

# Årsrapport 2014

## Bitten og Mads Clausens Fond



# INDHOLD

---

4	—○	Bitten og Mads Clausens Fond
7	—○	Koncern hoved- og nøgletal
8	—○	Regnskabsberetning
9	—○	Corporate Governance
11	—○	Formueforhold
11	—○	Beretning om koncernens aktiviteter
14	—○	Danfoss koncernen
16	—○	Fondens Endowment
17	—○	Fondens projekter
27	—○	Fondens uddelinger i 2014
28	—○	Ledelsespåtegning
29	—○	Den uafhængige revisors erklæringer
30	—○	Koncern Regnskab og noter
76	—○	Selskabsoversigt
80	—○	Moderfond Regnskab og noter

---

# Bitten og Mads Clausens Fond

## Med arv i fortiden

Mads Clausen (1905-1966) skabte Danfoss, en af Danmarks største virksomheder. Hans høje tekniske niveau kombineret med stort flair for kundernes fremtidige behov gjorde ham i stand til at opbygge et globalt firma med udgangspunkt i sit fødehjem på Nordals.

Samtidig med sit globale perspektiv bevarede han altid sin respekt for lokalområdet og de mennesker, der sammen

med ham skabte Danfoss. Hans motto: "Kun den der har arv i fortiden, har ballast ind i fremtiden", viser hans dybe respekt for det fundament hans virksomhed er skabt på.

I 1971 etablerede stifterens hustru Bitten Clausen "Bitten og Mads Clausens Fond" for at styrke Danfoss, således at virksomheden kunne sikres en økonomisk sund og konkurrencedygtig udvikling.

## Danfoss hovedtal



**63**

Fabrikker i **19 lande**  
og Danfoss sælger sine produkter  
i mere end **100 lande**

**24,100**

Ansatte



**1200**

Patent familier



**HOVEDKVARTER I  
NORDBORG, DANMARK**

**TOP 3 REGIONER:  
EUROPA,  
NORDAMERIKA  
OG ASIEN-STILLEHAV**





## Fondens hovedformål er at støtte Danfoss A/S direkte gennem fondens besiddelse af aktier i selskabet

Såfremt fondens hovedformål er opnået, kan fonden vælge at støtte Danfoss A/S indirekte ved:

- initiativer der sikrer udvikling af den fremtidige arbejdskraft, som Danfoss vil have brug for (uddannelse, innovation og forskning)
- at deltage i den regionale udvikling af Sønderjylland så Danfoss fortsat kan tiltrække og fastholde kompetent arbejdskraft i området
- Initiativer i relation til Danfoss aktiviteter indenfor de fire segmenter: Danfoss Cooling, Danfoss Drives, Danfoss Heating og Danfoss Power Solutions.

## Historisk perspektiv

**1933** Mads Clausen stifter Danfoss

**1966** Stifteren dør

**1971** Bitten Clausen laver generationsskifte

- Fem børn (2. gen) overtager ca. 50% af aktiekapitalen
- Bitten og Mads Clausens Fond stiftes 23.12.1971
- Fondens overdrages 50% af aktiekapitalen
- Fondens besidder A-aktier og dermed ca. 85% af stemmerne
- Fundatsen for Bitten og Mads Clausens Fond er bestemt af Bitten Clausen

**2014** Bitten Clausen fylder 102 år den 20.10.2014





## KONCERN HOVED- OG NØGLETAL

mio. DKK

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
Nettoomsætning	31.567	33.921	34.024	33.628	34.375
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger, andre driftsindtægter og -omkostninger	5.175	5.291	5.418	5.537	6.061
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)	5.025	5.888	5.707	5.284	5.644
Resultat før andre driftsindtægter og -omkostninger	3.360	3.609	3.676	3.853	4.331
Andel af resultat efter skat i associerede/joint ventures	3.230	4.182	3.690	-9	-180
Resultat af primær drift (EBIT)	-21	6	-5	3.590	3.907
Finansielle poster, netto	-328	-1.051	-438	-369	-433
Resultat af fortsættende aktiviteter før skat	2.881	3.137	3.247	3.221	3.474
Resultat af ophørende aktiviteter	-829	-931	0	0	0
Årets resultat	1.324	1.250	2.249	2.255	2.286
Årets uddelinger	36	35	72	40	131
<b>BALANCE</b>					
Langfristede aktiver i alt	18.893	17.583	17.196	16.389	26.205
Aktiver i alt	30.209	28.453	28.065	26.698	37.807
Egenkapital i alt	12.000	12.861	14.388	11.812	13.850
Nettorentebærende gæld	6.528	4.599	2.566	4.057	11.334
Nettoaktiver	18.232	17.095	16.682	15.569	22.441
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	3.366	3.320	4.239	4.450	4.350
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-821	-238	-1.355	-1.213	-10.789
heraf køb og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	-638	-1.226	-1.182	-1.161	-996
heraf køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter	-132	1.112	-190	0	-7.377
heraf køb(-) og salg af værdipapirer, øvrige kapitalandele og udlån	-51	-124	17	0	-2.416
Frit cash flow	2.545	3.082	2.884	3.237	-6.439
Frit cash flow før M&A	2.759	2.018	2.984	3.330	3.398
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-1.941	-2.494	-2.686	-3.330	6.472
<b>ANTAL MEDARBEJDERE</b>					
Antal medarbejdere	23.400	23.475	23.128	22.465	24.121
<b>NØGLETAL</b>					
Organisk omsætningsvækst (%)	25	10	-2	1	4
EBITDA margin ekskl. andre driftsindtægter mv. (%)	16,4	15,6	15,9	16,5	17,6
EBITDA margin (%)	15,9	17,4	16,8	15,7	16,5
EBIT margin ekskl. andre driftsindtægter mv. (%)	10,6	10,6	10,8	11,5	12,7
EBIT margin (%)	10,2	12,3	10,8	10,7	11,4
Afkast på investeret kapital (ROIC) efter skat (%)	8,8	17,4	15,2	15,8	13,0
Afkast på investeret kapital (ROIC) (%)	16,7	22,6	20,9	21,8	19,1
Egenkapitalens forrentning (%)	10,3	7,5	15,5	16,7	16,8
Soliditetsgrad (%)	39,7	45,2	51,3	44,2	36,6
Gæld/egenkapital (finansiel gearing) (%)	60,1	35,8	17,8	34,3	81,8
Nettorentebærende gæld/EBITDA	1,3	0,8	0,4	0,8	2,0

Ovennævnte nøgletal er, i de tilfælde hvor nøgletallene er defineret af Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010", udarbejdet i overensstemmelse hermed.

# Regnskabsberetning

## Ledelsesberetning

### Selskabsoplysninger

#### Koncernregnskab for Bitten og Mads Clausens Fond

Bitten og Mads Clausens Fond er en erhvervsdrivende fond stiftet den 23. december 1971 af Bitten Clausen.

Bitten og Mads Clausens Fond (BMC Fonden) aflægger Årsrapport efter IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, da fondens største datterselskab – Danfoss A/S – også aflægger Årsrapport efter IFRS.

### Koncernens hoved- og nøgletal

BMC koncernen har øget omsætningen til et rekordhøjt niveau. **Nettoomsætningen** blev således på DKK 34.375 mio. mod DKK 33.628 mio. i 2013, svarende til en stigning på 2 %.

Koncernen har forbedret indtjeningen. **Resultat af primær drift** før andre driftsindtægter og omkostninger blev på DKK 4.331 mio. mod DKK 3.853 mio. i 2013 svarende til en forbedring på ca. 13 %.

**Resultat før skat** blev på DKK 3.474 mio. mod DKK 3.221 mio. året før, mens **årets resultat** blev på DKK 2.286 mio. mod DKK 2.255 mio. i 2013. **Årets uddelinger** blev på DKK 131 mio. mod DKK 40 mio. sidste år.

BMC koncernen fastholder sin finansielle handlefrihed. Således blev det **frie cash flow før opkøb og frasal** på DKK 3.398 mio. mod DKK 3.330 mio. i 2013.

Ved udgangen af 2014 udgjorde den **nettorentebærende gæld** DKK 11.334 mio. svarende til 2,0 × de seneste fire kvartalers EBITDA.

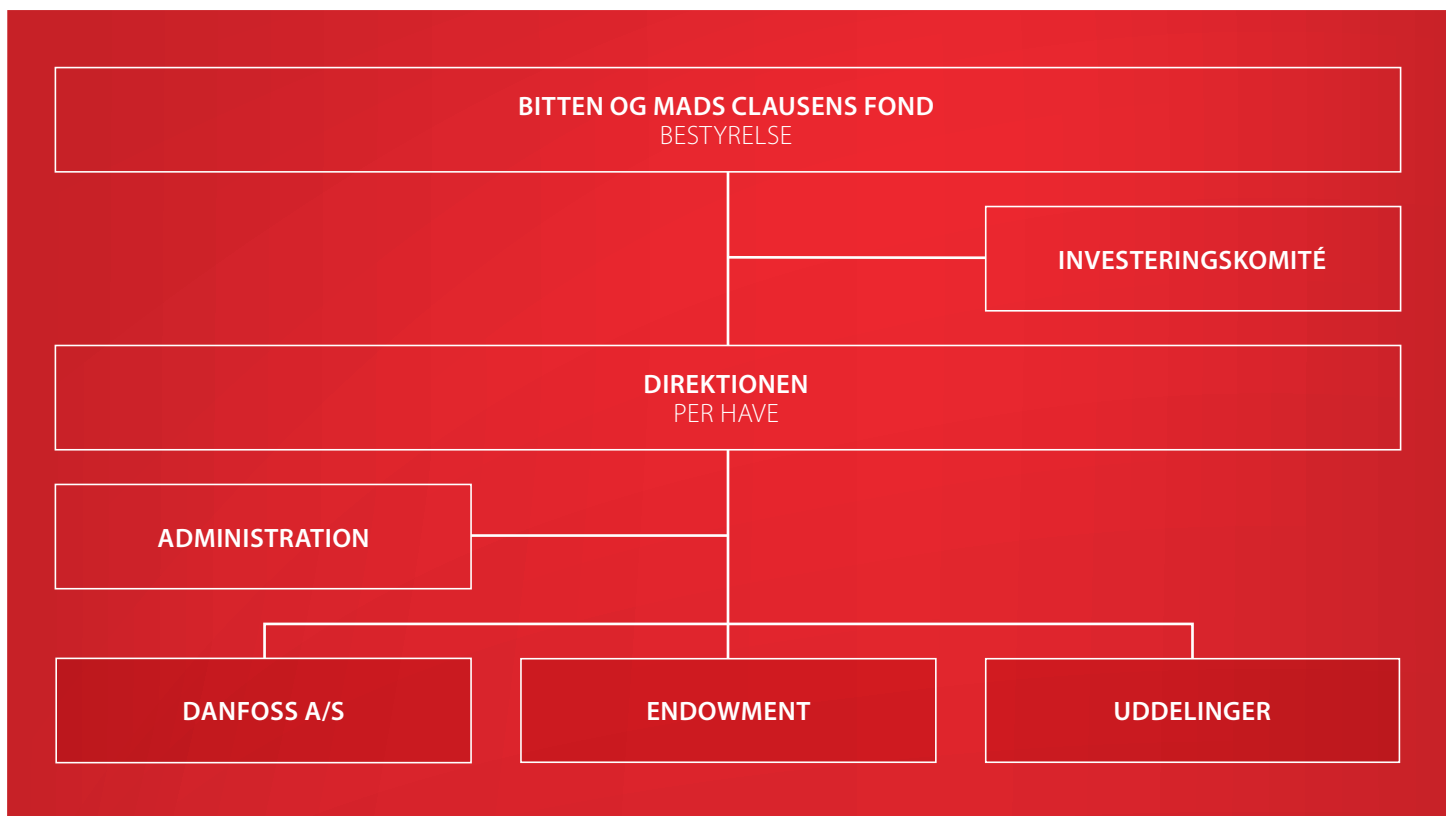
**Egenkapitalen** var ved udgangen af 2014 på DKK 13.850 mio. mod DKK 11.812 mio. ved udgangen af 2013. Egenkapitalen på DKK 13.850 mio. svarer til en soliditetsgrad på 36,6% for BMC koncernen.

#### Forventninger til 2015

BMC koncernen forventer, at nettoomsætningen vil stige med 5-10% , når akquisitionen af Vacon kan indregnes for hele året.

Koncernen forventer at forbedre sin lønsomhed via de løbende forbedringer af driften og de målrettede strategiske tiltag, der allerede er iværksat.

Integrationsomkostninger i forbindelse med opkøbet af Vacon vil påvirke resultat af primær drift (EBIT) ekskl. andre driftsindtægter og – udgifter, der således forventes at ligge på niveau med 2014.



Fondens projekter og uddelingsaktiviteter forventes i 2015 at være på niveau med 2014.

## Strategisk status

Med udgangspunkt i den vedtagne strategi evaluerer BMC Fondens bestyrelse hvert år det strategiske sigte i et tre års perspektiv.

Hovedvægten i perspektivet er på følgende områder:

1. Støtte op omkring Danfoss A/S direkte
2. Være et værn om Danfoss A/S
3. Sikre BMC Fonden økonomisk stabilitet
4. Støtte op om Danfoss A/S indirekte
5. Støtte filantropi via Fabrikant Mads Clausens Fond
6. Udvikle BMC Fondens governance

## Corporate Governance

Lovgivningen fastsætter de overordnede rammer for ledelsen af koncernen. Men god selskabsledelse handler også om, hvordan selskaberne ledes inden for disse rammer. Koncernstrukturen understøtter virksomhedernes ledelsesmæssige værdier med en klar fordeling af ledelsesansvar.

Samspillet mellem koncernens ledelsesorganer, ejere og andre interessenter er styret af denne struktur og de fastlagte principper. Fondens vedtægter, værdier, lovgivningen samt et stærkt internt kontrolmiljø er også elementer, der indgår i BMC koncernens corporate governance.

### **Lov om Erhvervsdrivende fonde (nr. 712) samt lovpligtig redegørelse om god fondsledelse i henhold til årsregnskabslovens §77a**

Som led i styringen af BMC Fonden arbejder bestyrelse og direktion løbende med relevante love og standarder for god selskabs- og fondsledelse. Således har bestyrelsen og direktionen forholdt sig til den nye lov nr. 712 om erhvervsdrivende fonde. Den nye lov medfører aktuelt at fondens årsrapport skal indeholde flere informationer end tidligere. Det drejer sig blandt andet om:

- Præsentation af uddelinger i resultatdisponeringen
- Redegørelse for god fondsledelse i overensstemmelse med anbefalinger for god fondsledelse
- Redegørelse for fondens uddelingspolitik

BMC Fonden har konkluderet, at BMC Fonden allerede i alle væsentlige henseender følger den nye lovgivning, der trådte i kraft 1. januar 2015.



## BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

	NATIONALITET	UAFHÆNGIG	INVESTERINGS KOMITÉ
Peter M. Clausen (formand)	DK	Nej	Ja
Jørgen M. Clausen	DK	Nej	
Jens Martin Skibsted	DK	Nej	
Marianne Philip	DK	Ja	
Jens Peter Toft	DK	Ja	Ja
Poul Due Jensen	DK	Ja	
Svend Aage Hansen*	DK	-	
Jan Lorentzen*	DK	-	
Preben Storm*	DK	-	

\*) Medarbejdervalgt

Derudover har bestyrelsen og direktionen gennemgået de 16 nye anbefalinger for god fondsledelse, der blev udstedt i december 2014.

De 16 anbefalinger omhandler emner som kommunikation, strategi, bestyrelsens sammensætning og kompetencer, evaluering af arbejdet i bestyrelsen og direktionen, samt ledelsens vederlag. Bestyrelsen og direktion i BMC Fonden har konkluderet, at aktiviteterne i BMC Fonden allerede i alle væsentlige henseender drives i overensstemmelse med de anbefalinger, der vil være gældende for regnskabsåret 2015.

### Ledelsesstruktur

BMC fonden har et tostrengt ledelsessystem med en bestyrelse og en direktion. Bestyrelsen godkender den overordnede retning for fondens udvikling i form af strategier og målsætninger. Direktionen udvikler strategien og varetager den daglige ledelse af virksomheden samt eksekvering af strategien. Disse forhold reguleres i en direktionsinstruks.

### Bestyrelsen

BMC Fondens bestyrelse består af tre A-medlemmer valgt

blandt descendenter efter Mads Clausen, tre eksterne B-medlemmer og tre medarbejdervalgte. Af de seks A- og B-medlemmer er de tre (Jens Peter Toft, Poul Due Jensen og Marianne Philip) uafhængige. Bestyrelsen holder møde tre til fem gange årligt.

Derudover holder bestyrelsen ekstraordinære møder i det omfang, det måtte være nødvendigt. I 2014 er der afholdt fem møder. Bestyrelsen evaluerer løbende sin kompetence-sammensætning med henblik på at sikre, at den til stadighed reflekterer fondens behov.

### Lovpligtig redegørelse i henhold til årsregnskabslovens § 107b

BMC koncernen er ikke børsnoteret, men Danfoss Koncernen følger reglerne for selskaber med børsnoterede gældsinstrumenter i Danmark, som de fremgår i årsregnskabsloven § 107b. Den fulde redegørelse for Danfoss corporate governance findes på Danfoss Koncernens hjemmeside: [www.danfoss.com/about/financial-information/corporate-governance](http://www.danfoss.com/about/financial-information/corporate-governance).

### Lovpligtig redegørelse i henhold til årsregnskabslovens § 99a

BMC koncernens væsentligste dattervirksomhed, Danfoss A/S har i mere end 10 år været tilsluttet FN's Global Compact Initiativer. På linie hermed søger Fonden løbende at forholde sig proaktivt til standarder og lovgivning, der skal sikre en bæredygtig samfundsudvikling.

Fonden ønsker således igennem BMC koncernens aktiviteter at tage aktivt del i en bæredygtig global udvikling, hvor social ansvarlighed og hensyn til miljø og klima går hånd i hånd med en sund forretningsmæssig udvikling. Derfor er det vigtigt for Fonden, at man ikke blot reagerer på de forhold, der påvirker virksomheden her og nu, men også inddrager trends, der vil påvirke forretningsmæssige udfordringer og muligheder i fremtiden.

Det er Fondens overordnede mål, at BMC koncernens virksomheder i alle forhold betragtes som bæredygtige og ansvarlige og med "orden i eget hus". Begrebet bæredygtighed samler og balancerer overordnede hensyn til social, miljømæssig og finansiell ansvarlighed. Fonden har særligt fokus på sociale aspekter og påvirkninger, fordi Fonden via dens direkte lokale støtteaktiviteter og BMC koncernvirksomhederne med deres tilstedeværelse i mange lokalsamfund har stor lokal betydning og derfor skal arbejde for godt samfundsborgerskab.

I forbindelse med BMC koncernens investeringer stiller Fonden blandt andet krav til, at de enkelte virksomheder lever op til lovgivning og etiske standarder m.v. indenfor menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupsion i de lande og lokalsamfund, hvor den enkelte virksomhed har aktiviteter.

I Danfoss A/S, der udgør den langt overvejende del af koncernens aktiviteter, har det store fokus på bæredygtighed og samfundsansvar udmøntet sig i en bæredygtighedsstrategi med klare prioriteter, politikker og konkrete indsatsområder, der understøtter Danfoss' overordnede vækststrategi inden for bæredygtige teknologier og profil som ansvarlig virksomhed.

Nærmere oplysninger herom kan findes i Danfoss' bæredygtighedsrapport på [www.danfoss.com/sustainability](http://www.danfoss.com/sustainability).

Moderfonden har ikke selvstændigt formuleret politikker for miljø og menneskerettigheder, men prioriterer områderne gennem fondens aktiviteter og uddelinger, jævnfør afsnit 3 i beretningen om koncernens aktiviteter nedenfor.

### Mangfoldighed

BMC Fonden tilstræber, at sammensætningen i det øverste ledelsesorgan afspejler mangfoldigheden i BMC koncernen i øvrigt, hvor det underrepræsenterede køn er kvinder. Der er pt. én kvinde i BMC bestyrelsen.

På Årsmødet i 2017 vil BMC Fonden bestrebe sig på at øge antallet af kvinder i det øverste ledelsesorgan til to medlemmer ud af de i alt seks valgbare bestyrelsesmedlemmer.

BMC Fonden vil nå målet ved at tilstræbe, at det øverste ledelsesorgan forud for indstilling af en kandidat til valg på Årsmødet, i kandidatfeltet minimum har vurderet én kandidat, der repræsenterer mangfoldighed. Såfremt to kandidater er lige kvalificerede, vil bestyrelsen indstille den kandidat, der repræsenterer mangfoldighed til valg på Årsmødet.

## Formueforhold

BMC Fonden har en grundkapital på 140,5 mio. kr. (den historiske kostpris for nom. 400 mio. A-aktier i Danfoss A/S.) Herudover har BMC fonden en rådighedskapital bestående af B-aktier i Danfoss A/S, kapitalandele, kapitalforvaltning samt en likvid portefølje.

Fondens beholdning af Danfoss B-aktier bruges til at facilitere aktionæroverenskomsten angående køb/salg af Danfoss aktier, således at omsætteligheden håndteres internt (BMC Fonden har forkøbsret).

