomheder	Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014
tkr.		
Kostpris 1. januar	84.648	50.010
Årets tilgang	68.869	34.950
Årets afgang	-1.040	-596
Overført fra associerede virksomheder	0	-898
Overført til associerede virksomheder	0	1.182
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>152.477</b>	<b>84.648</b>
Værdireguleringer 1. januar	-59.773	-26.168
Værdireguleringer	0	0
Overført til associerede virksomheder	0	2.408
Overført fra associerede virksomheder	0	-4.098
Andel af årets resultat hvor dattervirksomheder var associerede virksomheder	0	839
Regulering af goodwill ved køb og salg af minoriteter	-403	-9.299
Årets resultat af dattervirksomheder	-14.872	-18.590
Regulering af negative minoritetsinteresser	-490	-3.845
Udbytte	0	-1.020
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>-75.538</b>	<b>-59.773</b>
Goodwill 1. januar	12.070	10.585
Tilgang	4.349	0
Overført fra associerede virksomheder	0	1.485
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>16.419</b>	<b>12.070</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	6.974	4.517
Årets af- og nedskrivninger	1.758	2.457
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>8.732</b>	<b>6.974</b>
<b>Goodwill 31. december</b>	<b>7.687</b>	<b>5.096</b>
Regnskabsmæssig værdi før modregning i tilgodehavender	84.626	29.971
Negativ indre værdi, modregnet i tilgodehavender	19.570	12.837
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>104.196</b>	<b>42.808</b>
Goodwill afskrives over	5-10 år	5-10 år
Årets resultat af dattervirksomheder	-15.362	-18.590
Regulering af negative minoritetsinteresser	0	-3.845
Af- og nedskrivning af goodwill	-1.758	-2.457
	<b>-17.120</b>	<b>-24.892</b>

# Noter

## 10 Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat)

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
Energi Horsens Net Holding A/S	Horsens	100 %
Insero A/S	Horsens	100 %
Insero IBS A/S	Horsens	100 %
Insero IEN A/S	Horsens	100 %
Insero ISA A/S	Horsens	100 %
Insero Software A/S	Horsens	100 %
MST Trusted Holding ApS	Horsens	59 %
ECOMove ApS	Horsens	81 %
ECTunes ApS	Horsens	100 %
EmaZys ApS	Vejle	52 %
Tagarno A/S	Horsens	90 %

## 11 Kapitalandele i associerede virksomheder

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
Kostpris 1. januar	13.420	6.456	13.413	6.449
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	0	-1.182	0	-1.182
Overført fra kapitalandele i dattervirksomheder	0	897	0	897
Tilgang	1.904	7.584	1.904	7.584
Afgang	-3.753	-335	-3.753	-335
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>11.571</b>	<b>13.420</b>	<b>11.564</b>	<b>13.413</b>
Værdireguleringer 1. januar	-7.866	-5.849	-7.866	-5.849
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	0	4.098	0	4.098
Overført fra kapitalandele i dattervirksomheder	0	-2.408	0	-2.408
Afgang	4.621	121	4.621	121
Andel af årets resultat	-1.172	-3.828	-1.172	-3.828
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>-4.417</b>	<b>-7.866</b>	<b>-4.417</b>	<b>-7.866</b>
Goodwill 1. januar	2.784	6.874	2.784	6.874
Tilgang	1.146	0	1.146	0
Afgang	-893	0	-893	0
Overført til kapitalandele i dattervirksomheder	0	-1.485	0	-1.485
Årets af- og nedskrivninger	-692	-2.605	-692	-2.605
<b>Goodwill 31. december</b>	<b>2.345</b>	<b>2.784</b>	<b>2.345</b>	<b>2.784</b>
Negativ goodwill 1. januar	-454	0	-454	0
Tilgang	0	-654	0	-654
Årets af- og nedskrivninger	218	200	218	200
<b>Negativ goodwill 1. januar</b>	<b>-236</b>	<b>-454</b>	<b>-236</b>	<b>-454</b>
Regnskabsmæssig værdi før modregning i tilgodehavender	9.499	8.338	9.492	8.330
Negativ indre værdi, modregnet i tilgodehavender	0	1.605	0	1.605
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>9.499</b>	<b>9.943</b>	<b>9.492</b>	<b>9.935</b>
Afskrives over	3-5 år	3-5 år	3-5 år	3-5 år

# Noter

## 11 Kapitalandele i associerede virksomheder (fortsat)

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
Årets resultat af associerede virksomheder	-1.172	-4.562	-1.172	-4.562
Værdiregulering ved afhændelse af associeret virksomhed	11.584	121	11.584	121
Årets andel af resultat fra tidligere associerede virksomheder	0	839	0	839
Regulering tidligere år	0	0	0	0
Af- og nedskrivning af goodwill	-692	-2.605	-692	-2.605
	<b>9.720</b>	<b>-6.207</b>	<b>9.720</b>	<b>-6.207</b>