Bestyrelsen fordeler hvert år det modtagne udbytte fra Danfoss A/S til de budgetterede aktivitetsspor, der planlægges i fonden. På generalforsamlingen for Danfoss A/S den 24. april 2015, foreslås det, at der udloddes udbytte på 22% af årets koncernresultat svarende til DKK 500 mio. Heraf vil BMC Fonden modtage DKK 230 mio.

### Investeringskomité

Bestyrelsen i BMC Fonden nedsatte i 2012 en investeringskomité. Investeringskomitéen overvåger den del af BMC Fondens rådighedskapital, der ligger udover aktier i Danfoss A/S. Jævnfør også afsnit 2 om Fondens Endowment i beretningen om koncernens aktiviteter nedenfor.

## Beretning om koncernens aktiviteter

Udover Danfoss A/S ejer BMC Fonden en række selskaber – jævnfør den vedlagte selskabsoversigt. Aktiviteterne i Danfoss A/S udgør den væsentligste del af fondens koncernregnskab.

I det følgende gives en beretning om BMC koncernens væsentligste forretningsmæssige aktiviteter opdelt efter følgende tre hovedgrupper:

1. Danfoss koncernen
2. Fondens Endowment
3. Fondens uddelinger

# Danfoss væksttemaer

Danfoss udvikler teknologier, der gør verden af i morgen i stand til at gøre mere med mindre. Danfoss imødekommer det stigende behov for infrastruktur, fødevarerforsyning, effektiv energiidnyttelse og klimavenlige løsninger med følgende væksttemaer.



## INFRASTRUKTUR

Danfoss hjælper med at bygge veje, bygninger og energisystemer til verdens voksende byer, og støtter fremskridt for mennesker, samfund og virksomheder over hele verden.



## ENERGI

Uanset hvad Danfoss gør, er målet at optimere ydeevnen, øge effektiviteten og minimere spild. Det betyder, at Danfoss' teknologier gør kunder og samfundet som helhed i stand til at opnå mere for mindre.



## FØDEVARER

Danfoss' løsninger opfylder det konstante behov for mere og bedre mad ved at forbedre produktiviteten i landbruget og holde fødevarerne friske hele vejen ud til forbrugerne med mindst muligt spild.



## KLIMA

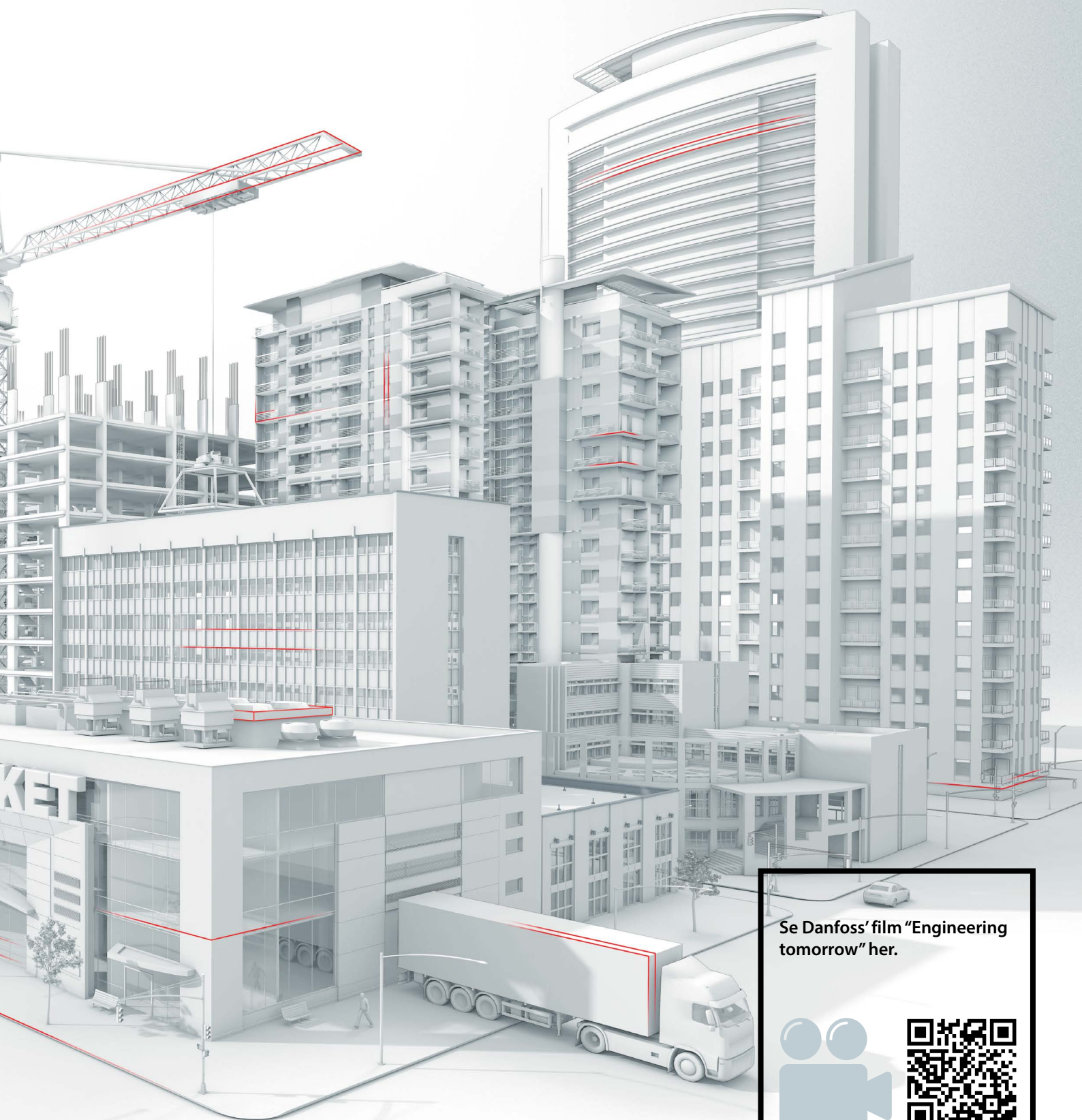
Samtidig med at Danfoss bidrager til at løse de globale klimaudfordringer, bidrager Danfoss' produkter også til menneskers produktivitet og velvære indendørs ved at optimere opvarmning, ventilering og airconditionssystemer.





ENGINEERING TOMORROW

# Danfoss engineering tomorrow



Se Danfoss' film "Engineering tomorrow" her.



## 1. Danfoss koncernen

Danfoss opretholdt en stærk fremdrift inden for kerneforretningen i 2014 og leverede ligeledes stærke økonomiske resultater. Omsætningen steg med 4 % målt i lokal valuta, indtjeningen nåede et nyt rekordniveau, mens frit cash flow blev fastholdt på et højt niveau.

I 2014 øgede Danfoss den samlede nettoomsætning til et rekordhøjt niveau på DKK 34.375 mio. i forhold til DKK 33.628 mio. i 2013, hvilket var tilfredsstillende og i overensstemmelse med det forventede.

2014 var karakteriseret af de fortsat lave, globale vækstbetingelser. Men behovet for infrastruktur, fødevarerforsyning, effektiv energiudnyttelse og klimavenlige løsninger fortsatte med at være drivkraft for efterspørgslen på teknologi fra Danfoss. Koncernen havde vækst i alle kvartaler.

Ud fra et geografisk synspunkt havde koncernen fortsat et årvågent fokus på et par vækstmuligheder med stort potentiale. Indien udgør en af disse muligheder. På grund af urbaniseringen og behovet for en effektiv kølekæde, der kan holde fødevarerne friske og reducere madspildet i landbruget og fødevarerindustrien i Indien, er der et stort potentiale i området for Danfoss køle- og airconditionprodukter. I 2014 leverede området en vækst på 10 % målt i lokal valuta. En anden geografisk mulighed med lovende potentiale for koncernen er Tyrkiet, hvor stor befolkningstilvækst og et klima med meget varme somre og kolde vintre er drivkraften bag efterspørgslen på energieffektive varme- og køleløsninger. I 2014 styrkede Danfoss sin position i landet yderligere, og selvom det er et relativt nyt marked for koncernen, beviste Tyrkiet sit potentiale med en vækstrate på 22 % målt i lokal valuta.

BRIK-landene har i mange år være de primære vækstmarkeder for Danfoss, og Brasilien, Indien og Kina udgør stadig et stort potentiale for koncernen. Som nævnt ovenfor lå væksten i Indien på to cifre, hvorimod omsætningen i Brasilien efter et rekordår i 2013 faldt en smule. I Kina begyndte året med en omsætning på et godt stykke over niveauet for 2013, men i løbet af de enkelte kvartaler faldt væksten, og Kina endte på et niveau, der lå lige over hele 2013. I Rusland fik Danfoss et tilfredsstillende år med en omsætning tæt på 2013-niveauet på trods af de svære markedsforhold med en russisk økonomi, der er stærkt påvirket af internationale sanktioner og faldende oliepriser og dermed et betydeligt fald i rublen. I alt blev 2014 et år med blandede markedsforhold i BRIK-landene, og andelen af den samlede omsætning, der stammer fra Brasilien, Rusland, Indien og Kina, lå ved årsafslutningen på 22 % sammenlignet med 2013.

For Europa gælder, at området karakteriseres af lav vækst overalt, fordi landene stadig forsøger at håndtere eftervirk-

ningerne af finanskrisen og også er påvirket af de økonomiske effekter af handelssanktionerne mod Rusland.

Selvom 2014 var præget af lav vækst i nogle områder, var det også året med et stærkt comeback for Nordamerikas vedkommende. Den vækstattrend, der er begyndt at gøre sig gældende i området, begyndte allerede i anden halvdel af 2013. Næsten en fjerdedel af koncernens nettoomsætning stammer fra Nordamerika, og en vækstrate på 9 % målt i lokal valuta havde en meget positiv effekt på koncernens omsætningsmæssige resultat i 2014. I Asien-Stillehavsområdet oplevede koncernen en positiv trend i omsætningen takket være en øget omsætning i adskillige lande. Japan, et af de største markeder i området, havde en vækstrate på 24 % målt i lokal valuta.

Resultat af primær drift (EBIT) ekskl. andre driftsindtægter og -udgifter voksede med 13 % til DKK 4.356 mio., hvilket er en vækst fra DKK 3.870 mio. i 2013. De primære drivkræfter bag de forbedrede resultater var voksende omsætning og driftsmæssige forbedringer, eksempelvis indkøbsbesparelser, øget produktivitet og reduceret kompleksitet, kombineret med god omkostningsstyring. Det betyder, at EBIT er på niveau med det forventede, hvilket er tilfredsstillende. Indtjeningen var specielt stærk midt på året, hvilket traditionelt er højsæsonen for Danfoss. 2014 var det stærkeste år i Danfoss historie, når man ser på rentabiliteten.

**Resultat af primær drift (EBIT)** blev på DKK 3.925 mio., mod DKK 3.624 mio. i 2013, hvilket svarer til en stigning på 8 %.

**De finansielle poster** viste en omkostning på DKK 449 mio. mod en omkostning på DKK 369 mio. i 2013. Årets resultat blev DKK 2.290 mio. mod DKK 2.285 mio. i 2013.

### Balancegennemgang

Den 31. december 2014 var egenkapitalen DKK 13.242 mio. sammenlignet med DKK 11.443 mio. den 31. december 2013. Den stærke indtjening er hovedårsagen bag den positive udvikling i egenkapitalen.

Egenkapitalforrentningen var 18,4 % mod 18,2 % i 2013.

**De samlede aktiver** udgjorde ved udgangen af 2014 DKK 36.883 mio., mod DKK 26.116 mio. året før. Denne ændring skyldes, at Danfoss har opkøbt den finske frekvensomformerproducent Vacon og 20 % af aktierne i den tyske solar invertervirksomhed SMA Solar Technology AG.

**Den nettorentebærende gæld** udgjorde DKK 11.439 mio. ved udgangen af 2014, mod DKK 4.116 mio. året før. Denne ændring skyldtes også aktiviteter i 2014 inden for opkøb og frasalg (M&A), hvor Danfoss opkøbte Vacon til en samlet pris på DKK 7,748 mio. og 20 % af aktierne i SMA Solar Technology AG til en samlet pris på DKK 2,257 mio. Gælds niveauet svarer til 2,0 x EBITDA for de seneste fire kvartaler, hvilket er i

overensstemmelse med det målsatte interval på 0 til 2 x de seneste fire kvartaler. Koncernledelsen anser gælds niveauet for tilfredsstillende.

Rentebærende gæld inkluderede DKK 11.063 mio. (97 %) langfristet gæld med et tidspunkt for forfald, der ligger mere end 12 måneder ud i fremtiden. Koncernen rådede pr. 31. december 2014 over uudnyttede og uopsigelige langfristede kredittilsagn på DKK 7,0 mia. Hertil skal lægges likvide midler og almindelige driftskreditter.

I december udstedte koncernen en 7-årig EUR-virksomhedsobligation på EUR 500 mio. under det etablerede Euro Medium Term Note-program (EMTN) med en kapacitet på i alt EUR 1.000 mio. Denne transaktion gav koncernen midler til M&A-aktiviteterne på attraktive vilkår og styrkede den økonomiske position yderligere ved at sprede koncernens midler over flere kilder.

### **Pengestrømsanalyse**

Det frie cash flow før opkøb og frasalg blev opretholdt på et meget højt niveau takket være en stærk indtjening og forbedringer i arbejdskapitalen. Frit cash flow før opkøb og frasalg beløb sig til DKK 3.389 mio., mod DKK 3.513 den 31. december 2013.

Cash flow fra driftsaktiviteter på DKK 4.351 mio. og DKK -10.576 mio. cash flow fra investeringer gav et frit cash flow på DKK -6.225 mio., mod DKK 3.527m i 2013. Denne ændring skyldtes hovedsageligt aktiviteter i 2014 inden for opkøb og frasalg (M&A) på DKK 9.614 mio., hvor Danfoss opkøbte den finske frekvensomformerproducent Vacon og 20 % af aktierne i den tyske solar invertervirksomhed SMA Solar Technology AG.

### **Innovation**

I 2014 koncentrerede koncernens innovationsaktiviteter sig om udvikling af energieffektive og performanceforbedrende løsninger inden for koncernens forretningsmæssige kerneområder. Danfoss brugte DKK 1.331 mio. på produktudvikling i 2014 sammenlignet med DKK 1.383 mio. i 2013. Målt som procent af omsætningen lå investeringerne på 3,9 % mod 4,1 % i 2013. I årets løb indgav Danfoss 274 nye patentansøgninger, og koncernen fik udstedt 213 patenter. Ved udgangen af 2014 havde koncernen 1.986 patenter.

### **Medarbejdere**

At kunne tiltrække og fastholde medarbejdere med den rette viden og de rigtige kompetencer er afgørende for, at Danfoss kan fastholde og udbygge sin ledende markedsposition inden for sine forretningsmæssige kerneområder.

Danfoss varetager løbende en struktureret indsats for at opbygge og udvikle medarbejdernes kompetencer via arbejdsrelateret træning, kurser og anden læring.

Derudover gennemfører Danfoss hyppige undersøgelser af medarbejdernes præstationsniveau som støtte for en fortsat udvikling af medarbejdernes kompetencer, hvilket sikrer overensstemmelse mellem ansvars- og kompetenceniveau.

Danfoss stræber efter at udvikle og tiltrække medarbejdere fra hele verden. Det er derfor særdeles vigtigt at støtte op om mangfoldighed på alle niveauer i koncernen. I 2015 introducerede Danfoss adfærd i handling, hvor medarbejderne vejledes i, hvordan de bør interagere med hinanden og skabe en virksomhed, der er den bedste i sin klasse.

Koncernens seneste Survey of Performance Management måler, i hvilken udstrækning organisationen arbejder i overensstemmelse med Danfoss' strategi. I 2015 blev resultatet opretholdt på et højt niveau. Det høje niveau giver et billede af en stærk kultur og engagement i virksomhedens langsigtede strategi.

Ved udgangen af 2014 havde Danfoss koncernen 24.117 medarbejdere, herunder de ca. 1.600 medarbejdere, der blev en del af koncernen efter opkøbet af Vacon. Året før havde koncernen 22.463 medarbejdere. Geografisk fordeler koncernens medarbejdere sig som følger: 8.658 i Europa, ekskl. Danmark (2013: 7.772), 4.286 i Nordamerika inkl. Mexico (2013: 3.920), 420 i Latinamerika (2013: 412), 5.392 i Asien-Stillehavsområdet inkl. Kina (2013: 4.889) og 61 i Afrika-Mellemøsten (2013: 55). Ved udgangen af 2014 havde Danfoss 5.300 medarbejdere i Danmark, mod 5.415 året før.

### **Køb af virksomheder, forretningsudvidelser og etableringer i 2014**

I maj indgik Danfoss og verdens største producent af solar inverters, det tyske SMA Solar Technology AG (SMA) et strategisk partnerskab. Danfoss købte 20 % af aktierne i SMA for EUR 302 mio., hvilket gør Danfoss til en primærinvestor i SMA. Som en del af partnerskabet overtog SMA rettighederne til alle Danfoss solenergi produkter, inklusive salg og service.

I oktober underskrev Danfoss og Bosch Thermotechnik GmbH en aftale om at danne et joint venture for at udvikle og fremstille en ny, innovativ og energieffektiv, oliefri kompressorteknologi. Dette joint venture er ejet ligeligt af Bosch Thermotechnik og Danfoss.

I november blev koncernens nye campus i Indien officielt indviet. Campusset er et gigantisk spring fremad for Danfoss i Indien, og de nye faciliteter, herunder R&D og produktion, vil sikre et stærkt fundament og vil støtte udviklingen og Danfoss' stræben efter stærkere vækst i området.

I december afsluttede Danfoss opkøbet af den finske frekvensomformervirksomhed Vacon. Danfoss opkøbte alle aktier i Vacon til en pris på EUR 34 pr. aktie og en samlet købspris på EUR 1.038 mio. (DKK 7.748 mio.). I forbindelse med opkøbet af Vacon vil virksomheden blive afnoteret på fondsbørsen i Helsinki i løbet af 2015.

## 2. Fondens Endowment

Investeringskomitéen har til opgave at etablere, formulere og vedligeholde en investeringsstrategi for fondens kapitalforvaltning (Endowment). Investeringsstrategien er gældende for den del af BMC fondens rådighedskapital, der ligger udover aktier i Danfoss A/S.

Af investeringsstrategien fremgår det, at Endowment kan investeres i 9 aktivklasser. Allokeringen er dynamisk og vil løbende blive vurderet af Investeringskomitéen, så allokeringen har den rette afvejning mellem risiko/afkast og løbetid.

Investeringsstrategien har en moderat risikoprofil og vil for alle aktivklasser have til formål at skabe et passende risikojusteret afkast. Det vigtige kortsigtede mål er at bygge BMC Fondens Endowment op via investeringer med en middel risikoprofil. Målt over en periode på 3-5 år skal de enkelte aktivklasser have genereret et afkast over benchmark. Såfremt afkastet er betydeligt lavere end benchmark vil Investeringskomitéen revurdere de enkelte aktivklassers investeringsstrategi og forelægge ændringsforslag til bestyrelsen for BMC Fonden.

Investeringskomitéen har afholdt 4 møder i 2014.

BMC Fondens forventninger til afkast på værdipapirer er blevet indfriet i 2014.

## 3. Fondens uddelinger

BMC Fonden kan ikke ansøges om uddelinger. Fonden tager selv løbende initiativ til at støtte forskellige aktiviteter, som understøtter fondens formål.

I december 2013 vedtog bestyrelsen rammerne for en ny uddelingspolitik for BMC Fonden. I 2014 er politikken blevet yderligere præciseret, således at den fastlægger tre overordnede spor, som BMC Fonden fokuserer på i sine uddelinger. Alle tre spor er tæt relateret til Danfoss' geografiske lokationer samt forretningsfokus, da dette er fondens primære formål ifølge fundatsen.

De tre overordnede uddelingsspor er følgende:

### A. Nærområder og lokalsamfund

Støtte til forbedring af de lokale samfund, nærområder og regional udvikling omkring udvalgte Danfoss lokationer, med henblik på at skabe et attraktivt dynamisk nærmiljø for Danfoss' medarbejdere og deres familier, samt at styrke Danfoss' omdømme, således at Danfoss kan tiltrække og fastholde kvalificerede medarbejdere.

### B. Forskning og uddannelse

Støtte til danske og globale projekter, som kan være medvirkende til at drive teknologisk forskning og udvikling, samt fremme udvikling af arbejdskraft med relevans for Danfoss.

### C. Bæredygtighed

Støtte til projekter indenfor vedvarende energi og energieffektivitet, der gavner Danfoss' vision om at fremme bæredygtig adfærd og løsninger.

Den nye uddelingspolitik præciserer derudover, at fondens uddelinger dels kan gives som donationer og dels som støtte til et projekt. Hvis støtten gives til et projekt kan BMC Fonden vælge at indgå i projektarbejdet med henblik på at undersøge/udvikle ideer i dybden og tilføre relevante kompetencer udover det økonomiske bidrag.

I 2014 har BMC Fonden foretaget uddelinger for DKK 131 mio. mod DKK 40 mio. i 2013. Uddelingerne i 2014 er præget af en ekstraordinær tre-årig donationsramme til Fonden Universe Science Park.

På BMC Fondens årsmøde beslutter bestyrelsen, ved godkendelse af årsrapporten, en uddelingsramme for det kommende år. Beslutningen om uddelinger sker efterfølgende. Uddelingsniveauet for 2015 forventes at ligge på DKK 30-50 mio., med hovedvægt på spor A i fondens uddelingspolitik.

## 3.1 Fondens projekter

I projekterne nævnt nedenfor har BMC Fonden, udover økonomisk bistand, valgt at tilføre ressourcer og ledelseskompetence for at understøtte projekternes eksekvering.



Videnshuset  
er en del af  
Sønderborg  
Havneprojekt,  
der huser fire  
virksomheder





## Sønderborg Havneselskab

Sønderborg Havneselskab blev stiftet i 2006 med henblik på at realisere en markant omdannelse af Sønderborg Nordhavn.

I 2013 blev koncept og forretningsplan for det planlagte Hotelprojekt nord for det centrale torv Bitten og Mads Clausens Plads udviklet. Lokalplanen for projektet blev offentliggjort den 20. november 2013, og den blev endeligt vedtaget den 25. juni 2014.

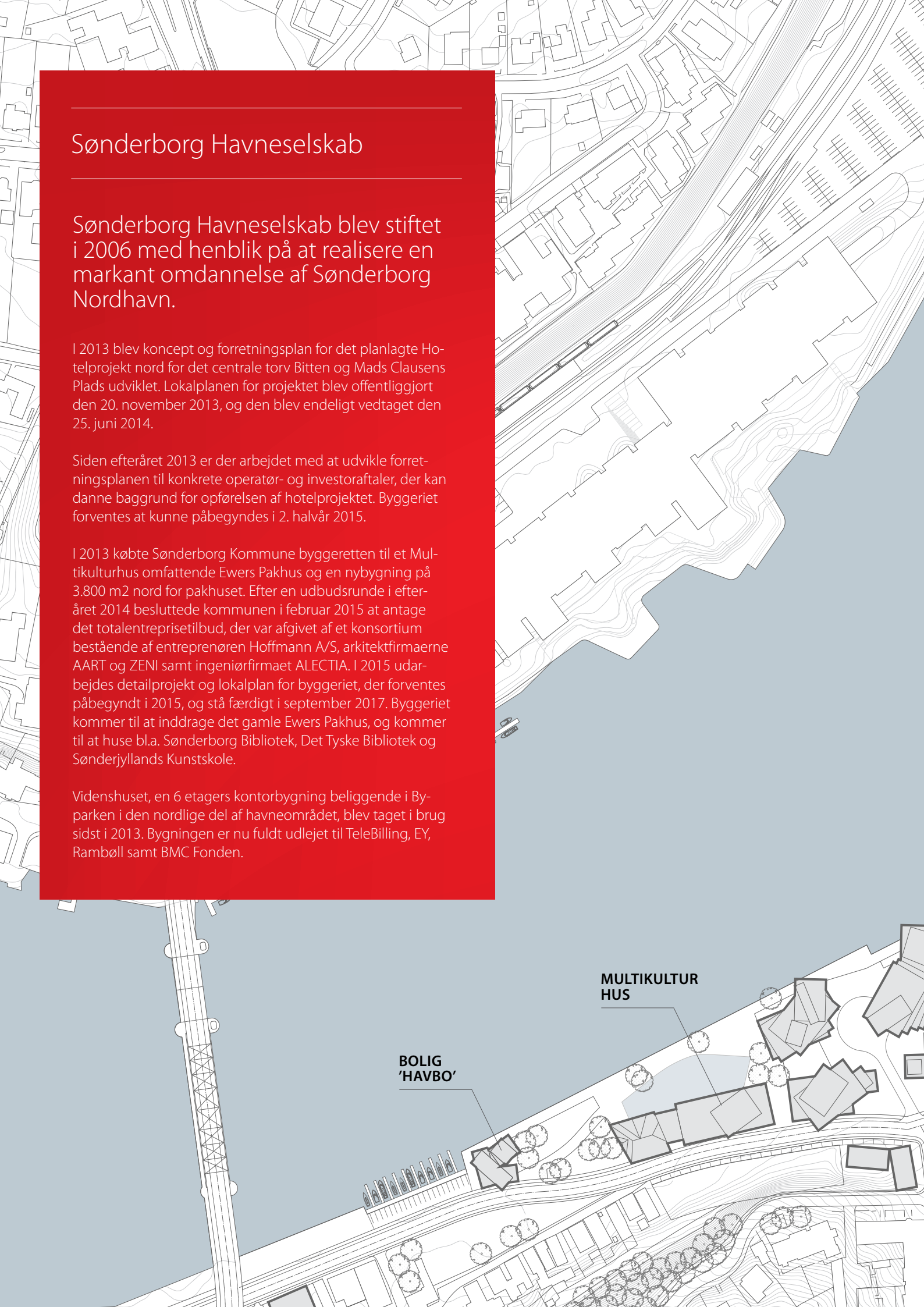
Siden efteråret 2013 er der arbejdet med at udvikle forretningsplanen til konkrete operatør- og investoraftaler, der kan danne baggrund for opførelsen af hotelprojektet. Byggeriet forventes at kunne påbegyndes i 2. halvår 2015.

I 2013 købte Sønderborg Kommune byggeretten til et Multikulturhus omfattende Ewers Pakhus og en nybygning på 3.800 m<sup>2</sup> nord for pakhuset. Efter en udbudsrunde i efteråret 2014 besluttede kommunen i februar 2015 at antage det totalentreprisetilbud, der var afgivet af et konsortium bestående af entreprenøren Hoffmann A/S, arkitektfirmaerne AART og ZENI samt ingeniørfirmaet ALECTIA. I 2015 udarbejdes detailprojekt og lokalplan for byggeriet, der forventes påbegyndt i 2015, og stå færdigt i september 2017. Byggeriet kommer til at inddrage det gamle Ewers Pakhus, og kommer til at huse bl.a. Sønderborg Bibliotek, Det Tyske Bibliotek og Sønderjyllands Kunstskele.

Videnshuset, en 6 etagers kontorbygning beliggende i By-parken i den nordlige del af havneområdet, blev taget i brug sidst i 2013. Bygningen er nu fuldt udlejet til TeleBilling, EY, Rambøll samt BMC Fonden.

**BOLIG  
'HAVBO'**

**MULTIKULTUR  
HUS**

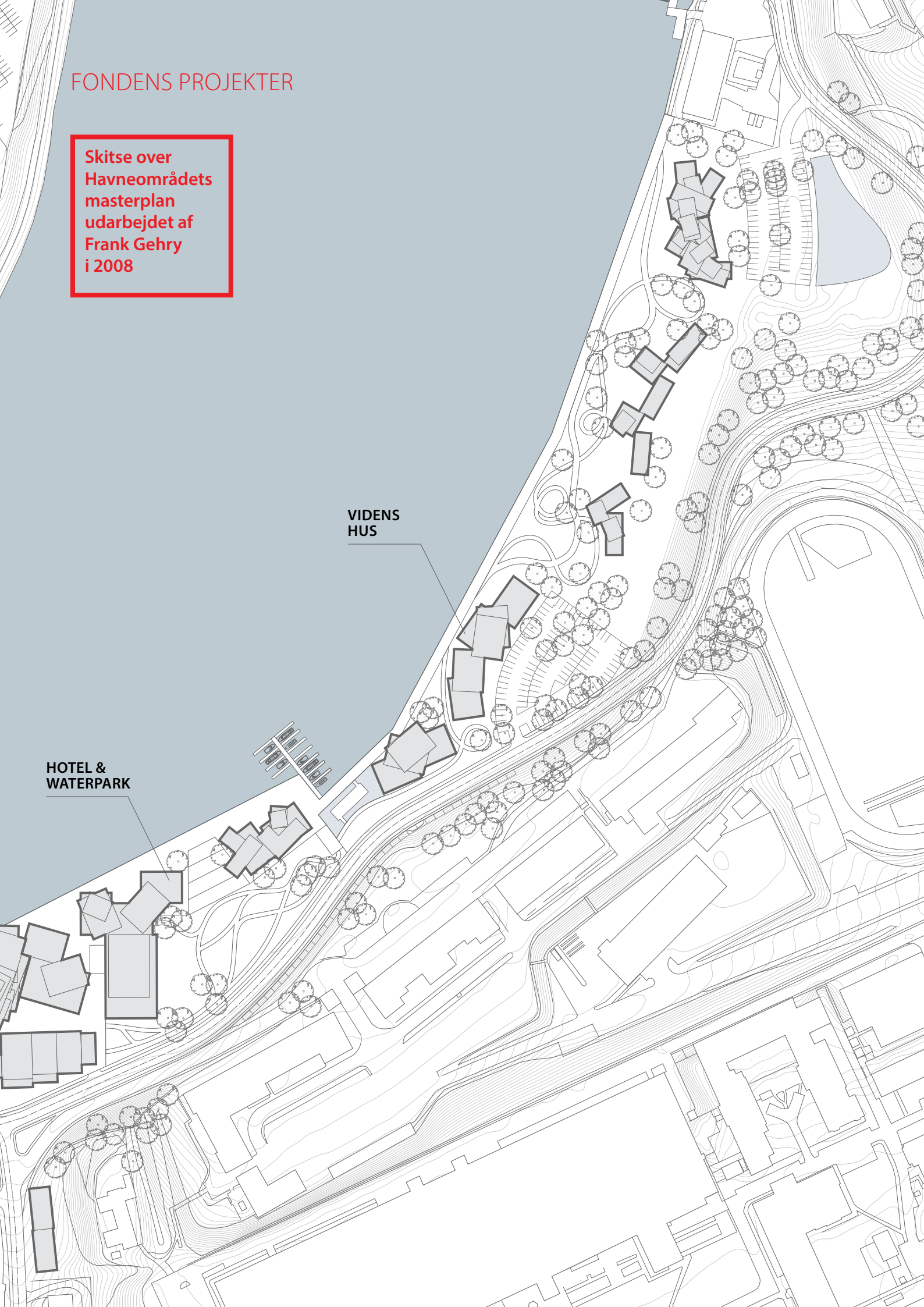


## FONDENS PROJEKTER

Skitse over  
Havneområdets  
masterplan  
udarbejdet af  
Frank Gehry  
i 2008

VIDENS  
HUS

HOTEL &  
WATERPARK





---

## Flyrute Sønderborg – København

---

For Danfoss er tilgængelighed til og fra Nordborg utroligt vigtigt. Danfoss er en global virksomhed og faste daglige flyforbindelser til og fra Sønderborg Lufthavn er af afgørende betydning.

Derfor besluttede bestyrelsen for BMC Fonden i foråret 2013 at investere i to fly af typen ATR 72. Via det lokale fly selskab Alsie Express blev flyene indsat på ruten Sønderborg – København i juni måned i 2013.

---

**Alsie Express  
har fem afgang  
mandag til  
fredag, og én  
daglig afgang i  
weekenden**







---

## Danfoss Historisk Arkiv

---

Siden 2012 har BMC Fonden støttet aktiviteterne i Danfoss Historisk Arkiv. Som en familieejet virksomhed, der har eksisteret i mere end 80 år, er Danfoss Koncernen speciel på mange måder. BMC Fonden ønsker at bevare viden om Danfoss historien og anerkender værdien af at kende fortiden og lære af den.

Danfoss Historisk Arkiv er ansvarlig for at modtage, arkivere og vedligeholde bevaringsværdigt materiale om Danfoss. Samtidig sikrer arkivet tilgængeligheden af materialet, således at dette kan deles og bruges på tværs af organisationen.

Historien om Danfoss' globale og lokale sites samt arkivets arkivalier er synlige internt og eksternt via Danfoss.com,

Danfoss Intranet (engelsk og dansk) samt på arkivets egen Internetside (dansk).

I mange tilfælde yder arkivet bistand til Danfoss organisationen i forbindelse med diverse udstillinger, markedsføringsmateriale eller mærkedage, f.eks. Danfoss Kolding 40 år og Danfoss Slovenien 20 år. Arkivet har også ydet bistand i forbindelse med tvister om logo og produktnavne.

Arbejdet i arkivet understøttes af en kreds af Danfoss veteraner, der i 2005 dannede foreningen "Danfoss Historisk Forening". Veteranernes arbejde er med til at synliggøre Danfoss' historie og er en kæmpe hjælp til arkivets dagligdag.

---

## Forskerpark Syd

---

BMC Fonden har en betydelig ejerandel i Forskerparken Syd A/S.

Forskerparken er opført som en selvstændig enhed, der er integreret i Alsion ved havnen i Sønderborg. Alsion er opført som et samlet arkitektonisk unikt byggeri, der indeholder universitet, forskerpark, koncertsal og hjemsted for Sønderjyllands Symfoniorkester.

I forbindelse med afslutningen af voldgiftssagen i 2013 om Alsionbyggeriet, betalte de to hovedaktionærer (Sønderborg Kommune og B&MC Holding A/S) boden. Dette medførte, at de resterende 39 aktionærers ejerandele blev væsentligt reduceret.

Derfor blev det på selskabets ordinære generalforsamling i februar måned 2014 besluttet, at opfordre småaktionærerne til at donere deres aktier til selskabet, for at opnå en mere simpel ejerstruktur. Dette blev gennemført, således at der ultimo 2014 er tre aktionærer i selskabet.

Årets resultat i Forskerpark Syd A/S blev et underskud på DKK 1 mio. mod et underskud på DKK 17 mio. i 2013.

Selskabets ledelse betegner resultatet som værende ikke tilfredsstillende, og arbejder på en mere permanent løsning til forbedring af lejesituationen i et langsigtet perspektiv. Indtil en ny løsning er implementeret, forventer selskabets ledelse et negativt resultat i 2015 på niveau med 2014.







---

## Fonden Universe Science Park

---

Fonden Universe Science Park er en selvstændig og selvejende erhvervsdrivende fond med et ideelt og almennyttigt formål.

Fonden er stiftet af BMC Fonden den 12. marts 2013 med det formål at skabe begejstring for naturvidenskab, teknologi og iværksætteri, og gennem involverende oplevelser og innovative læringsmetoder, at give børn og unge lyst til at uddanne sig indenfor disse områder.

Fondens primære aktivitet er at eje, drive og udvikle den naturvidenskabelige oplevelsespark "Universe" beliggende på Als.

Universe's særlige kendetegn er parkens involverende oplevelser og inddragende aktiviteter, der fordrer aktiv deltagelse af gæsterne. Populære attraktioner er Segway-banen, udstillingen om naturens kræfter i "den Blå-kube" og attraktionerne i "Explorama", der udfordrer og udforsker gæsternes personlige talenter og intelligenser.

I 2014 har Universe haft flere nye hovedaktiviteter / attraktioner:

- *Pixelineland* er et helt nyt parkområde. Her byder den kendte børnefigur *Pixeline* velkommen til børn i førskole- og indskolingsalderen i sin egen by og tilbyder et væld af legende og lærende computerspils-aktiviteter
- Årets særudstilling *Ulands-Ludo*, er en interaktiv ulandszone, hvor deltagerne skal finde kreative løsninger på den 3. verdens store udfordringer. Henover sommeren blev der afholdt 5 Science Camps over dette tema. Ulands-Ludo er udviklet i samarbejde med Experimentarium og støttet af Danida
- *Science Cirkus Universe* er et nyt show, der demonstrerer fysiske og kemiske eksperimenter for parkens gæster på underholdende og fortællende vis

- Universe har i 2014 gennemført den regionale syddanske finale i talentkonkurrencen *Unge Forskere*
- *Talentvækst Syddanmark*, har gennemført aktiviteter for udkolings- og ungdomsuddannelseselever, der via konkurrencer og camps har beskæftiget sig med iværksætteri og entreprenørskab med deltagelse af repræsentanter fra erhvervslivet i Syddanmark. 3600 elever er i 2014 blevet aktiveret og involveret i programmet
- *Science Future* har afholdt 20 brobygnings- camps, mellem folkeskolen, ungdomsuddannelserne og Universitetet (SDU). Både Talentvækst Syddanmark og Science Future er støttet af Region Syddanmark.

Derudover er Universe part i det kommunale netværk *House of Science* i Sønderborg, som søger at skabe en "grøn tråd" i uddannelse fra børnehave- til Universitetsniveau.

Henover vintersæsonen har de lokale skoler to dage om ugen benyttet Universe's naturfagsfaciliteter (Fremtidens Undervisnings Facilitet – FUF) til undervisningsforløb.

Fonden Universe Science Park deltager aktivt i udviklingen af turismen i Sønderjylland, Syddanmark og hele Danmark gennem aktiv deltagelse i både lokale turistforeninger, regionale turistdestinationer og nationale turisme- og vækstforaer.

Universe søger desuden at drive og udvikle nye konkrete lokale samarbejdsinitiativer, der kan styrke turismen. I 2014 har Universe i tæt samarbejde med Historiecenter Dybbøl Banke og Sønderborg Slot udviklet, markedsført og distribueret en fælles "1864 kombi-billet", der gør tre af Sønderjyllands største attraktioner endnu mere tilgængelige for turister gennem et stærkt billet-samarbejde.

---

## Kata Fonden (tidl. Universe Fonden)

---

BMC Fonden har givet tilsagn om at støtte driften af Kata Fonden med DKK 3 mio. årligt indtil 2017. Kata Fonden sætter en ny ambitiøs dagsorden for naturfagslæring og virker for at fremme læring og innovation til gavn for skoler og erhvervsliv i Danmark.

Kata Fonden gennemfører sine initiativer i et samarbejde med andre fonde og donorer, og arbejder fra forskning til praksis med vægt på at sikre en bred spredning og effekt af de igangsatte initiativer.

I 2014 fortsatte fonden sit arbejde med hovedinitiativet LINA: Læring og Innovation i Naturfagene, der har som mål, inden udgangen af 2017, at levere en opkvalificering af 1.000 lærere, og inspirere indretningen af 200 nye naturfagslokaler for derigennem at engagere op mod 20.000 elever. I regi af LINA initiativet er udviklet en første version af en web-baseret tjeneste "KlogPåNaturfag", der gør det muligt for lærere at opkvalificere sig online. Tjenesten er testet med foreløbig 41 lærere og med særdeles lovende resultater. Ligeledes

er naturfagsindretningskonceptet "NyNaturfag" testet og videreudviklet. På 24 skoler arbejdes der pt. med at udnytte konceptet og langt flere venter på at komme igang. Endvidere driver fonden fortsat lærerinspirationssitet [blivklog.dk](http://blivklog.dk), der nu har 11.000 unikke brugere om måneden.

Fonden arbejder sammen med Industriens Fond om at styrke læring og innovation i mellemstore danske virksomheder. Resultaterne samt de første 5 håndbøger af en serie på 7 bøger fra Kinaprojektet "Suitable for growth" blev lanceret i efteråret 2014 ved arrangementer i både Danmark og Kina og med deltagelse af mere end 120 ledere. En helt ny og praktisk tilgang til at udvikle en kinesiologisk vækststrategi blev introduceret og særdeles positivt modtaget.

Fra 2015 vil Universe Fonden i det daglige arbejde benytte navnet Kata Fonden. Dette skifte sker, dels for at undgå forvekslinger med parken Universe og dels for at referere til fondens funktion, som katalysator for læring.

---

## Project Zero Fonden

---

BMC Fonden støtter løbende Project Zero projektet i Sønderborg.

ProjectZero fokuserer på at omstille Sønderborg-området til et CO<sub>2</sub>-neutralt vækstområde og skabe vækst og grønne job i relation til omstillingen. Energieffektivisering forventes at bidrage med 43%; resten skal komme fra omstilling til vedvarende energikilder. I 2015 skal området have reduceret CO<sub>2</sub>-udledningen med 25%, i 2020 med 50%, og i 2029 skal området være CO<sub>2</sub>-neutralt.

Den årlige CO<sub>2</sub>-reduktionsmåling viste ultimo 2014, at Sønderborg-områdets CO<sub>2</sub>-reduktion opgjort ultimo 2013 var reduceret med 23% i forhold til baseline 2007, og at især den grønne omstilling af områdets fjernvarmeanlæg har bidraget til reduktionerne i 2012/13.

Fokusområderne for projektet i 2014 var forankring af Roadmap2020, strategisk energiplanlægning i Sønderborg kommune, grøn fjernvarme og øget tilslutning, involvering af boligudlejerne, Sønderborgs rolle i det nationale DK2050 omstillings scenarie, kystnære vindmøller samt energieffektivisering af boliger og industri.

ProjectZero sekretariatet fokuserer uændret på at accelerere Sønderborgs omstilling i samarbejde med strategiske

partnere. Den relaterede vækst og forretnings-skabelse er forankret i det nye Sønderborg Vækstråd, som har fået et særligt "Bright Green Business" indsatsspor. Indsatsen med udvikling af demonstratorium og erhvervsturisme forventes i 2015 styrket og separat forankret gennem særlige donationer.

Et nyt EU projekt "Refurb 2.0" blev ansøgt i samarbejde med en europæisk konsortium-gruppe og godkendt af EU. ProjectZero var initiativtager til projektet, med fuld-skala energirenoveringer, for at skabe løsninger som matcher den kommende NZEB (Nearly Zero Energy Buildings) EU-standard for bygninger. Projektet er til gavn for både samfundet, boligejerne og industri/håndværk og giver samtidig ProjectZero mulighed for at fortsætte ZERObolig-indsatsen, baseret på et EU regionsbaseret approach.