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
AC-Sun ApS	Horsens	43 %
Green Tech Center A/S	Vejle	33 %
Ejerforeningen Vitus Bering Innovation Park	Horsens	35 %
Brainreader ApS	Horsens	38 %



# Noter

## 12 Andre kapitalandele

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
Kostpris 1. januar	82.279	843.853	82.279	843.853
Tilgang	2.307	81.779	2.307	81.779
Afgang	0	-843.353	0	-843.353
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>84.586</b>	<b>82.279</b>	<b>84.586</b>	<b>82.279</b>
Værdireguleringer 1. januar	0	-37.508	0	-37.508
Værdireguleringer	0	0	0	0
Afgang	0	37.508	0	37.508
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>84.586</b>	<b>82.279</b>	<b>84.586</b>	<b>82.279</b>

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel
DONG Energy A/S	København	0,18 %
RushFiles A/S	Horsens	15,54 %
OpenTeleHealth ApS	Horsens	5,94 %
Horsens and Friends A/S	Horsens	3,33 %

## 13 Lån til dattervirksomheder

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
Ecomove ApS	0	0	10.595	7.074
MST Trusted Holding ApS	0	0	8.272	7.878
EmaZys ApS	0	0	3.994	3.571
ECTunes ApS	0	0	4.755	5.029
Modregning af negative kapitalandele	0	0	27.616	23.552
	0	0	-19.570	-12.837
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.046</b>	<b>10.715</b>

# Noter

## 14 Lån til associerede virksomheder

	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
tkr.				
TEGnology ApS	0	2.789	0	2.789
Miitors ApS	0	4.859	0	4.859
Green Tech Center	6.041	6.047	6.041	6.047
Brainreader ApS	2.526	1.237	2.526	1.237
	8.567	14.932	8.567	14.932
Modregning af negative kapitalandele	0	-1.605	0	-1.605
	<b>8.567</b>	<b>13.327</b>	<b>8.567</b>	<b>13.327</b>

## 15 Værdipapirer

Formuen pr. 31. december 2015 der var under kapitalforvaltning var placeret i følgende kategorier; Børsnoterede danske aktier (3,9%), Børsnoterede udenlandske aktier (28,9%), Statsobligationer (10,7%), Realkreditobligationer (29,3%), Investment Grade Kreditobligationer (12,7%), High Yield Kreditobligationer (11,8%) samt en kontantandel (2,7%).

## 16 Minoritetsinteresser

	Insero Horsens Koncern	
	2015	2014
tkr.		
Minoritetsinteresser 1. januar	0	7.212
Årets tilgang af minoritetsinteresser	-1.076	-6.117
Andel af årets resultat	1.728	-1.095
<b>Minoritetsinteresser 31. december</b>	<b>652</b>	<b>0</b>

# Noter

## 17 Langfristede gældsforpligtelser

tkr.	Insero Horsens Koncern		
	Gæld i alt 31/12 2015	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år
Andre lån	6.476	0	889
Gæld til kredit- og realkreditinstitutter	2.175	0	2.175
<b>Saldo 31. december</b>	<b>8.651</b>	<b>0</b>	<b>3.064</b>

## 18 Bevilgede, endnu ikke udbetalte almene investeringer

tkr.	Insero Horsens Koncern		Insero Horsens Modervirksomhed	
	2015	2014	2015	2014
Saldo 1. januar	14.579	22.220	14.579	22.220
Tilbageførte bevillinger	-534	-386	-534	-386
Årets bevillinger	13.230	9.268	13.230	9.268
Udbetalt i året	-6.331	-16.523	-6.331	-16.523
<b>Saldo 31. december</b>	<b>20.944</b>	<b>14.579</b>	<b>20.944</b>	<b>14.579</b>

## 19 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 1.059 tkr.

### Moder

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

## 20 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.

# Noter

## 21 Sikkerhedsstillelser og pantsætninger

### Koncern

Der er i Insero Software 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 3.365 tkr. pr. 31. december 2015. 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 5.351 tkr. pr. 31. december 2015. Virksomhedspantet andrager 7.500 tkr.

### Moder

Insero Horsens har overfor Nykredit Bank stillet selvskyldnerkaution sammen med fire andre kautionister vedrørende realkreditlåningen 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.

## 22 Reguleringer

	Insero Horsens Koncern	
	2015	2014
tkr.		
Finansielle poster, netto	-19.015	-13.827
Andre reguleringer	-1.492	25.055
<b>Reguleringer i alt</b>	<b>-20.507</b>	<b>11.228</b>

# Noter

## 23 Ændring i driftskapital

	Insero Horsens Koncern	
	2015	2014
tkr.		
Varebeholdninger	-3.738	-3
Tilgodehavender	-3.606	-2.868
Kortfristet gæld	6.796	-18.431
<b>Ændringer i driftskapital i alt</b>	<b>-548</b>	<b>-21.302</b>

## 24 Likvider

	Insero Horsens Koncern	
	2015	2014
tkr.		
Likvider, ultimo	92.026	30.101
Værdipapirer	288.570	362.436
<b>Likvider i alt</b>	<b>380.596</b>	<b>392.537</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*