Udlandet har fortsat stor fokus på Sønderborgs omstilling og en lang række delegationer besøgte Sønderborg samtidig med, at ProjectZero blev formidlet aktivt på by- og universitetskonferencer i både Danmark og udlandet.

ProjectZero's drift/udvikling blev i 2014 finansieret med DKK 6 mio i samlet støtte fra BMC Fonden, Sønderborg Kommune, Sønderborg Forsyning og Syd Energi.



Naturfags-  
lokalerne er  
indrettet efter  
Kata Fondens  
indretnings-  
koncept







## Schackenborg Fonden

---

Den 1. juli 2014 købte Schackenborg Fonden Schackenborg Slot for DKK 113 mio. Sammen med Ecco Holding, Ole Kirks Fond og H.K.H. Prins Joachim støttede BMC Fonden opkøbet med en donation på DKK 25 mio.

Baggrunden for at etablere Fonden og købe Schackenborg var:

1. At opretholde forbindelsen mellem Kongehuset og Sønderjylland
2. At bevare Schackenborg slot og anlæg som en af Sønderjyllands historiske ejendomme

3. At åbne slot og park for offentligheden
4. At skabe et økonomisk og bæredygtigt fundament

Siden opkøbet har bestyrelsen i Schackenborg Fonden udarbejdet en strategi, der støtter op om de fire formål. Ligeledes er der ansat en slotsforvalter og en landbrugsforvalter, der varetager det daglige tilsyn med slottet og jorderne.

### 3.2 Fondens uddelinger i 2014

I 2014 er der uddelt til følgende projekter og donationer:

- Fonden Universe Science Park har modtaget DKK 74 mio. til drift i årene 2015-2017
- Schackenborg Fonden har modtaget DKK 25 mio. ved stiftelse
- Fabrikant Mads Clausens Fond har modtaget DKK 10 mio. til uddeling til almenvelgørende formål
- Fonden til fremme af sport og kultur i Sønderjylland (EK Fonden) har modtaget DKK 5 mio
- Sønderborg Kommune har modtaget tilsagn om en rammebevilling på DKK 4 mio., til byudvikling af Sønderborg Havn
- Als-Fyn Broen har modtaget tilsagn om en donation op til DKK 4 mio. Donationen muliggør, at Foreningen Als-Fyn Broen kan få udarbejdet en samfundsøkonomisk analyse, et skitseprojekt samt en havbundsundersøgelse
- DTU har modtaget DKK 2 mio. som led i et strategisk partnerskab mellem Danfoss og DTU Center for Electric Power and Energy (CEE)
- Green Water projekt på SDU har modtaget DKK 1 mio. til fase 1. Green Water er et projekt, der vil anvende havvand som termisk reservoir
- Testcentret Green Lab har modtaget DKK 1 mio. i støtte til at realisere Ph.D forløb i forbindelse med testcentret. Donationen giver SDU mulighed for at etablere en PET Ph.D afdeling med 4 Ph.D forløb i Sønderborg
- Udviklingsråd Sønderjylland (URS) har modtaget DKK 1 mio. som støtte til projekter i 2015 og 2016
- Grøn Energi har modtaget DKK 750.000 til at gennemføre en ekstraordinær indsats på systemeksport. Grøn Energi blev dannet for 2 år siden og er fjernvarmeselskabernes og industriens tænketank
- Alsie Express har modtaget DKK 500.000 for at blive i stand til at ansætte en midlertidig ressource indenfor IT og marketing
- SønderjyskE Håndbold i Sønderborg har modtaget DKK 500.000 i støtte. Donationen blev bakket op af et sponsorat fra Danfoss A/S
- Descendenter efter Bitten og Mads Clausen har modtaget DKK 447.000 til uddannelsesstøtte
- Projektet Contemporary Pavilions har modtaget DKK 400.000 til at udarbejde et beslutningsoplæg om etablering af et midlertidigt Kunst- og Arkitekturprojekt i stedet for Kunsthallen på havneområdet
- Forskerparken har modtaget DKK 362.500 som støtte til udarbejdelse af en fremtidig masterplan for alle Forskerparker i Sønderborg. Rapportens resultat indgår i Sønderborg Kommunes Vækstplan
- Danfoss Turbocor har modtaget DKK 295.725 til et projekt om microjet centrifugal teknologi, der udføres som et partnerskab med Florida State University
- Sønderborg Kommune har modtaget DKK 150.000 som støtte til deltagergebyret i projekt DK2050. Projektet sætter fokus på bæredygtig og liveable byudvikling
- Tænketanken BIG FUTURE har modtaget DKK 150.000. Tænketanken har som mål at udgive en ny håndbog til danske erhvervsledere med implementerbare anbefalinger, således at der skabes målbar værdi og holdbar vækst blandt landets virksomheder
- Junior Chambers har modtaget DKK 100.000 som støtte til afholdelse af den Internationale Forårskongres 2014 i Sønderborg
- SønderjyskE Ishockey modtog DKK 100.000 i forbindelse med flyvning til to udekampe i Finland i Champions Hockey League
- To Danfoss medarbejdere har via den nye politik for støtte til medarbejdere og deres familier ved ekstraordinære omstændigheder modtaget samlet DKK 87.750
- Projekt Asylcenter har modtaget DKK 75.000. Donationen giver asylansøgere hjælp til at udforme et CV, samt etablere et netværk af interesserede virksomheder og asylansøgere.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 for Bitten og Mads Clausens Fond.

Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i Årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderfondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og moderfondens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderfondens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og moderfondens finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet.

Årsrapporten indstilles til godkendelse.

**Nordborg, den 29. april 2015**

---

### DIREKTION

Per Have  
Adm. direktør

---

---

### BESTYRELSE

Peter M. Clausen  
Formand

---

Jørgen M. Clausen

---

Svend Aage Hansen

---

Poul Due Jensen

---

Jan Lorentzen

---

Marianne Philip

---

Jens Martin Skibsted

---

Preben Storm

---

Jens Peter Toft

---



# Den uafhængige revisors erklæringer

Til bestyrelsen i Bitten og Mads Clausens Fond

## Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Bitten og Mads Clausens Fond for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som moderfonden. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i 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 International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i 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 revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandling 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 revisionshandling, 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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af 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 moderfondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og moderfondens aktiviteter samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i 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.

Nordborg, den 29. april 2015

## PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Mogens Nørgaard Mogensen  
statsautoriseret revisor

Mads Melgaard  
statsautoriseret revisor





# Koncern

## Regnskab og noter



# RESULTATOPGØRELSE

1. januar til 31. december

mio. DKK		Note	2013	2014
Nettoomsætning	1		33.628	34.375
Produktionsomkostninger	2		-21.766	-22.209
<b>BRUTTORESULTAT</b>			<b>11.862</b>	<b>12.166</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger	2		-1.359	-1.324
Distributionsomkostninger	2		-5.063	-4.943
Administrationsomkostninger	2		-1.587	-1.568
<b>RESULTAT FØR ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER</b>			<b>3.853</b>	<b>4.331</b>
Andre driftsindtægter og omkostninger	2		-254	-244
Andel af resultat efter skat i associerede/joint ventures	3		-9	-180
<b>RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT (EBIT)</b>	1		<b>3.590</b>	<b>3.907</b>
Finansielle indtægter	4		48	69
Finansielle omkostninger	5		-417	-502
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	1		<b>3.221</b>	<b>3.474</b>
Skat af årets resultat	6		-966	-1.188
<b>ÅRETS RESULTAT</b>			<b>2.255</b>	<b>2.286</b>
Koncernens resultat fordeles således:				
Bitten og Mads Clausens Fond			925	985
Minoritetsinteresser			1330	1.301
			<b>2.255</b>	<b>2.286</b>

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. januar til 31. december

mio. DKK

	<b>Note</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>2.255</b>	<b>2.286</b>
<b>ANDEN TOTALINDKOMST</b>			
Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Aktuarmæssig gevinst/tab(-) på pensions- og sundhedsforpligtelser	<b>15</b>	207	-283
Skat af aktuarmæssig gevinst/tab(-) på pensions- og sundhedsforpligtelser	<b>14</b>	-80	96
		<b>127</b>	<b>-187</b>
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder til DKK mv.		-550	783
Årets værdiregulering af langfristede finansielle anlægsaktiver		10	34
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:			
Værdiregulering vedr. sikring af nettoinvesteringer i dattervirksomheder		149	-21
Værdiregulering vedrørende sikring af fremtidige pengestrømme		25	-134
Værdiregulering overført til omsætning i resultatopgørelsen		53	-25
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter		-57	42
		<b>-370</b>	<b>679</b>
<b>ANDEN TOTALINDKOMST EFTER SKAT</b>		<b>-243</b>	<b>492</b>
<b>TOTALINDKOMST I ALT</b>		<b>2.012</b>	<b>2.778</b>
Fordeles således:			
Bitten og Mads Clausens Fond		811	1.208
Minoritetsinteresser		1.201	1.570
		<b>2.012</b>	<b>2.778</b>

# BALANCE

pr. 31. december

mio. DKK		<b>Note</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>AKTIVER</b>				
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b>				
<b>IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER</b>		<b>7</b>	<b>8.050</b>	<b>15.728</b>
<b>MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER</b>		<b>8</b>	<b>6.655</b>	<b>6.719</b>
Kapitalandele		<b>3</b>	246	2.455
Pensionsaktiver		<b>15</b>	42	84
Langfristede tilgodehavender			51	54
Udsudte skatteaktiver		<b>14</b>	1.345	1.165
<b>ANDRE LANGFRISTEDE AKTIVER</b>			<b>1.684</b>	<b>3.758</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>			<b>16.389</b>	<b>26.205</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b>				
<b>VAREBEHOLDNINGER</b>		<b>9</b>	<b>3.849</b>	<b>4.085</b>
Tilgodehavender		<b>10</b>	4.424	5.167
Selskabsskat		<b>17</b>	276	444
Afledte finansielle instrumenter (positiv dagsværdi)		<b>16</b>	57	14
Andre tilgodehavender			729	639
<b>TILGODEHAVENDER</b>			<b>5.486</b>	<b>6.264</b>
<b>VÆRDIPAPIRER</b>			<b>155</b>	<b>390</b>
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>		<b>16</b>	<b>819</b>	<b>863</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>			<b>10.309</b>	<b>11.602</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>			<b>26.698</b>	<b>37.807</b>





# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. januar til 31. december

mio. DKK

	Note	2013	2014
Resultat før skat		3.221	3.474
Regulering vedrørende ikke-kontante driftsposter	18	2.324	1.964
Ændring i driftskapital	19	292	203
<b>PENGESTRØM FRA PRIMÆR DRIFT</b>		<b>5.837</b>	<b>5.641</b>
Modtagne renter		32	19
Betalte renter		-261	-222
Modtaget udbytte		7	8
<b>PENGESTRØM FRA DRIFT FØR BETALTE SELSKABSSKATTER</b>		<b>5.615</b>	<b>5.446</b>
Betalt selskabsskat	17	-1.165	-1.096
<b>PENGESTRØM FRA DRIFTSAKTIVITET</b>		<b>4.450</b>	<b>4.350</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-91	-99
Køb af materielle anlægsaktiver		-1.275	-1.134
Salg af materielle anlægsaktiver		205	237
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	20		-7.376
Frasalg af dattervirksomheder og aktiviteter	20		-1
Køb (-)/salg af værdipapirer mv.	21	-52	-2.416
<b>PENGESTRØM FRA INVESTERINGSAKTIVITET</b>		<b>-1.213</b>	<b>-10.789</b>
<b>FRIT CASH FLOW</b>		<b>3.237</b>	<b>-6.439</b>
Afdrag (-)/optagelse af rentebærende gæld		1.326	7.142
Tilgang/afgang af minoritetsinteresser		-4.158	-40
Udbetalte uddelinger		-90	-54
Udbetalt udbytte til minoritetsaktionærer		-408	-576
<b>PENGESTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITET</b>		<b>-3.330</b>	<b>6.472</b>
<b>ÅRETS PENGESTRØM</b>		<b>-93</b>	<b>33</b>
Likvide beholdninger, primo		967	819
Valutakursregulering på likvide beholdninger		-55	11
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER, ULTIMO</b>		<b>819</b>	<b>863</b>
<b>OPGØRELSE AF FRIT CASH FLOW KORRIGERET FOR KØB OG SALG AF AKTIVITETER (M&amp;A)</b>			
Frit cash flow		3.237	-6.439
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	20		7.376
Frasalg af dattervirksomheder og aktiviteter	20		1
Køb og salg af værdipapirer mv.	21	93	2.460
<b>FRIT CASH FLOW FØR M&amp;A</b>		<b>3.330</b>	<b>3.398</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte materiale.



# SPECIFIKATION AF EGENKAPITAL

mio. DKK

	<b>GRUNDKAPITAL</b>	Reserve for sikringstransaktioner	Valutakursreguleringer	Øvrige reserver	<b>ANDRE RESERVER</b>	<b>UDELINGSRAMME</b>	<b>FONDENS ANDEL AF EGENKAPITALEN</b>	<b>MINORITETSINTERESSER</b>	<b>EGENKAPITAL I ALT</b>
<b>EGENKAPITAL 1. JANUAR 2013</b>	<b>141</b>	-20	-120	5.756	<b>5.616</b>		<b>5.757</b>	<b>8.631</b>	<b>14.388</b>
<b>TOTALINDKOMST I 2013</b>									
Årets resultat				925	<b>925</b>		<b>925</b>	<b>1.330</b>	<b>2.255</b>
<b>Anden totalindkomst</b>									
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder			-222		<b>-222</b>		<b>-222</b>	<b>-328</b>	<b>-550</b>
Årets værdiregulering af langfristede finansielle anlægsaktiver				10	<b>10</b>		<b>10</b>		<b>10</b>
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		37	70		<b>107</b>		<b>107</b>	<b>120</b>	<b>227</b>
Aktuarmæssig gevinst/tab(-) på pensions- og sundhedsforpligtelser				98	<b>98</b>		<b>98</b>	<b>109</b>	<b>207</b>
Skat af anden totalindkomst		-10	-17	-80	<b>-107</b>		<b>-107</b>	<b>-30</b>	<b>-137</b>
Anden totalindkomst i alt		27	-169	28	<b>-114</b>		<b>-114</b>	<b>-129</b>	<b>-243</b>
Totalindkomst i alt for perioden		27	-169	953	<b>811</b>		<b>811</b>	<b>1.201</b>	<b>2.012</b>
<b>TRANSAKTIONER MED EJERE MV.</b>									
Udloddet udbytte								<b>-389</b>	<b>-389</b>
Årets uddelinger				-40			<b>-40</b>		<b>-40</b>
Køb af minoritetsinteresser				-1.231	<b>-1.231</b>		<b>-1.231</b>	<b>-2.811</b>	<b>-4.042</b>
Kapitaludvidelse/køb af egenkapitalinstrumenter				41	<b>41</b>		<b>41</b>	<b>-158</b>	<b>-117</b>
Transaktioner med ejere mv. i alt				-1.230	<b>-1.230</b>		<b>-1.230</b>	<b>-3.358</b>	<b>-4.588</b>
<b>EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2013</b>	<b>141</b>	7	-289	5.479	<b>5.197</b>		<b>5.338</b>	<b>6.474</b>	<b>11.812</b>
<b>TOTALINDKOMST I 2014</b>									
Årets resultat				985	<b>985</b>		<b>985</b>	<b>1.301</b>	<b>2.286</b>
<b>ANDEN TOTALINDKOMST</b>									
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder			342		<b>342</b>		<b>342</b>	<b>441</b>	<b>783</b>
Årets værdiregulering af langfristede finansielle anlægsaktiver				34	<b>34</b>		<b>34</b>		<b>34</b>
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-75	-10		<b>-85</b>		<b>-85</b>	<b>-95</b>	<b>-180</b>
Aktuarmæssig gevinst/tab(-) på pensions- og sundhedsforpligtelser				-133	<b>-133</b>		<b>-133</b>	<b>-150</b>	<b>-283</b>
Skat af anden totalindkomst		18	2	45	<b>65</b>		<b>65</b>	<b>73</b>	<b>138</b>
Anden totalindkomst i alt		-57	334	-54	<b>223</b>		<b>223</b>	<b>269</b>	<b>492</b>
Totalindkomst i alt for perioden		-57	334	931	<b>1.208</b>		<b>1.208</b>	<b>1.570</b>	<b>2.778</b>
<b>TRANSAKTIONER MED EJERE MV.</b>									
Udloddet udbytte								<b>-576</b>	<b>-576</b>
Årets uddelinger				-181	<b>-181</b>	<b>50</b>	<b>-131</b>		<b>-131</b>
Køb af minoritetsinteresser				-15	<b>-15</b>		<b>-15</b>	<b>-19</b>	<b>-34</b>
Kapitaludvidelse/køb af egenkapitalinstrumenter				-15	<b>-15</b>		<b>-15</b>	<b>16</b>	<b>1</b>
Transaktioner med ejere mv. i alt				-211	<b>-211</b>	<b>50</b>	<b>-161</b>	<b>-579</b>	<b>-740</b>
<b>EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2014</b>	<b>141</b>	-50	45	6.199	<b>6.194</b>	<b>50</b>	<b>6.385</b>	<b>7.465</b>	<b>13.850</b>

# Notes

---

- Note 1** SEGMENTOPLYSNINGER
  - Note 2** OMKOSTNINGER OG ANDRE DRIFTSINDTÆGTER
  - Note 3** KAPITALANDELE
  - Note 4** FINANSIELLE INDTÆGTER
  - Note 5** FINANSIELLE OMKOSTNINGER
  - Note 6** SKAT AF ÅRETS RESULTAT
  - Note 7** IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER
  - Note 8** MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER
  - Note 9** VAREBEHOLDNINGER
  - Note 10** TILGODEHAVENDER
  - Note 11** GRUNDKAPITAL OG RÅDIGHEDSKAPITAL
  - Note 12** HENSATTE FORPLIGTELSE
  - Note 13** AKTIEPROGRAMMER
  - Note 14** UDSKUDT SKAT MV.
  - Note 15** PENSIONS- OG SUNDHEDSFORPLIGTELSE
  - Note 16** FINANSIELLE RISICI OG INSTRUMENTER
  - Note 17** SKYLDIG SELSKABSSKAT
  - Note 18** REGULERING FOR IKKE-KONTANTE DRIFTSPOSTER
  - Note 19** ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL
  - Note 20** KØB OG SALG AF DATTERVIRKSOMHEDER OG AKTIVITETER
  - Note 21** KØB(-)/SALG AF VÆRDIPAPIRER MV.
  - Note 22** EVENTUALFORPLIGTELSE SAMT SIKKERHEDSSTILLELSE
  - Note 23** NÆRTSTÅENDE PARTER
  - Note 24** EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER
  - Note 25** REGNSKABSGRUNDLAG OG BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
  - Note 26** VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER
-

## Note 1 SEGMENTOPLYSNINGER

mio. DKK

HOVEDFORRETNINGSOMÅDER MV.	2013				2014			
	Danfoss Climate & Energy	Danfoss Power Solutions	Andre områder	KONCERN	Danfoss Climate & Energy	Danfoss Power Solutions	Andre områder	KONCERN
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>								
Nettoomsætning	22.330	10.989	309	33.628	22.669	11.406	300	34.375
heraf intern nettoomsætning	24	25	-49		29		-29	
Nettoomsætning, ekstern	22.306	10.964	358	33.628	22.640	11.406	329	34.375
Afskrivninger	855	772	48	1.675	880	744	50	1.674
Nettogevinst/tab (-) ved salg af aktiviteter		-1	-3	-4			-3	-3
Årets nedskrivninger på materielle anlægsaktiver	5		4	9	4	12	61	77
Tilbageførelse af tidl. års nedskr. på materielle anlægsaktiver					2		3	5
Andel af resultat efter skat i associerede/joint ventures	7		-16	-9	-187		7	-180
Resultat af primær drift (EBIT)	2.561	1.593	-564	3.590	2.878	1.703	-674	3.907
Finansielle indtægter			48	48			69	69
Finansielle omkostninger			-417	-417			-502	-502
Resultat før skat	2.561	1.593	-933	3.221	2.878	1.703	-1.107	3.474
<b>BALANCE</b>								
Aktiver i alt *)	14.336	8.821	3.541	26.698	25.249	8.838	3.720	37.807
Nettoinvesteringer eksklusiv M&A	814	377	176	1.367	658	347	-49	956
Nedskrivninger	9			9	4	12	61	77
Kapitalandele i associerede/joint ventures	39		89	128	2.361		10	2.371
Forpligtelser i alt	4.338	2.432	8.116	14.886	5.498	2.651	15.808	23.957
<b>ANDRE OPLYSNINGER</b>								
Antal medarbejdere	13.657	6.320	2.488	22.465	14.891	6.111	3.119	24.121

\*) Posterne likvide midler, rentebærende gæld samt skatteforpligtelser/-aktiver indgår i kolonnen Andre områder.

## Note 1 SEGMENTOPLYSNINGER (fortsat)

mio. DKK

### NETTOOMSÆTNING AF PRODUKTER OG TJENESTEYDELSER

	2013	2014
Heating, Ventilation and Air Conditioning (HVAC)	22.102	22.402
Hydraulik	11.222	11.651
Andet	304	322
	33.628	34.375

### GEOGRAFISKE SEGMENTER

	2013									I alt
	Danmark	Øvrige EU	Øvrige Europa	Asien	Nord-amerika	Afrika	Pacific	Latin-amerika	Mellem-østen	
Nettoomsætning	1.288	12.028	3.911	5.890	7.666	230	538	1.685	392	33.628
Langfristede anlægsaktiver*)	4.628	4.020	207	1.362	4.768		11	48		15.044

	2014									I alt
	Danmark	Øvrige EU	Øvrige Europa	Asien	Nord-amerika	Afrika	Pacific	Latin-amerika	Mellem-østen	
Nettoomsætning	1.276	12.331	3.689	6.139	8.313	264	491	1.464	408	34.375
Langfristede anlægsaktiver*)	4.351	13.393	142	1.713	5.395		2	44		25.040

\*) Udskudte skatteaktiver indgår ikke.

Nettoomsætningens geografiske placering fastlægges ud fra de lande, hvor de eksterne kunder er hjemmehørende. Langfristede anlægsaktiver fastlægges geografisk ud fra de lande, hvor aktiverne befinder sig.

## Note 1 SEGMENTOPLYSNINGER (fortsat)

mio. DKK

### SPECIFIKATION AF ANDRE OMRÅDER - NETTOOMSÆTNING EKSTERN

	2013	2014
Ikke rapporteringspligtige segmenter	358	329
Nettoomsætning i alt	358	329

### SPECIFIKATION AF ANDRE OMRÅDER - RESULTAT FØR SKAT

	2013	2014
Finansielle indtægter	48	69
Finansielle omkostninger	-417	-502
Ikke rapporteringspligtige segmenter	-93	-87
Centrale funktioner, ikke allokeret*)	-468	-526
Øvrige	-3	-61
Resultat før renter	-933	-1.107

### SPECIFIKATION AF ANDRE OMRÅDER - AKTIVER

	2013	2014
Ikke rapporteringspligtige segmenter	164	117
Centrale funktioner, ikke allokeret *)	3.381	3.604
Øvrige	-4	-1
Aktiver i alt	3.541	3.720

### SPECIFIKATION AF ANDRE OMRÅDER - FORPLIGTELSE

	2013	2014
Ikke rapporteringspligtige segmenter	313	54
Centrale funktioner, ikke allokeret *)	2.754	3.420
Rentebærende gæld	5.047	12.331
Øvrige	2	3
Forpligtelser i alt	8.116	15.808

\*) Centrale funktioner, ikke allokeret, vedrører hovedsageligt administrative omkostninger og centrale funktioners forpligtelser samt udskudt skat og likvide beholdninger.



## Note 2 OMKOSTNINGER OG ANDRE DRIFTSINDTÆGTER MV.

mio. DKK

### A. PERSONALEOMKOSTNINGER

	2013	2014
Gager og lønninger	7.810	7.834
Fratrædelsesgodtgørelser	185	180
Aktiebaseret vederlæggelse *)	3	
Andre omkostninger til social sikring mv.	696	646
Bidragsbaserede pensioner	454	496
Ydelsesbaserede pensioner eksklusiv gevinst ved nedskæring og indfrielse **)	74	30
Gevinst ved nedskæringer og indfrielse af ydelsesbaserede pensioner		-3
	9.222	9.183
Gennemsnitligt antal medarbejdere	23.032	22.498
Antal medarbejdere ultimo året	22.465	24.121

\*) Aktieprogrammer jf. yderligere oplysninger i Note 13. Aktieprogrammer.

\*\*\*) Omkostninger til ydelsesbaserede pensionsordninger og lignende forpligtelser er beskrevet i Note 15. Pensions- og sundhedsforpligtelser.

### B. AFSKRIVNINGER OG NEDSKRIVNINGER

	2013	2014
Artsopdelt:		
Afskrivning immaterielle anlægsaktiver	478	511
Nedskrivning immaterielle anlægsaktiver	2	
	480	511
Afskrivning materielle anlægsaktiver	1.197	1.163
Nedskrivning materielle anlægsaktiver	7	77
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning på materielle anlægsaktiver		-5
	1.204	1.235
Afskrivninger og nedskrivninger	1.684	1.746
Funktionsopdelt:		
Produktionsomkostninger	305	323
Distributionsomkostninger	145	145
Administrationsomkostninger	28	43
Andre driftsomkostninger	2	
	480	511

## Note 2 OMKOSTNINGER OG ANDRE DRIFTSINDTÆGTER MV. (fortsat)

mio. DKK

### C. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

	2013	2014
Gevinst ved salg af immaterielle anlægsaktiver	45	30
Gevinst ved salg af materielle anlægsaktiver		106
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning på materielle anlægsaktiver		5
Øvrige	82	50
Andre driftsindtægter	127	191
Tab ved salg af aktiviteter	-3	-3
Tab ved salg af materielle anlægsaktiver	-34	-34
Nedskrivninger	-9	-77
Restruktureringsomkostninger	-186	-185
Øvrige	-149	-136
Andre driftsomkostninger	-381	-435
Andre driftsindtægter og omkostninger	-254	-244

Årets nedskrivninger er baseret på forventninger til nytteværdien.

Restruktureringsomkostninger for 2014 kan hovedsageligt henføres til fratrædelser i Frankrig, Danmark, Tyskland, Kina og USA.

Nedskrivninger i 2014 vedrører primært bygninger. Øvrige inkluderer transaktionsomkostninger på 52 mio. DKK vedrørende overtagelsen af Vacon og SMA Solar Technology AG. Restruktureringsomkostninger for 2013 kan hovedsageligt henføres til fratrædelser i Frankrig, Danmark, Tyskland, Kina og USA.

I posten Øvrige for 2013 indgår ekstraordinære omkostninger på 110 mio. DKK vedrørende købet af udstående aktier i Sauer-Danfoss Inc.

### D. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISION

	2013	2014
Revisionshonorar	21	18
Skatte- og momsrådgivning	6	9
Andre ydelser	4	6
I alt	31	33

## Note 3 KAPITALANDELE

mio. DKK

	2013			2014		
	Kapitalandele i associerede/joint ventures	Andre kapitalandele	I ALT	Kapitalandele i associerede/joint ventures	Andre kapitalandele	I ALT
Anskaffelsessum 1. januar	271	208	479	274	204	478
Valutakursreguleringer mv.	-3	-1	-4	2		2
Tilgang	67	7	74	2.372	16	2.388
Tilgang ved køb af dattervirksomheder					5	5
Afgang	-61	-10	-71	-22	-23	-45
Anskaffelsessum 31. december	274	204	478	2.626	202	2.828
Reguleringer 1. januar	-166	-98	-264	-146	-86	-232
Valutakursreguleringer mv.	5	2	7			
Resultat/værdiregulering	-9	9		-180	30	-150
Udbytte	-7		-7	-7		-7
Afgang	31		31	16		16
Reguleringer 31. december	-146	-86	-232	-317	-56	-373
Regnskabsmæssig værdi 31. december	128	118	246	2.309	146	2.455

Hvor det er muligt måles "Andre kapitalandele" til dagsværdi, alternativt er de indregnet til kostpris fratrukket nedskrivninger.

Der er ultimo 2014 gennemført nedskrivningstests af den regnskabsmæssige værdi af "Kapitalandele i associerede/joint ventures", såfremt der har været indikationer på nedskrivningsbehov. Indikatorerne omfatter negativt resultat, hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger egenkapitalen i selskabets eksterne årsregnskab eller hvis relevant, hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger værdien opgjort med baggrund i børskursen.

Ved nedskrivningstestene sammenholdes nutidsværdien af pengestrømme fra associerede/joint ventures med de regnskabsmæssige værdier af samme. Principperne er uændrede i forhold til nedskrivningstest udført i 2013.

Tilgangen i året under "Kapitalandele i associerede/joint ventures" kan primært henføres til anskaffelsen af SMA Solar Technology AG.

Årets afgang under "Kapitalandele i associerede/joint ventures" vedrører primært salget af Promeos GmbH og Flexucell ApS.

Årets afgang under "Kapitalandele i associerede/joint ventures" i 2013 vedrører salget af Danfoss Sanhua Micro Channel Heat Exchanger Co Ltd.

For yderligere oplysninger om associerede virksomheder og joint ventures se noterne Note 4. Finansielle indtægter, Note 5. Finansielle omkostninger, Note 16. Finansielle risici og instrumenter og Note 23. Nærtstående parter



## Note 3 KAPITALANDELE (fortsat)

mio. DKK

### VÆSENTLIGE ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

De sammenfattede finansielle oplysninger for hver af koncernens individuelt set væsentlige associerede virksomheder og joint ventures er korrigeret for forskelle i anvendt regnskabspraksis. De finansielle oplysninger udgør virksomhedernes totale beløb og ikke koncernens andel af beløbene. I det SMA Solar Technology AG er et børsnoteret selskab er de oplyste beløb baseret på offentligt tilgængelig information.

	<b>2014</b>
Hjemsted	Tyskland
Ejerandel	20%

### SAMMENFATTENDE INDKOMSTOPGØRELSE (UDMELDT FORVENTNING TIL ÅRET)

Omsætning	5.778
EBIT før omkostninger til restruktureringer	-857

### SAMMENFATTENDE BALANCE (Q3 2014)

Langfristede aktiver	4.366
Kortfristede aktiver	4.810
Langfristede forpligtelser	2.180
Kortfristede forpligtelser	1.973
Egenkapital	5.023
Koncernens andel af egenkapitalen pr. 31. december	805

Baseret på børskursen er dagsværdien af SMA Solar Technology AG opgjort til 4,0 mia.DKK pr. 31. december 2014.

### KAPITALANDELE I ANDRE ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

Ud over ovenstående oplyste interesser i associerede virksomheder og joint ventures ejer koncernen ligeledes kapitalandele i en række associerede virksomheder og joint ventures, der for koncernen ikke er væsentlige individuelt set.

	<b>2013</b>			<b>2014</b>		
	Associates	Joint Ventures	TOTAL	Associates	Joint Ventures	TOTAL
Koncernens andel af:						
Årets resultat af fortsættende aktiviteter		-8	-8	5	9	14
Anden totalindkomst					-1	-1
Totalindkomst i alt		-8	-8	5	8	13
Koncernens andel af egenkapitalen pr. 31. december	65	63	128	80	60	140

### AFSTEMNING AF DEN REGNSKABSMÆSSIGE VÆRDI

Koncernens andel af egenkapital i væsentlige ass./joint ventures				805	805
Goodwill vedrørende væsentlige ass./joint ventures				1.364	1.364
Regnskabsmæssig værdi af kapitalandele i ikke-væsentlige ass./joint ventures	65	63	128	80	60
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december af ass./joint ventures	65	63	128	2.249	60
				2.309	2.309

For yderligere oplysninger om associerede virksomheder og joint ventures henvises til "Koncernens selskabsoversigt".

## Note 4 FINANSIELLE INDTÆGTER

mio. DKK		2013	2014
Renteindtægter fra kreditinstitutter mv.		31	20
Renteindtægter fra associerede/joint ventures		2	
Kalkuleret forventet afkast på aktiver i ydelsesbaserede pensionsordninger		2	23
Gevinst på øvrige finansielle aktiver		13	26
		48	69
Renter på finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris udgør		33	20

## Note 5 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

mio. DKK		2013	2014
Renteomkostninger til kreditinstitutter mv.		-194	-194
Renteelement, diskonterede forpligtelser			-4
Afkast vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger		-40	-55
Valutakurstab, netto		-150	-207
Dagsværdiregulering vedr. aktieoptioner og tegningsretter		-14	-29
Nedskrivning/tab på udlån		-12	
Tab på øvrige finansielle aktiver		-9	-15
Låneomkostninger indregnet i kostprisen for aktiver		2	2
		-417	-502
Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris udgør		-194	-198

Ved beregningen af låneomkostninger indregnet i kostprisen for aktiver er anvendt en effektiv rentesats svarende til koncernens vægtede gennemsnitlige låneomkostning på generel låntagning. Der er ikke optaget specifikke lån til opførelse eller udvikling af aktiver.

## Note 6 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

mio. DKK		2013	2014
Aktuel skat		-1.121	-1.068
Regulering af udskudt skat		188	-123
Regulering vedrørende tidligere år		-33	3
		-966	-1.188

Skat af resultat kan forklares således:

Beregnet skat af resultat før skat	25,0%	24,5%
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder ift. 24,5% (2013: 25,0%)	2,7%	4,6%
Ikke-skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omkostninger	-0,7%	-0,1%
Regulering af skatteaktiver, netto	-0,4%	0,2%
Andel af resultat efter skat i associerede/joint ventures		1,3%
Effekt af ændring i skatteprocent	-1,3%	
Øvrige skatter	2,6%	4,3%
Reguleringer vedrørende tidligere år	2,1%	-0,6%
Effektiv skatteprocent	30,0%	34,2%

		2013	2014
Skat af årets resultat (resultatopgørelsen)		-966	-1.188
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter (anden totalindkomst)		-57	42
Skat af aktuaræssig gevinst/tab(-) på pensions- og sundhedsordninger (anden totalindkomst)		-80	96
Skat i alt		-1.103	-1.050

## Note 7 IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

mio. DKK

	2013								
	Goodwill	Software	Varemærke	Teknologi	Kunde- forhold	Rettigheder mv.	Udviklings- aktiver	Øvrige I ALT	I ALT
Anskaffelsessum 1. januar	5.386	672	902	3.136	1.770	392	572	7.444	12.830
Valutakursregulering i udenlandske virksomheder	-121	1	-22	-83	-42	-3	-5	-154	-275
Tilgang/overførsler		63				3	24	90	90
Afgang		-3				-3		-6	-6
Anskaffelsessum 31. december	5.265	733	880	3.053	1.728	389	591	7.374	12.639
Af- og nedskrivninger 1. januar	1.089	534		1.161	735	335	331	3.096	4.185
Valutakursregulering i udenlandske virksomheder	-2			-34	-22	-2	-3	-61	-63
Afskrivninger		49		194	143	22	70	478	478
Nedskrivninger		2						2	2
Afgang		-6				-7		-13	-13
Af- og nedskrivninger 31. december	1.087	579		1.321	856	348	398	3.502	4.589
Regnskabsmæssig værdi 31. december	4.178	154	880	1.732	872	41	193	3.872	8.050
	2014								
	Goodwill	Software	Varemærke	Teknologi	Kunde- forhold	Rettigheder mv.	Udviklings- aktiver	Øvrige I ALT	I ALT
Anskaffelsessum 1. januar	5.265	733	880	3.053	1.728	389	591	7.374	12.639
Valutakursregulering i udenlandske virksomheder	275	4	60	203	120	53	18	458	733
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	5.514	88	120	1.126	699			2.033	7.547
Overført i året		397						397	397
Tilgang/overførsler		83				8	7	98	98
Afgang		-34		-72	-3	-5	-34	-148	-148
Anskaffelsessum 31. december	11.054	1.271	1.060	4.310	2.544	445	582	10.212	21.266
Afskrivninger 1. januar	1.087	579		1.321	856	348	398	3.502	4.589
Valutakursregulering i udenlandske virksomheder	14	4		116	67	52	11	250	264
Overført i året		303						303	303
Afskrivninger		90		200	147	15	59	511	511
Afgang		-26		-67	-2		-34	-129	-129
Af- og nedskrivninger 31. december	1.101	950		1.570	1.068	415	434	4.437	5.538
Regnskabsmæssig værdi 31. december	9.953	321	1.060	2.740	1.476	30	148	5.775	15.728

Tilgang ved køb af dattervirksomheder vedrører Vacon. For yderligere oplysninger henvises til Note 20. Køb og salg af dattervirksomheder og aktiviteter.

### NEDSKRIVNINGSTEST

Der er ultimo 2014 gennemført nedskrivningstests af den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker (aktiver med uendelig levetid). Nedskrivningstestene er foretaget på baggrund af divisioner, som repræsenterer det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder (CGU'er), hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærke kan henføres med en rimelig grad af nøjagtighed.

Opkøbte aktiviteter og virksomheder integreres hurtigst muligt i divisionen for at udnytte mulige synergier. En konsekvens heraf er, at efter meget kort tid er det ikke længere muligt at henføre den regnskabsmæssige værdi af goodwill til de opkøbte virksomheder og aktiviteter med en rimelig grad af nøjagtighed, hvorfor det ikke er muligt at foretage nedskrivningstest på de enkelte opkøb. Ved nedskrivningstesten sammenholdes nutidsværdien af forventede netto-pengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder med de regnskabsmæssige værdier af nettoaktiverne. De forventede pengestrømme er baseret på budgetter og prognoser for årene 2015 - 2024 udarbejdet og godkendt af ledelsen i de pengestrømsfrembringende enheder og af koncernledelsen. Prognoserne er udarbejdet for en ti-årig periode, da beslutninger om opkøb træffes på baggrund af ti-årige prognoser. De væsentligste variabler er omsætning, EBIT, arbejdskapital og investeringer. Tilbagediskonteringsatsen fastsættes under hensyntagen til den enkelte pengestrømsfrembringende enheds størrelse, geografiske hovedmarkeder, risici samt sammenhæng til Danfoss' kerneforretningsområder.

Forudsætningerne er uændrede i forhold til nedskrivningstest gennemført i 2013.



## Note 7 IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER (fortsat)

Nedenfor er angivet de væsentligste goodwill allokeringer samt de væsentligste forudsætninger for de gennemførte nedskrivningstests:

	2013					
	Danfoss Power Electronics	Danfoss Heating Solutions	Danfoss Commercial Compressors	Danfoss Power Solutions	Danfoss Refrigeration & A/C Controls	Øvrige
Goodwill ultimo 2013	89	1.232	1.041	872	523	421
Varemærke med uendelig levetid ultimo 2013				880		
Forventet vækst i nettopengestrømmene i terminalperioden i %	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Tilbagediskonteringsats før skat i % pr. 31. december	13%	13%	13%	13%	13%	13%
	2014					
	Danfoss Power Electronics	Danfoss Heating Solutions	Danfoss Commercial Compressors	Danfoss Power Solutions	Danfoss Refrigeration & A/C Controls	Øvrige
Goodwill ultimo 2014	5.602	1.230	1.176	947	582	416
Varemærke med uendelig levetid ultimo 2014				940		
Forventet vækst i nettopengestrømmene i terminalperioden i %	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Tilbagediskonteringsats før skat i % pr. 31. december	11%	11%	13%	12%	12%	11%

Ledelsen har vurderet, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi vil overstige genindvingsværdien. Konklusionen er uændret i forhold til 2013.

### Danfoss Power Electronics

Den goodwill, der kan henføres til Danfoss Power Electronics, stammer hovedsageligt fra købet af Vacon (Finland) i december 2014. Den regnskabsmæssige værdi af Teknologi og Kundeforhold vedrørende køb af dattervirksomheder og aktiviteter beløber sig ultimo 2014 til 1,9 mia. DKK eller omkring 37% af den tilhørende totale regnskabsmæssige værdi.

Den regnskabsmæssige værdi af Teknologi og Kundeforhold indregnet i forbindelse med køb af Vacon afskrives indtil henholdsvis 2026 og 2029.

Nedskrivningstest var gennemført inden købet af Vacon. Danfoss forventer væsentlige synergieffekter i form af forholdsmæssigt faldende driftsomkostninger i den samlede Drives forretning, hvilket er bekræftet i business casen for opkøb af Vacon.

Resultat og indtjeningen har været tilfredsstillende i 2014 og er på niveau med sidste år. Resultat og indtjening forventes i fremtiden at ligge på et tilfredsstillende niveau. Den gennemsnitlige vækstrate frem til 2024 vurderes at ligge på ca. 5%, hvilket er lig med eller højere end den generelle udvikling på markedet. Vækstraten i terminalperioden af forventede nettopengestrømme fra 2025 og fremefter er skønnet til at være 2% og vurderes at være lig eller under markedsudviklingen. EBIT margin i terminalperioden forventes at være uændret, ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne antages at være lig med de regnskabsmæssige afskrivninger. Disse forudsætninger er uændrede i forhold til nedskrivningstest gennemført i 2013.

### Danfoss Heating Solutions

Den goodwill, der kan henføres til Danfoss Heating Solutions (HS), stammer hovedsageligt fra købet af Devi Koncernen i 2003 og købet af Thermia Wärme AB, Sverige i 2005. Den regnskabsmæssige værdi af Teknologi og Kundeforhold vedrørende køb af dattervirksomheder og aktiviteter beløber sig ultimo 2014 til 25 mio. DKK eller omkring 1% af den tilhørende totale regnskabsmæssige værdi.

Resultat og indtjeningen har været tilfredsstillende i 2014 og er på niveau med sidste år. Resultat og indtjening forventes i fremtiden at ligge på et tilfredsstillende niveau. Den gennemsnitlige vækstrate frem til 2024 vurderes at ligge på ca. 4%, hvilket er lig med eller højere end den generelle udvikling på markedet, hvorfor der forudsættes en stigende markedsandel i fremtiden. Stigningen i nettoomsætning skyldes forøgede R&D investeringer i produkter samt en forventning til høj vækst i udviklingsmarkeder, så som Kina og Rusland.

Vækstraten i terminalperioden af forventede nettopengestrømme fra 2025 og fremefter er skønnet til at være 2% og vurderes at være lig eller under markedsudviklingen. EBIT margin i terminalperioden forventes at være uændret, ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne antages at være lig med de regnskabsmæssige afskrivninger. Disse forudsætninger er uændrede i forhold til nedskrivningstest gennemført i 2013.

### Danfoss Commercial Compressors

Den goodwill, der kan henføres til Danfoss Commercial Compressors (CC), er hovedsageligt erhvervet i forbindelse med købet af Scroll Technologies, USA, i 2006 og Danfoss Turbocor Compressors, USA i 2012. Den regnskabsmæssige værdi af Teknologi og Kundeforhold vedrørende køb af dattervirksomheder og aktiviteter beløber sig ultimo 2014 til 186 mio. DKK eller omkring 4% af den tilhørende totale regnskabsmæssige værdi.

Resultat og indtjeningen har været tilfredsstillende i 2014. Resultatet er forbedret set i forhold til sidste år, hvorimod indtjeningen forblev uændret. Resultat og indtjening forventes at stige i fremtiden. Den gennemsnitlige vækstrate frem til 2024 vurderes at ligge på ca. 3%, hvilket er lig med eller højere end den generelle udvikling på markedet. Stigningen i resultat og indtjening skyldes primært en stigning i produktivitet.

Vækstraten i terminalperioden af forventede nettopengestrømme fra 2025 og fremefter er skønnet til at være 2% og vurderes at være lig eller under markedsudviklingen. EBIT margin i terminalperioden forventes at være uændret, ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne antages at være lig med de regnskabsmæssige afskrivninger. Disse forudsætninger er uændrede i forhold til nedskrivningstest gennemført i 2013.

## Note 7 IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER (fortsat)

---

### *Danfoss Power Solutions*

Den goodwill, der kan henføres til Danfoss Power Solutions (PS), stammer hovedsageligt fra købet af yderligere 38,2% af aktiekapitalen i Sauer-Danfoss Inc. i 2008. Den regnskabsmæssige værdi af Varemærker, Teknologi og Kundeforhold vedrørende køb af dattervirksomheder og aktiviteter beløber sig ultimo 2014 til 3,1 mia. DKK eller omkring 58% af den tilhørende totale regnskabsmæssige værdi.

Den regnskabsmæssige værdi af Teknologi og Kundeforhold afskrives indtil henholdsvis 2023 og 2020.

Resultat og indtjeningen har været tilfredsstillende i 2014 og er på niveau med sidste år. Resultat og indtjening forventes i fremtiden at ligge på et tilfredsstillende niveau. Den gennemsnitlige vækstrate frem til 2024 vurderes at ligge på ca. 3%, hvilket er lig med eller højere end den generelle udvikling på markedet. Vækstraten i terminalperioden af forventede nettopengestrømme fra 2025 og fremefter er skønnet til at være 2% og vurderes at være lig eller under markedsudviklingen. EBIT margin i terminalperioden forventes at være uændret, ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne antages at være lig med de regnskabsmæssige afskrivninger. Disse forudsætninger er uændrede i forhold til nedskrivningstest gennemført i 2013.

### *Danfoss Refrigeration & A/C Controls*

Den goodwill, der kan henføres til Danfoss Refrigeration & A/C Controls (RC), stammer hovedsageligt fra købet af Aztec Energy Partners, USA i 2006 og Chatleff LLC, USA i 2007. Den regnskabsmæssige værdi af Teknologi og Kundeforhold vedrørende køb af dattervirksomheder og aktiviteter beløber sig ultimo 2014 til 38 mio. DKK eller omkring 1% af den tilhørende totale regnskabsmæssige værdi.

Resultat og indtjeningen har været tilfredsstillende i 2014 og forbedret set i forhold til sidste år. Resultat og indtjening forventes i fremtiden at ligge på et tilfredsstillende niveau. Den gennemsnitlige vækstrate frem til 2025 vurderes at ligge på ca. 4%, hvilket er lig med eller højere end den generelle udvikling på markedet. Stigningen i resultat og indtjening skyldes primært en udvidelse af produktporteføljen.

Vækstraten i terminalperioden af forventede nettopengestrømme fra 2025 og fremefter er skønnet til at være 2% og vurderes at være lig eller under markedsudviklingen. EBIT margin i terminalperioden forventes at være uændret, ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne antages at være lig med de regnskabsmæssige afskrivninger. Disse forudsætninger er uændrede i forhold til nedskrivningstest gennemført i 2013.

### *Øvrige immaterielle anlægsaktiver*

Af koncernens samlede softwareaktiver er 76 mio. DKK under opførelse. Af koncernens samlede udviklingsaktiver er 16 mio. DKK under opførelse.

Udviklingsaktiviteter under opførelse vedrører et større antal udviklingsprojekter i de forskellige segmenter. Software- og udviklingsaktiver er i det væsentlige oparbejdet internt.

Koncernen har i 2014 gennemført en værdiforringelsestest af de regnskabsmæssige værdier af indregnede udviklingsaktiver og softwareaktiver under opførelse. Herunder er projektudviklingsforløbet i form af afholdte omkostninger og opnåede milepæle mv. vurderet i forhold til de godkendte projekt- og forretningsplaner. Nævnte vurderinger har ikke resulteret i en nedskrivning på igangværende udviklingsaktiver.



## Note 9 VAREBEHOLDNINGER

mio. DKK

	2013	2014
Råvarer og hjælpematerialer	1.508	1.609
Varer under fremstilling	458	475
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	1.883	2.001
Varebeholdninger	3.849	4.085
Ukuransnedskrivninger	384	404
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til nettorealiseringsværdi	327	215
Årets omkostningsførte reguleringer af varebeholdninger til nettorealiseringsværdi indeholdt i produktionsomkostninger	75	50
Årets vareforbrug, indregnet i produktionsomkostninger	16.309	16.694

## Note 10 TILGODEHAVENDER

mio. DKK

	2013	2014
Tilgodehavender før nedskrivninger	4.591	5.246
Nedskrivninger	-170	-156
Tilgodehavender	4.421	5.090
Tilgodehavender hos associerede/joint ventures	3	77
Tilgodehavender i alt	4.424	5.167
Heraf tilgodehavender, der forfalder efter 1 år	11	9
Nedskrivninger 1. januar	-151	-170
Valutakursreguleringer mv.	7	4
Tilgang ved køb af dattervirksomheder		-28
Ændring i nedskrivninger	-35	-15
Realiseret tab	9	53
Nedskrivninger 31. december	-170	-156

## Note 11 GRUNDKAPITAL OG RÅDIGHEDSKAPITAL

Fondens **grundkapital** udgør nominelt 400 mio. DKK i A-aktier i Danfoss A/S. Kostprisen for disse udgør 141 mio. DKK

I henhold til Fondens vedtægter skal grundkapitalen til steds være urørlig, således at ovenstående aktier i Danfoss A/S aldrig må afhændes, eller på nogen måde pantsættes, ligesom stemmeretten herfor til enhver tid uindskrænket skal forblive i Fonden.

Formålet med Fonden er at virke konsoliderende for Danfoss A/S både med hensyn til ledelsesforholdene og kapitalforholdene til gavn for virksomheden og alle de, der har tilknytning hertil.

Fondens **rådighedskapital** kan anbringes i børsnoterede obligationer, bankgaranterede pantebreve, gældsbeviser eller højt forrentede indlånskonti i pengeinstitutter. Såfremt bestyrelsen skønner det hensigtsmæssigt, kan Fonden endvidere investere i aktier eller anparter.

Fonden er ved sin bestyrelse berettiget til at erhverve yderligere Danfoss A/S aktier, ligesom rådighedskapitalen kan placeres i selskaber med begrænset ansvar, der har relation til Sønderjylland og andre steder, hvor Danfoss A/S har aktiviteter, f.eks. ved at støtte koncernens image, brands eller rekruttering, uanset at der ikke er udsigt til et direkte afkast.



## Note 12 HENSATTE FORPLIGTELSE

mio. DKK

	<b>2014</b>				<b>I ALT</b>
	Garanti	Omstruk- turering	Betingede købsvederlag	Øvrige	
Hensatte forpligtelser 1. januar	458	93	15	360	926
Valutakursregulering mv.	10			20	30
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	82			7	89
Anvendt	-240	-60		-79	-379
Ubenyttede hensættelser vedrørende tidligere år	-78	-5	-1	-80	-164
Hensat	273	19		234	526
Renteelement				2	2
Hensatte forpligtelser 31. december	505	47	14	464	1.030

Forventet forfald af ovennævnte forpligtelser:	<b>2013</b>	<b>2014</b>
	Under 1 år	426
Mellem 1-5 år	361	352
Over 5 år	139	59
	926	1.030

Garantiforpligtelser omfatter forventede omkostninger, der opstår i den ydede garantiperiode på koncernens produkter. Pr. 31. december er der indregnet tilgodehavender vedrørende garantiforpligtelser på 61 mio. DKK. (2013: 60 mio.).

Koncernens hensatte forpligtelser til omstrukturering består primært af forventede omkostninger til fratrædelsesgodtgørelser. Betingede købsvederlag består af "earn out" aftaler i forbindelse med køb af virksomheder. Koncernens øvrige hensatte forpligtelser omfatter primært visse lønmodtageromkostninger, herunder jubilæumsgratualer.

Hensatte forpligtelser er tilbagediskonteret til nutidsværdi, hvor dette er væsentligt.

## Note 13 AKTIEPROGRAMMER

I Koncernen indgår aktieprogrammer etableret i Danfoss A/S. Programmerne beskrives nedenfor.

De beregnede dagsværdier, der anvendes ved opgørelsen af værdien på balancetidspunkterne og ved opgørelsen af værdien på tildelingstidspunktet, er baseret på Black-Scholes modellen. Forudsætningerne for opgørelsen af udestående optioner og tegningsretter er:

	2013	2014
Aktiekurs	3.460	4.116
Forventet volatilitet	37,0%	22,0%
Forventet udbytte	1,0%	1,0%
Risikofri rente	0,6-0,9%	0,1-0,8%
Exercise kurser og løbetider for programmer	Se nedenfor	

Grundlaget for beregning af ovenstående kurser, der foretages af en uafhængig tredjepart, har haft udgangspunkt i en række sammenlignelige børsnoterede selskaber i ind- og udland. Den anvendte kurs for 2014 på 4.116 blev offentliggjort på generalforsamlingen i 2014.

### AKTIEPROGRAMMER ETABLERET I 2004 OG EFTERFØLGENDE PROGRAMMER

Danfoss A/S etablerede i 2004 og 2007 aktieprogrammer for bestyrelsen samt et tegningsretsprogram for direktionen og flere ledende medarbejdere. Deltagelse i programmerne var for direktionen og ledende medarbejdere betinget af køb af aktier. Hovedbetingelsen for at opnå ret til tildeling af optioner og tegningsretter var, at RONA for det pågældende regnskabsår oversteg et vist minimumsmål. De tildelte optioner og tegningsretter giver ret til at erhverve hhv. tegne B-aktier (å 100 DKK) tidligst 3 år efter tildelingstidspunktet til bestemte fastsatte exercise kurser.

Danfoss A/S etablerede i 2009 et tegningsretsprogram for direktionen og flere ledende medarbejdere. Deltagelse i 2009 programmet er ikke betinget af køb af aktier, ligesom der ikke er tilknyttet et RONA minimumsmål til programmet.

Da Danfoss A/S har en forpligtelse til at tilbagekøbe aktier under aktieprogrammerne, foretages der hensættelse til disse i balancen.

Oplysninger om 2004 og efterfølgende programmer:

	Tildelt (år)	Tildelt (stk.)	Dagsværdi på tidspunkt for tildeling (DKK pr. stk.)	Udnyttes tidligst	Udnyttes senest
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.222	2005	86.459	564	maj 2008	maj 2015
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.522	2006	84.895	762	maj 2009	maj 2016
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.932	2007	97.121	983	maj 2010	maj 2017
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.808	2008	59.053	895	maj 2011	maj 2014
Tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.100	2009	139.050	365	maj 2012	maj 2015
		466.578			

## Note 13 AKTIEPROGRAMMER (fortsat)

Beholdninger samt tildeling og afgang af optioner og tegningsretter i forbindelse med 2004 og efterfølgende programmer er specificeret nedenfor:

	Bestyrelse (stk.)	Direktion (stk.)	Ledende medarbejdere (stk.)	Øvrige (stk.)	Dagsværdi (DKK pr. stk.)	Dagsværdi (mio. DKK)
Tildelte optioner/tegningsretter 1. januar:						
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.222				5.406	2.195	12
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.522				6.346	1.941	12
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.932		2.400		23.582	1.689	44
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.808	150	1.875		4.725	1.646	11
Tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.100				8.600	2.310	20
	150	4.275		48.659		99

Ændringer i aktiekurs/dagsværdi:

Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.222					662	4
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.522					590	4
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.932					431	11
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.808					659	4
Tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.100					669	6
						29

Afgang(-) som følge af tegning af aktier:

Optioner/tegningsretter tegnet til kurs 1.222				-1.693	2.893	-5
Optioner/tegningsretter tegnet til kurs 1.522				-1.633	2.594	-4
Optioner/tegningsretter tegnet til kurs 1.932				-3.734	2.182	-8
Optioner/tegningsretter tegnet til kurs 1.808	-150	-1.875		-4.725	2.308	-15
Tegningsretter tegnet til kurs 1.100				-4.950	3.016	-15
	-150	-1.875		-16.735		-47

Tildelte optioner/tegningsretter 31. december:

Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.222				3.713	2.857	11
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.522				4.713	2.531	12
Optioner/tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.932		2.400		19.848	2.120	47
Tegningsretter der kan tegnes til kurs 1.100				3.650	2.979	11
		2.400		31.924		81

Den samlede hensættelse pr. 31. december 2014 for 2004 og efterfølgende aktieprogrammer er opgjort til 81 mio. DKK (2013: 99 mio.) og er indregnet under kortfristede forpligtelser.

mio. DKK

	2013	2014	2013	2014
	Finansielle poster		Omkostninger	
Indregning af programmer i resultatopgørelsen	14	29	3	

## Note 14 UDSKUDT SKAT

mio. DKK

### ÆNDRING I UDSKUDT SKAT

	2013	2014
Netto udskudt skat 1. januar *)	-542	-383
Tilgang ved fusion og køb af dattervirksomheder		-386
Valutakursregulering i udenlandske virksomheder	-19	8
Regulering vedrørende tidligere år	70	-28
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	188	-123
Udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	-80	100
Netto udskudt skat 31. december *)	-383	-812

\*) Forpligtelser (-)

### SPECIFIKATION AF UDSKUDT SKAT

	2013	2014
	Udskudt skatteaktiv	Udskudt skatteaktiv
Immaterielle anlægsaktiver	102	70
Materielle og finansielle anlægsaktiver	85	165
Kortfristede aktiver	219	341
Gæld, hensættelser mv.	573	734
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	650	438
Ej aktiverede skatteaktiver vedrørende skattemæssige underskud	-185	-197
	1.444	1.551
Modregning inden for samme juridiske skatteenheder og jurisdiktioner	-99	-386
Udskudte skatteaktiver	1.345	1.165

	2013	2014
	Udskudt skatteforpligtelse	Udskudt skatteforpligtelse
Immaterielle anlægsaktiver	1.263	1.724
Materielle og finansielle anlægsaktiver	233	214
Kortfristede aktiver	68	83
Gæld, hensættelser mv.	198	278
Udskudt skat vedrørende dansk sambeskatning	65	64
	1.827	2.363
Modregning inden for samme juridiske skatteenheder og jurisdiktioner	-99	-386
Udskudte skatteforpligtelser	1.728	1.977

Af det indregnede skatteaktiv vedrørende fremførselsberettigede underskud på netto 241 mio. DKK (2013: 465 mio.) stammer en væsentlig del fra virksomheder, som har haft skattemæssige underskud i de seneste tre regnskabsår. Dette skatteaktiv forventes udnyttet indenfor 3 år primært ved højere fremtidige skattepligtige indkomster i de respektive virksomheder.

Indregnede skatteaktiver vedrørende fremførselsberettigede underskud med en restlevetid på 3 år eller mindre udgør 14% af det samlede indregnede beløb, hvorimod andelen af fremførselsberettigede underskud med en restlevetid på 10 år eller mere udgør 84% (2013: 77%).

Skatteværdien af ikke-aktiverede fremførselsberettigede skattemæssige underskud udgør 197 mio. DKK (2013: 185 mio.). Dette beløb er ikke aktiveret, idet det ikke forventes udnyttet.

Af udskudte skatteforpligtelser på 1.977 mio. DKK (2013: 1.728 mio.), kan 64 mio. DKK (2013: 65 mio.) henføres til skat vedrørende tidligere års sambeskatning af udenlandske dattervirksomheder. Koncernen har udskudte skatteforpligtelser vedrørende midlertidige forskelle i udenlandske dattervirksomheder og associerede/joint ventures på 1.534 mio. DKK (2013: 1.131 mio.). Forpligtelserne er ikke indregnet, idet koncernen kontrollerer, hvorvidt de udløses. Det er sandsynligt, at forpligtelserne ikke vil blive udløst indenfor en overskuelig fremtid.



## Note 15 PENSIONS- OG SUNDHEDSFORPLIGTELSE

Den væsentligste del af koncernens pensionsordninger er afdækket af pensionselskaber og forsikringselskaber (bidragsbaserede). En række udenlandske pensions- og sundhedsordninger er dog ydelsesbaserede med forpligtelser, der kun er delvist eller ikke afdækkede.

Det er koncernens overordnede politik, at pensions- og sundhedsordninger så vidt muligt er bidragsbaserede. I nogle lande, såsom USA, England og Tyskland, er der dog en udpræget tradition for ydelsesbaserede ordninger.

De ordninger som stadig er åbne for tilgang, befinder sig primært i Danfoss Power Solutions (US) Company og Danfoss Power Solutions GmbH & Co. OHG. Den geografiske fordeling af netto forpligtelserne fordeler sig på Tyskland 49% (2013: 52%), USA 36% (2013: 30%) og øvrige 15% (2013: 18%).

Pensionsydelse er baseret på medarbejdernes anciennitet i ordningen og løn på pensioneringstidspunktet. Ordningerne stiller ikke krav om fordeling af aktiver i forhold til risiko.

Få lande kan kræve at forpligtelsen er afdækket, dog er dette ikke tilfældet for størstedelen af landene. De uafdækkede ydelsesbaserede ordninger befinder sig primært i visse af de tyske dattervirksomheder samt sundhedsordningerne i USA. De uafdækkede ordninger beløber sig til ca. 629 mio. DKK (2013: 535 mio.). Alle væsentlige ydelsesbaserede ordninger er opgjort af uafhængige aktuarer.

### KONCERNENS FORPLIGTELSE VEDRØRENDE YDELSESBASEREDE PENSIONS- OG SUNDHEDSORDNINGER

	2013	2014
Nutidsværdi af hensatte forpligtelser	2.973	3.732
Dagsværdi af ordningernes aktiver	-2.085	-2.537
	888	1.195
Nettoaktiver vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger	42	84
Hensatte pensions- og sundhedsforpligtelser	930	1.279

### UDVIKLING I NUTIDSVÆRDIEN AF YDELSESBASEREDE FORPLIGTELSE

	2013	2014
Hensatte forpligtelser 1. januar	3.128	2.973
Tilgang ved køb af virksomheder m.v.		65
Valutakursreguleringer mv.	-76	236
Omkostninger	37	30
Kalkuleret rente på ordningernes forpligtelser	115	127
Aktuarmæssige gevinster(-)/tab fra ændringer i demografiske forudsætninger	16	46
Aktuarmæssige gevinster(-)/tab fra ændringer i finansielle forudsætninger	-111	435
Gevinst ved nedskæringer og indfrielse		-3
Betalinger fra pensionsordningsdeltagere	7	7
Udbetalte ydelser fra koncernen	-38	-28
Udbetalte ydelser fra aktiver tilknyttet ordningerne	-105	-117
Overført fra anden lang gæld		-39
Hensatte forpligtelser 31. december	2.973	3.732

### UDVIKLINGEN I DAGSVÆRDI AF AKTIVER TILKNYTTET ORDNINGERNE

	2013	2014
Aktiver 1. januar	1.941	2.085
Tilgang ved køb af virksomheder m.v.		28
Valutakursreguleringer mv.	-65	179
Kalkuleret rente af ordningernes aktiver	77	95
Betalinger fra pensionsordningsdeltagere	8	7
Årets afkast af ordningernes aktiver ekskl. kalkuleret rente	111	198
Indbetalt af koncernen	114	89
Udbetalte ydelser	-105	-117
Justeringer	4	-27
Aktiver 31. december	2.085	2.537

## Note 15 PENSIONS- OG SUNDHEDSFORPLIGTELSE (fortsat)

### OMKOSTNINGER VEDRØRENDE YDELSESBASEREDE PENSIONS- OG SUNDHEDSFORPLIGTELSE

	2013	2014
Omkostninger i året	37	30
Kalkuleret rente på forpligtelser	115	127
Kalkuleret forventet afkast på aktiver	-78	-95
Gevinst ved nedskæringer og indfrielse		-3
Omkostningsført i resultatopgørelsen	74	59
Produktionsomkostninger	13	14
Distributionsomkostninger	8	6
Administrationsomkostninger	15	10
Andre driftsindtægter og driftsomkostninger		-3
Renter vedrørende pensions- og sundhedsforpligtelser posteret under finansielle poster	38	32
	74	59

### FORVENTET FORFALD AF PENSIONSFORPLIGTELSEN

	2013	2014
Under 1 år	137	154
Mellem 1-5 år	596	660
Over 5 år	2.240	2.918
	2.973	3.732

### AKTIVER TILKNYTTET ORDNINGERNE SAMMENSÆTTER SIG SÅLEDES:

	2013	2013	2014	2014
Aktier og lignende værdipapirer	869	42%	1.381	54%
Noterede virksomhedsobligationer	574	28%	501	20%
Obligationer	486	22%	478	19%
Andet	156	8%	177	7%
	2.085	100%	2.537	100%

Der er risici forbundet med de ordninger, hvor pensionsmidlerne er investeret i finansielle instrumenter. 54% (2013: 42%) af midlerne er investeret i aktiver, hvor der historisk har været en risiko for værdiudsving.

### VÆSENTLIGE FORUDSÆTNINGER VED BEREKNINGER AF PENSIONS- OG SUNDHEDSFORPLIGTELSE SAMT TILHØRENDE OMKOSTNINGER

	2013	2013	2014	2014
	Interval	Vægtet gennemsnit	Interval	Vægtet gennemsnit
Diskonteringsrente	2,0-9,9%	4,3%	0,8-3,9%	3,4%
Forventet stigning i lønniveau	2,0-7,0%	3,6%	1,5-4,1%	3,6%
Forventet afkastprocent af pensionsordningernes aktiver	1,5-8,0%	3,9%	2,3-5,4%	3,5%

Levetiden er baseret på den til rådighed relevante statistik i de lande, som er inkluderet i beregningen.

Forventet afkast på pensionsordningerne er baseret på beregninger fra eksterne aktuarer og fastlagt på grundlag af aktivernes sammensætning og generelle forventninger til den økonomiske udvikling.

Koncernen forventer at indbetale 133 mio. DKK til de ydelsesbaserede ordninger i 2015. I 2014 blev der indbetalt 117 mio. DKK.

### FØLSOMHEDSANALYSE

	2013	2014
Rapporteret pensionsforpligtelse	2.973	3.732
Følsomhed vedrørende diskonteringsrenten:		
Stigning i diskonteringsrenten på 0,5 % point påvirker pensionsforpligtelsen med	-194	-267
Fald i diskonteringsrenten på 0,5 % point påvirker pensionsforpligtelsen med	+216	+292
Følsomhed vedrørende lønstigningstakt:		
Stigning i lønstigningstakten på 0,5 % point påvirker pensionsforpligtelsen med	+55	+53
Fald i lønstigningstakten på 0,5 % point påvirker pensionsforpligtelsen med	-54	-53
Følsomhed vedrørende dødelighed:		
Stigning i dødeligheden på 0,5 % point påvirker pensionsforpligtelsen med	+104	+107
Fald i dødeligheden på 0,5 % point påvirker pensionsforpligtelsen med	-103	-106

## Note 16 FINANSIELLE RISICI OG INSTRUMENTER

### FINANSIELLE RISIKOFAKTORER

Koncernens lønsomhed og pengestrømme er udsat for finansielle risici bl.a. som følge af koncernens internationale forretningsprofil. Disse risici omfatter valutakurs-, råvare-, kredit-, rente- og likviditetsrisiko. Risikostyringen har fokus på risikoafdækning og risikominimering, specielt med fokus på at reducere udsvingene i virksomhedens pengestrømme og lønsomhed i lokal valuta inden for en 15 måneders horisont.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering.

Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under Note 25. Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

### VALUTARISIKO

Valutarisikoen består af tre elementer:

- 1. Transaktionsrisikoen:* Væsentlige konsoliderede risici samt 15 måneders forventede pengestrømme i fremmed valuta (ekskl. pengestrømme fra visse lande med inkonvertible valutaer) afdækkes løbende bortset fra tilfælde hvor naturlig afdækning foregår eller hvor afdækning ikke er praktisk muligt.
- 2. Translationsrisikoen (omregningsrisikoen):* Koncernen er primært påvirket af EUR, USD og USD-korrelerede valuta. Koncernen afdækker normalt ikke translationsrisici, idet disse ikke påvirker de underliggende pengestrømme direkte. Dog søges translationsrisici reduceret ved så vidt muligt at lånefinansiere i lokal valuta.
- 3. Økonomisk/strukturel risiko (strategisk risiko):* Økonomisk/strukturel valutarisiko kan ikke effektivt afdækkes via finansielle instrumenter og er derfor ikke en del af koncernens operationelle finansielle risikostyringsstrategi. Dog styres disse så vidt muligt på strategisk niveau, idet det tilstræbes at produkterne produceres så tæt på kunden som muligt.

	2013				2014			
	EUR DKK	USD DKK	GBP DKK	I alt	EUR DKK	USD DKK	GBP DKK	I alt
<b>NOMINEL POSITION</b>								
Tilgodehavender og gæld	-298	-76	-4	-378	-469	-92	-19	-580
Likvider og lån	-2.096	-1.710	-80	-3.886	-4.756	-386	-181	-5.323
Afledte fin. instrumenter til afdækning af dagsværdi	2.387	-146	85	2.326	3.982	294	195	4.471
Afledte fin. instrumenter til afdækning af fremtidige pengestrømme	-340	-298	-241	-879	-2.382	-465	-366	-3.213
<b>FØLSOMHED</b>								
Sandsynlig forøgelse af valutakurs	1%	10%	10%		1%	10%	10%	
Hypotetisk indvirkning på årets resultat		-15		-15	-2	-18		-20
Hypotetisk indvirkning på egenkapitalen	-31	-223	-24	-278	-36	-65	-37	-138

En tilsvarende negativ ændring i valutakurserne ville have en tilsvarende modsatrettet påvirkning på årets resultat og egenkapital.

### RÅVARERISIKO

Udviklingen i de globale råvarepriser kan påvirke koncernens indtjening. Det er koncernens overordnede politik at sikre, at signifikante råvarerisici reduceres via en kombination af faste prisaftaler med leverandører, aktiv pristilpasning og i visse tilfælde ved finansielle instrumenter.

Råvareforbruget afdækkes minimum 6 måneder og maksimum 18 måneder frem i tiden, hvis disse vurderes at være væsentlige.

Koncernen har ikke foretaget finansiell afdækning af råvarerisikoen i hverken 2014 eller 2013.

## Note 16 FINANSIELLE RISICI OG INSTRUMENTER (fortsat)

### KREDITRISIKO

Koncernens kreditrisici stammer hovedsageligt fra tilgodehavender fra salg samt indeståender i pengeinstitutter (også kaldet modpartsrisiko). Det er Koncernens politik at minimere risikoen for, at en eller flere af koncernens finansielle partnere ikke vil være i stand til at overholde sine forpligtelser. Denne situation søges imødegået ved så vidt muligt kun at benytte solide regionale eller globale finansielle partnere, som har en kreditvurdering på minimum "A-" i henhold til Standard & Poors' credit rating-terminologi.

Den regnskabsmæssige værdi på 863 mio. DKK (2013: 819 mio.) udgør den maksimale risiko relateret til likvide midler.

Tilgodehavender fra salg er fordelt på mange kunder og geografiske områder. Tilgodehavendernes geografiske fordeling svarer i al væsentlighed til nettoomsætningens fordeling jf. Note 1. Segmentoplysninger. Der foretages en systematisk kreditvurdering af kunder i de enkelte virksomheder, og en eventuel nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender foretages på baggrund af denne vurdering. Vurderingen danner ligeledes grundlag for de betalingsbetingelser, der tilbydes den enkelte kunde. Koncernen har historisk set kun i begrænset omfang haft tab på tilgodehavender.

Aldersfordelingen af tilgodehavender fra salg pr. 31 december:

	2013	2014
Forfalden op til 30 dage	74	228
Forfalden mellem 30 og 90 dage	73	95
Forfalden mere end 90 dage	13	49
Hverken værdiforringede eller forfaldne på balancedagen	4.264	4.795
Regnskabsmæssig værdi	4.424	5.167

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg skønnes at svare til både dagsværdien og den maksimale kreditrisiko.

### RENTERISIKO

Koncernens renterisiko kan primært henføres til rentebærende gældsposter og den likvide beholdning. Koncernen betjener sig af både fastforrentede lån, lån med variabel rente samt afledte renteprodukter.

En rimelig sandsynlig stigning i renteniveauet i forhold til balancedagens renteniveau på 1% point ville alt andet lige have haft følgende hypotetiske virkning på årets resultat og egenkapital ultimo:

	2013		2014	
	Resultat opgørelsen	Egenkapital	Resultat opgørelsen	Egenkapital
Variabelt forrentede likvider og gæld	-5	-5	-33	-33
Sikringsinstrumenter (rente swaps)		53		84
	-5	48	-33	51

Et fald i renteniveauet i forhold til balancedagens renteniveau på 1% point ville have en modsatrettet effekt på resultat og egenkapital.

De angivne følsomheder er opgjort baseret på de indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2014. Der er ikke korrigeret for afdrag, låneoptagelser og lignende i løbet af 2014. Alle sikringsforhold af variabelt forrentede lån vurderes at være 100% effektive, ligesom de opgjorte forventede udsving er baseret på den nuværende markedssituation og forventninger til markedsudviklingen i renteniveauet.



## Note 16 FINANSIELLE RISICI OG INSTRUMENTER (fortsat)

### LIKVIDITETSRIKIO

Det er koncernens politik til enhver tid at sikre, at koncernen har et fornødent likviditetsberedskab til at kunne overholde sine forpligtelser og til at kunne finansiere sine planlagte strategiske tiltag. Minimering af likviditetsrisikoen finder sted gennem en kombination af effektiv likviditetsstyring og planlægning, etablering af uopsigelige lånefaciliteter og ved at sikre, at likviditetsbeholdningen er likvid og tilgængelig. Det er koncernens finansieringspolitik at være kvalificeret til en "BBB credit rating", at have en betydelig likviditetsreserve på minimum 3 mia. DKK samt en diversificeret forfaldsprofil med en gennemsnitlig forfaldsprofil på minimum 3 år.

Ved udgangen af 2014 blev koncernens likviditetsberedskab i form af uopsigelige langfristede kreditfaciliteter opgjort til 7,1 mia. DKK (2013: 6,0 mia.). Hertil kommer likvide midler og betydelige beløb i kortfristede kreditfaciliteter. Koncernen skønner, at likviditetsberedskabet er tilstrækkeligt i forhold til aktuelle planer samt markedssituationen generelt. Der findes ingen finansielle covenants (klausuler) i koncernens lånekontrakter.

Den væsentligste del af koncernens likvide beholdninger på 863 mio. DKK (2013: 737 mio.) er placeret på kortfristede anfordringskonti, hvor renten er under 1% p.a.

### KONCERNENS GÆLDSFORPLIGTELSE FORFALDER SOM FØLGER

	2013					2014				
	Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Løbetid			Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Løbetid		
0-1 år			1-5 år*)	Over 5 år	0-1 år			1-5 år*)	Over 5 år	
Bankgæld og virksomhedsobligationer	3.538	3.590	1.738	1.141	711	10.882	11.527	1.141	4.219	6.167
Kreditforeningslån	1.357	1.792	59	253	1.479	1.346	1.771	37	269	1.465
Medarbejderobligationer	88	89	44	28	17	63	63	47		16
Finansiell leasinggæld	63	67	29	38		40	42	22	19	1
Leverandørgæld	3.024	3.024	3.024			3.572	3.572	3.572		
Gæld associerede og joint ventures	10	10	10			12	12	12		
Afledte finansielle forpligtelser	21	35	25	10		143	146	116	30	
	8.101	8.459	4.922	1.330	2.207	16.058	17.133	4.947	4.537	7.649

\*) Lånene forfalder til indfrielse jævnt over perioden.

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inklusive estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret på de nuværende markedsforhold. De udiskonterede pengestrømme fra afledte finansielle instrumenter præsenteres brutto, medmindre parterne har en kontraktlig ret/forpligtelse til at afregne netto. Forpligtelser i henhold operationelle leasingforpligtelser og køb af materielle aktiver er ikke medtaget men fremgår af Note 22. Eventualforpligtelser samt sikkerhedsstillelser.

	2013	2014
Langfristede forpligtelser	3.249	11.251
Kortfristede forpligtelser	4.852	4.807
	8.101	16.058

## Note 16 FINANSIELLE RISICI OG INSTRUMENTER (fortsat)

mio. DKK

### KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	2013		2014	
	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Andre kapitalandele	118	118	146	146
Finansielle aktiver disponible for salg	118	118	146	146
Afledte fin. instrumenter indgået til sikring af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser	18	18	14	14
Afledte fin. instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	39	39		
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	57	57	14	14
Tilgodehavender fra salg	4.424	4.424	5.167	5.167
Andre tilgodehavender	729	729	639	639
Likvide beholdninger	819	819	863	863
Udlån og tilgodehavender	5.972	5.972	6.669	6.669
Værdipapirer	155	155	390	390
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	155	155	390	390
Rentebærende gæld	5.046	5.001	12.331	12.424
Leverandørgæld og anden gæld	5.893	5.893	6.820	6.820
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	10.939	10.894	19.151	19.244
Afledte fin. instrumenter indgået til sikring af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser			2	2
Afledte fin. instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	19	19	141	141
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	19	19	143	143
Afledte finansielle instrumenter til økonomisk sikring	2	2		
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	2	2		

Afledte finansielle instrumenter værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap- og valutakurser. Markedsværdien af den rentebærende gæld er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsrente er anvendt koncernens aktuelle lånerente for tilsvarende løbetider. Kortfristet variabelt forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100. Tilgodehavender fra salg og leverandørgæld med en kort kredittid vurderes at have en dagsværdi, som er lig med den regnskabsmæssige værdi. De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med 2013.

### DAGSVÆRDIHIERARKI FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I BALANCEN

	2013				2014			
	Notepriser Niveau 1	Observerbare input Niveau 2	Ikke observerbare input Niveau 3	I alt	Notepriser Niveau 1	Observerbare input Niveau 2	Ikke observerbare input Niveau 3	I alt
<b>FINANSIELLE AKTIVER:</b>								
Værdipapirer	154			154	390			390
Andre kapitalandele	4		114	118			146	146
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser		18		18	14			14
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme		39		39				
Finansielle aktiver i alt	158	57	114	329	390	14	146	550
<b>FINANSIELLE FORPLIGTELSE:</b>								
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser					2			2
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme		19		19	141			141
Afledte finansielle instrumenter til økonomisk sikring	1	1		2				
Rentebærende gæld		5.001		5.001	12.424			12.424
Finansielle forpligtelser i alt	1	5.021		5.022	12.567			12.567

## Note 16 FINANSIELLE RISICI OG INSTRUMENTER (fortsat)

mio. DKK

### FINANSIELLE INSTRUMENTER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI BASERET PÅ NIVEAU 3

	2013	2014
	Andre kapital- andele Niveau 3	Andre kapital- andele Niveau 3
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	110	114
Tilgang ved køb af dattervirksomheder		5
Gevinst/tab (-) i resultatopgørelsen	-1	-4
Urealiseret værdiregulering af værdipapirer indregnet direkte i egenkapitalen	10	34
Køb	5	20
Salg	-10	-23
Regnskabsmæssig værdi 31. december	114	146
Gevinst/tab (-) i resultatopgørelsen for aktiver der besiddes 31. december	-1	-4

Gevinst/tab (-) i resultatopgørelsen er indregnet under finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

### AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER PR. 31 DECEMBER FOR KONCERNEN

	2013					2014					
	Kontraktsum- mer til aftalekurser	Gevinst/tab (-) ved regulering til markedsværdi	Heraf resultatført	Forfald < 1 år	1 år < forfald < 5 år	Forfald > 5 år	Kontraktsum- mer til aftalekurser	Gevinst/tab (-) ved regulering til markedsværdi	Heraf resultatført	Forfald < 1 år	1 år < forfald < 5 år
USD	230	41	13	28		-29	5	3	13	-11	
EUR	363	3	4	-1		1.455	-2	-3	1		
Andre valutaer	391	9		9		-479	-94	10	-104		
Terminsforsætninger		53	17	36			-91	10	-90	-11	
Afledte renteprodukter		-17	-1		-16		-37			-37	
Øvrige instrumenter ultimo		-1	-1				-1	-2		1	
		35	15	36	-16		-129	8	-90	-47	

Ultimo 2014 var de samlede udskudte gevinster/tab(-) på kontrakter indregnet i egenkapitalen på -137 mio. DKK (2013: 20 mio.).

Valutaterminsforsætninger anvendes til afdækning af fremtidig omsætning i fremmed valuta. Renteprodukter anvendes til at omlægge variabel forrentede gældsforpligtelser til en fast rente.

Som følge af resultaterne af de foretagne effektivitetstests er der i 2014 indtægtsført 0 mio. DKK i resultatopgørelsen (2013: 1 mio.).

## Note 17 SKYLDIG SELSKABSSKAT

mio. DKK

	2013	2014
Skyldig/tilgodehavende(-) selskabsskat 1. januar	-120	-33
Valutakursregulering mv.	-28	-24
Tilgang ved fusion dattervirksomhed		6
Betalt selskabsskat i året	-1.165	-1.096
Regulering vedrørende tidligere år	102	-31
Skat af årets skattepligtige indkomst i resultatopgørelsen	1.121	1.068
Skat af årets skattepligtige indkomst i anden totalindkomst	57	-38
Skyldig/tilgodehavende(-) selskabsskat 31. december	-33	-148
Selskabsskatten er indregnet således i balancen:		
Aktiver	276	444
Forpligtelser	243	296
	-33	-148

## Note 18 REGULERING FOR IKKE-KONTANTE DRIFTSPOSTER

mio. DKK

	2013	2014
Af- og nedskrivninger	1.684	1.746
Gevinst(-)/tab ved salg af anlægsaktiver og aktiviteter	-8	-99
Andel af resultat efter skat i associerede/joint ventures	9	180
Finansielle indtægter	-48	-69
Finansielle omkostninger	417	502
Øvrige, herunder hensættelser	270	-296
	2.324	1.964

## Note 19 ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL

mio. DKK

	2013	2014
Ændring i varebeholdninger	-27	105
Ændring i tilgodehavender	-359	-13
Ændring i leverandører og anden gæld	678	111
	292	203



## Note 20 KØB OG SALG AF DATTERVIRKSOMHEDER OG AKTIVITETER

Danfoss koncernen har den 2. december 2014 købt 97,99% af aktiekapitalen og overtaget kontrollen af Vacon, en producent af frekvensomformere. For at opnå besiddelsen af alle aktier i Vacon indsendte Danfoss den 2. december 2014 en ansøgning til de finske myndigheder for at påbegynde tvangsindløsning af de resterende aktier i Vacon.

I slutningen af 2014 ejer Danfoss 98,5% af aktiekapitalen i Vacon og den resterende 1,5% af aktiekapitalen er eller vil blive opkøbt i løbet af 2015. Ved udgangen af december 2014 er de resterende udestående 1,5% af aktiekapitalen med en værdi på 120 mio. DKK inkluderet i det samlede købsvederlag og en tilsvarende forpligtelse er medtaget under kortfristet anden gæld. Forpligtelsen er beregnet som antallet af udestående aktier ganget med den aftalte købspris på 34 EUR.

Sammeldningen af de to selskaber vil skabe en frekvensomformer-forretning med en klar ambition om at skabe en førerposition på markedet. Danfoss koncernen forventer ligeledes at realisere en omkostningsbesparelse gennem stordriftsfordele.

Goodwill opstået ved købet på 5.514 mio. DKK kan henføres til værdien af medarbejderstab, knowhow og forventede synergier fra sammenlægningen af driften i Danfoss koncernen og Vacon. Den indregnede goodwill forventes ikke at være skattemæssigt afskrivningsberettiget.

Nedenstående oversigt er en specifikation af anskaffelsessum, dagsværdi af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser på overtagelsestidspunktet.

mio. DKK

	2013	2014	2013	2014
	Erhvervelser	Erhvervelser	Afhændelser	Afhændelser
Immaterielle anlægsaktiver, bortset fra goodwill		-2.033		
Materielle anlægsaktiver		-197		
Andre langfristede aktiver, herunder udskudt skat		-113		
Varebeholdninger		-290		
Tilgodehavender		-636		
Likvide beholdninger		-242		
Rentebærende gæld		121		
Hensættelser, herunder udskudt skat		609		
Leverandør- og anden gæld		547		
Overtagne nettoaktiver		-2.234		
Goodwill/avance ved salg		-5.514	-3	-3
Nettoaktiver inklusiv goodwill/avance ved salg		-7.748	-3	-3
Likvide midler		242		
Anskaffelsessum(-)/afståelsessum		-7.506	-3	-3
Ændring i kortfristet anden gæld/tilgodehavender		120	3	2
Minoritetsinteresser		10		
Anskaffelsessum(-)/afståelsessum		-7.376		-1

I overtagne aktiver indgår tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på 556 mio. DKK. Det kontraktlige tilgodehavende bruttobeløb er 594 mio. DKK, hvoraf 28 mio. DKK er vurderet uerholdeligt på overtagelsestidspunktet.

Den indledende fordeling af anskaffelssummen for Vacon er foreløbig, idet det grundet det korte tidsrum mellem købet og offentliggørelsen af årsrapporten ikke har været praktisk muligt at fordele købesummen på overtagne aktiver og forpligtelser. Den regnskabsmæssige behandling af erhvervelsen er kun foreløbig og vil i overensstemmelse med IFRS 3 blive afsluttet indenfor et år.

Afholdte transaktionsomkostninger, herunder due diligence omkostninger på 44 mio. DKK er indregnet under andre driftsomkostninger i koncernens resultatopgørelse for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

Vacon PLC indgår i omsætningen i resultatopgørelsen med 260 mio. DKK siden overtagelsen i starten af december 2014. Vacon har ligeledes bidraget til resultat før skat med -57 mio. DKK i samme periode. Resultat før skat er udover renter påvirket af omkostninger ved købesummallokering i forbindelse med tilbageførsel af opskrivning til dagsværdi på varebeholdninger samt afskrivning på immaterielle anlægsaktiver på i alt 81 mio. DKK.

Den samlede omsætning for koncernen for 2014 opgjort som om Vacon var indregnet fra 1. januar 2014 udgør 37.160 mio. DKK og resultat før skat udgør 3.444 mio. DKK. Det samlede resultat er påvirket af Vacon relaterede renter, omkostninger i forbindelse med købesummallokering og afskrivninger på 335 mio. DKK.

### KØB OG SALG AF DATTERVIRKSOMHEDER OG AKTIVITETER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke foretaget væsentlige køb og salg af dattervirksomheder/aktiviteter efter balancedagen.

### KØB OG SALG AF DATTERVIRKSOMHEDER OG AKTIVITETER 2013

Koncernen har ikke erhvervet eller solgt dattervirksomheder og aktiviteter i 2013.

## Note 21 KØB(-)/SALG AF VÆRDIPAPIRER MV.

---

mio. DKK

	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Salg af værdipapirer og øvrige kapitalandele	67	114
Køb af værdipapirer og øvrige kapitalandele	-160	-2.574
Optagelse/nedbringelse af udlån	41	44
	-52	-2.416

Køb af værdipapirer og øvrige kapitalandele vedrører primært køb af aktier i SMA Solar Technology AG. For yderligere information henvises til Note. 3 Kapitalandele

---

## Note 22 EVENTUALFORPLIGTELSER SAMT SIKKERHEDSSTILLELSER

mio. DKK

### SIKKERHEDSSTILLELSER

	2013	2014
Regnskabsmæssig værdi af grunde og bygninger, der er stillet til sikkerhed for gæld	853	893
Leasingaktiver der ligger til sikkerhed for leasinggæld	66	38
Gæld til kreditinstitutter mv. for hvilke der er stillet sikkerhed	1.431	1.398

I forbindelse med salg af virksomheder er der givet sædvanlige garantier og indeståender, der ikke skønnes at have betydning for koncernens finansielle stilling, udover hvad der er indregnet og oplyst i årsrapporten.

### EVENTUALFORPLIGTELSER

I begyndelsen af 2009 indledte Europa Kommissionens Generaldirektorat for Konkurrence og en række andre konkurrencemyndigheder undersøgelser mod blandt andre Danfoss Household Compressors i forbindelse med mistanke om overtrædelse af konkurrenceretlige regler. Disse undersøgelser er alle blevet afsluttet.

Der verserer fortsat civile søgsmål mod Danfoss i Europa og Nordamerika, hvis udfald ikke kendes.

Herudover er koncernen part i enkelte tvister, søgsmål og retssager, herunder skattesager.

Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse retssager ikke vil have væsentlig indvirkning på koncernens finansielle stilling, udover hvad der er indregnet og oplyst om i årsrapporten.

### OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER (LEASINGOMKOSTNINGER)

Leasingydelser under operationelle leasingkontrakter forfalder til betaling:	2013	2014
Bygninger:		
Inden for 1 år	198	268
Mellem 1-5 år	522	674
Efter 5 år	318	303
Driftsmateriel mv.:		
Inden for 1 år	138	136
Mellem 1-5 år	158	144
Efter 5 år	5	5

Koncernen har omkostningsført 395 mio. DKK i operationelle leasingydelser i 2014 (2013: 440 mio.), primært vedrørende bygninger og driftsmateriel. Der har ikke været væsentlige betingede leasingydelser i 2014 og 2013.

### OPERATIONELLE LEASINGRETTIGHEDER (LEASINGINDTÆGTER)

Leasingydelser under operationelle leasingkontrakter forfalder til indbetaling:	2013	2014
Inden for 1 år	14	8
Mellem 1-5 år	9	6
Efter 5 år	5	

Koncernen har indtægtsført 32 mio. DKK i operationelle leasingydelser i 2014 (2013: 47 mio.), primært vedrørende bygninger.

### KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

	2013	2014
Serviceydelser	412	382
Varelager	336	463
Anlægsaktiver	241	137
Heraf forpligtelser vedrørende 2015	817	821

Koncernen har forpligtet sig til at foretage en samlet kapitalinvestering overfor flere selskaber. Pr. 31. december 2014 udgør den resterende forpligtelse hermed 50 mio. DKK (2013: 27 mio.). Moderfonden har afgivet kaution for et datterselskabs bankgæld, i alt 147 mio. DKK. Desuden har Moderfonden stillet selvskyldnerkaution for Sønderjysk Elitesport A/S for maksimalt 3 mio. DKK

## Note 23 NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter for Bitten og Mads Clausens Fond omfatter direktion og bestyrelse, samt datterselskaber, herunder Danfoss A/S samt aktionærer med betydelige aktiebesiddelser i Danfoss A/S, datter- associerede og joint venture virksomheder samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder.

Nærtstående parter omfatter endvidere virksomheder, hvor førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

### DATTERVIRKSOMHEDER SAMT ØVRIGE AKTIONÆRER I DATTERVIRKSOMHEDER

Bitten og Mads Clausens Fond ejer 46,33% af aktierne, kontrollerer 84,97% af stemmerettighederne og har bestemmende indflydelse i Danfoss A/S.

Der har i regnskabsåret været et begrænset antal transaktioner i form af serviceydelser og finansielle mellemværender med Danfoss Koncernen, Fondens øvrige dattervirksomheder samt enkelte aktionærer i Clausen familien. De solgte serviceydelser er afregnet på markedsmæssige vilkår eller omkostningsdækkende basis. Det samlede vederlag til Danfoss Koncernen overstiger ikke 25 mio. DKK (2013: 25 mio.). Cirka 46% af Danfoss A/S' udbytteudlodning kan henføres til Fonden.

Fonden har i regnskabsåret ikke solgt aktier i Danfoss A/S tilbage til selskabet (2013: 100 mio.).

Der er foretaget uddelinger til dattervirksomheder jævnfør afsnit 3.2 i ledelsesberetningen.

### BESTYRELSE OG DIREKTION

Direktion og bestyrelse har i året modtaget gager og honorarer for i alt 15 mio. DKK (2013: 11 m), hvoraf 12 mio. DKK er udbetalt via Bitten og Mads Clausens Fond (2013: 6 mio.)

Der er i perioden ikke foretaget transaktioner med bestyrelse eller direktion ud over transaktioner som følge af ansættelsesforholdene bortset fra følgende forhold:

Koncernen har lejet en ejendom i Italien af Jørgen M. Clausen. Lejeaftalen løber til og med 2017. Lejen udgjorde i 2014 2 mio. DKK (2013: 2 mio.).

Herudover har virksomheder, hvori Jørgen M. Clausen og Peter M. Clausen har betydelige ejerinteresser, solgt varer og tjenesteydelser for under 5 mio. DKK (2012: 5 mio.) til Koncernen. Alle transaktioner er foregået på markedsmæssige vilkår.

mio. DKK

### TRANSAKTIONER MED JOINT VENTURES OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER:

	2013	2014
Salg af varer og serviceydelser	21	177
Køb af varer og tjenesteydelser	91	128

Udover ovenstående er transaktioner med joint ventures og associerede virksomheder beskrevet i noterne Note 3. Kapitalandele, Note 4. Finansielle indtægter, Note 5. Finansielle omkostninger og Note 16. Finansielle risici og instrumenter.

## Note 24 EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er efter balancedagen ikke konstateret væsentlige begivenheder, der vil påvirke koncernens økonomiske stilling, udover hvad der er indregnet og oplyst i årsrapporten.



## Note 25

# REGNSKABSGRUNDLAG OG BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Bitten og Mads Clausens Fond (Fonden) er en erhvervsdrivende fond hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2014 omfatter koncernregnskabet for Fonden og dets datterselskaber (koncernen) i henhold til Årsregnskabslovens krav.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav i Årsregnskabsloven. Årsrapporten præsenteres, hvor intet andet er angivet, i DKK afrundet til nærmeste mio. DKK.

Bestyrelsen har 29. april 2015 behandlet og godkendt årsrapporten for 2014. Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi: Derivater, finansielle instrumenter klassificeret som disponible for salg, forpligtelser vedrørende optioner og tegningsretter samt pensionsforpligtelser. Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsmkostninger.

Anvendt regnskabspraksis, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til det foregående år, bortset fra efterfølgende beskrevne ændringer.

### Ændring af klassifikation af andel af resultat efter skat i associerede/joint ventures

Fonden har fra 2014 besluttet at inkludere andel af resultat efter skat i associerede/joint ventures i Resultat af primær drift (EBIT). Fonden anser associerede og joint ventures for at være en integreret del af koncernen. Sammenligningstal for 2013 er blevet formindsket med 9 mio. DKK for at reflektere denne ændring. Ingen andre nøgletal end EBIT er påvirket af ændringen.

### Ændring i regnskabspraksis

Fonden har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2014. Ingen af disse har påvirket indregning og måling væsentligt i 2014, ligesom de heller ikke forventer at have en væsentlig påvirkning fremadrettet.

### Fremtidig ny regnskabsregulering

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Fonden ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2014, er udsendt.

En konsekvensanalyse som følge af de pågældende standarder og fortolkningsbidrag er igangsat. Ingen af dem forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Fonden. De nye standarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret på deres respektive obligatoriske effektive implementeringsdatoer.

### Anvendt regnskabspraksis

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderfonden og dattervirksomheder, hvori Fonden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker med henblik på at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder eller som fælles ledede virksomheder (joint ventures) i de tilfælde, hvor joint venture bestemmelserne i IFRS 11 er opfyldt. Ved vurdering af om Fonden har bestemmende eller betydelig indflydelse eller fælles kontrol, tages højde

for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderfondens og de enkelte dattervirksomheders årsregnskaber, der alle er aflagt i overensstemmelse med Fondens regnskabspraksis.

Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet. 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. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af årets resultat indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

En oversigt over de selskaber, som indgår i koncernen, fremgår af afsnittet »Koncernens selskabsoversigt«.

#### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet, og solgte virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal tilpasses ikke for nyhvervede virksomheder. Medmindre frasolgte virksomheder klassificeres som ophørte aktiviteter, tilpasses sammenligningstal ikke for disse.

Ved erhvervelse af nye virksomheder, hvor Koncernen opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. For de erhvervede virksomheder opgøres identificerbare aktiver og forpligtelser, herunder eventualforpligtelser, til dagsværdien på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Skatteeffekten af de foretagne omvurderinger indregnes. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Koncernen faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overdragne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis dele af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes disse dele af købsvederlaget til dagsværdien på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenslutninger, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Når en virksomhed overtages ved mere end én transaktion (trinvis overtagelse), omvurderes tidligere erhvervede kapitalandele til dagsværdien på overtagelsestidspunktet, og værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger. Ledelsen foretager skøn over dagsværdien af den samlede overtagne kapitalandel umiddelbart efter, at en trinvis overtagelse er gennemført. Dagsværdien måles til kostprisen for den samlede overtagne kapitalandel.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed omkring identifikation eller måling af overtagne aktiver og forpligtelser eller eventualforpligtelser, sker første indregning til foreløbigt opgjorte dagsværdier. Viser det sig senere, at identificerbare aktiver og forpligtelser, herunder eventualforpligtelser, har en anden dagsværdi end antaget på overtagelsestidspunktet, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil

## Note 25

### REGNSKABSGRUNDLAG OG BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (fortsat)

12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primo egenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlaget og dagsværdien af overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser, herunder eventualforpligtelser, indregnes som goodwill under immaterielle anlægsaktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestests. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger koncernens værdistrømme, som der følges op på i den interne økonomistyring. Det er ikke i alle tilfælde, at disse værdistrømme følger den juridiske struktur.

Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end Koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet og omkostninger til salg eller afvikling.

#### Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteresser. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i noterne i forbindelse med beskrivelsen af overtagne virksomheder.

#### Valutaomregning

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, der benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til valutakursen på balance tidspunktet. Kursgevinster og -tab opstået herved indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ikke-monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta indregnes til valutakursen på transaktionsdagen.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Valutakursreguleringen fordeles mellem moderfondens og minoritetsaktionærernes egenkapital.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i disse virksomheder, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomhederne, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved afståelse af 100%-ejede udenlandske enheder reklassificeres de valutakursreguleringer, som er akkumuleret i egenkapitalen via anden totalindkomst, og som kan henføres til enheden, fra »Reserve for valutakursregulering« til resultatopgørelsen sammen med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Ved afståelse af delvist ejede udenlandske dattervirksomheder henføres den del af valutakursreserven, der vedrører minoritetsinteresser, ikke til resultatopgørelsen.

Tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, anses ikke i sig selv for delvis afståelse af dattervirksomheden.

#### Resultatopgørelsen

##### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen måles til dagsværdi af det aftalte vederlag ekskl. moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget. Tilknyttede serviceindtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at serviceydelse udføres, hvorved det indregnede salg svarer til salgsværdien af årets udførte arbejde. Salg af service indregnes i resultatopgørelsen, når de samlede indtægter og omkostninger på servicekontrakten kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen.

##### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Omkostningerne består af vareforbrug eller fremstillingsomkostninger, herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing samt afskrivninger.

##### Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering. Herunder indregnes omkostninger til personale samt forbrugsmaterialer.

##### Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der er afholdt til distribution af varer solgt i årets løb samt til salgspersonale, reklame og udstillingsomkostninger m.v., herunder afskrivninger. Endvidere indgår nedskrivninger af tilgodehavender fra salg.

##### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indeholder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorlokaler, kontoromkostninger m.v., herunder afskrivninger.

##### Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedformål, herunder

## Note 25

# REGNSKABSGRUNDLAG OG BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (fortsat)

gevinst/tab ved salg af anlægsaktiver og virksomheder, nedskrivninger samt fratrædelsesomkostninger.

### Resultat i associerede virksomheder og joint ventures (fællesledede virksomheder)

I koncernen indregnes en forholdsmæssig andel af de associerede og fællesledede virksomheders overskud eller underskud efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel i intern avance/tab og fradrag af nedskrivning på goodwill.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, samt tillæg og godtgørelse under a conto skatteordningen m.v. Herudover indgår renteelementet i finansielle leasingkontrakter samt gevinst og tab på afledte finansielle instrumenter, der ikke er sikringstransaktioner.

Låneomkostninger fra generel låntagning eller lån, der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerede aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

### Balancen

#### Immaterielle anlægsaktiver

##### Goodwill

Goodwill indregnes første gang i balancen til kostpris og allokeres til pengestrømsfrembringende enheder som beskrevet under »Virksomhedssammenslutninger«. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke afskrivninger på goodwill.

##### Udviklingsprojekter, software, patenter og licenser

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

Indregnede udviklingsprojekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger. Kostpris omfatter direkte og indirekte omkostninger, herunder gager samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører udviklingen af udviklingsprojekter.

Færdiggjorte-udviklingsprojekter, herunder software, afskrives som hovedregel lineært over 4-5 år. Udviklingsprojekter under opførelse afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over patentperioden, og licenser afskrives lineært over aftaleperioden eller brugstiden, hvis denne er kortere. Patentperioden og aftaleperioden løber typisk over 5-10 år.

##### Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbin-

delse med virksomhedssammenslutninger, der typisk omfatter teknologi og kunderelationer, afskrives lineært over den forventede brugstid, typisk 10-20 år. Immaterielle aktiver, herunder varemærker, med udefinerbar brugstid afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af immaterielle 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 eller andre driftsomkostninger.

##### Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug, låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv samt for egne fremstillede anlægsaktiver tillige indirekte produktionsomkostninger. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele. Omkostninger til almindelige reparationer og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger og bygningsbestanddele.....	15-30 år
Produktionsanlæg og maskiner .....	4-10 år
Driftsmidler og inventar.....	2-6 år

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revideres årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, distributions- samt administrationsomkostninger i det omfang afskrivningerne ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.

Fortjeneste og tab ved salg 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 eller andre driftsomkostninger.

Finansielt leasede aktiver indregnes på anskaffelsestidspunktet i balancen til handelsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse, hvis denne er lavere. Ved beregningen af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller koncernens alternative lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver afskrives og nedskrives som øvrige materielle anlægsaktiver.

Operationelt leasede aktiver omkostningsføres systematisk over kontraktens løbetid.

## Note 25

# REGNSKABSRUNDLAG OG BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (fortsat)

### Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Igangværende udviklingsprojekter testes tilsvarende årligt for værdiforringelse. Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er en indikation af værdiforringelse. Er en sådan indikation til stede, foretages værdiforringelsestest. Værdiforringelse testes ved at beregne genindvindingsværdien. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesudgifter eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed (CGU). Kan dagsværdien eller kapitalværdien ikke opgøres på enkeltaktiver, sker opgørelsen for den mindste pengestrømsfrembringende enhed (CGU), hvori aktivet indgår.

En nedskrivning indregnes i resultatopgørelsen, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger genindvindingsværdien.

Nedskrivninger tilbageføres i det omfang, der er sket ændring i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres dog aldrig.

### Finansielle aktiver

Koncernens kapitalandele i associerede virksomheder samt fællesledede selskaber måles efter indre værdis metode til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhederne med tillæg af merværdier ved køb, herunder goodwill samt fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. Kapitalandele i associerede virksomheder og fællesledede selskaber testes for værdiforringelse, når der er indikation for værdiforringelse.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris. For varer, hvor den forventede salgspris med fradrag af eventuelle færdiggørelsesomkostninger og omkostninger til at effektuere salget (nettorealisationsværdien) er lavere end kostprisen, foretages nedskrivning til nettorealisationsværdien.

Kostpris beregnes på grundlag af vejede gennemsnitspriser eller efter FIFO-metoden. I kostprisen for varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer indgår omkostninger til råvarers og hjælpematerialers kostpris, forarbejdningsomkostninger og andre omkostninger, der direkte eller indirekte kan henføres til de enkelte varer. Indirekte produktionsomkostninger omfatter vedligeholdelse og afskrivning på produktionsejendomme og anlæg samt administration og ledelse af fabrikker.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning af tilgodehavender til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet værdiforringelse på baggrund af kundernes betalingssevne samt forventninger til eventuelle ændringer heri under hensyntagen til historiske betalingsmønstre, betalingsbetingelser, kundesegment, kreditværdighed samt aktuelle konjunkturer på de enkelte markeder. Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder forventet realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsssats anvendes den effektive rente, som er anvendt på tidspunktet for første indregning for det enkelte tilgodehavende.

### Værdipapirer

Værdipapirer indregnes til dagsværdi hvor dette er muligt. Alternativt indregnes de til kostpris fratrukket nedskrivninger for værditab i de situationer, hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt.

### Egenkapitalen

#### Grundkapital og rådighedskapital

Der henvises til note 11. Grundkapital og rådighedskapital.

#### Reserve for sikringstransaktioner

Ved sikring af fremtidige salgs- og købstransaktioner (cash flow) indregnes ændringer i dagsværdier for den del af instrumenterne, der opfylder betingelserne for dokumentation m.v. i totalindkomstopgørelsen under reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. De indregnede ændringer i dagsværdien indgår i reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen.

#### Reserve for valutakursreguleringer

Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i totalindkomstopgørelsen under posten valutakursreguleringer.

Kursregulering af langfristede mellemværender med udenlandske datter- og associerede virksomheder, der anses for et tillæg eller fradrag til dattervirksomhedens egenkapital samt kursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer koncernens nettoinvestering i dattervirksomheder, indregnes i koncernen ligeledes direkte i totalindkomstopgørelsen.

#### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen har en forpligtelse, retlig eller faktisk, som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielsen af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer, som rimeligt kan opgøres på balancetidspunktet. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries. Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen.

Der anvendes en før-skat-diskonteringsfaktor, som afspejler samfundets generelle renteniveau og de konkrete risici, der knytter sig til forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Garanti-forpligtelser indregnes i takt med salg af varer og tjenesteydelser baseret på niveauet for afholdte garantiomkostninger i regnskabsåret og tidligere regnskabsår.

Der hensættes til omstrukturings- og fratrædelsesomkostninger, når koncernen har vedtaget en detaljeret og formel plan, og koncernen er påbegyndt implementeringen, eller den har offentliggjort planens hovedtræk overfor de, der berøres af planen. I hensatte forpligtelser til omstrukturering indgår ikke omkostninger til den løbende drift i omstrukturingsfasen.

#### Aflønning baseret på aktier

Bestyrelse, direktion og flere ledende medarbejdere er omfattet af options- og tegningsretsordninger baseret på Danfoss A/S' aktier.



## Note 25

# REGNSKABSGRUNDLAG OG BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (fortsat)

Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for tildelte aktieoptioner og tegningsretter måles til dagsværdien af optionerne og tegningsretterne.

For aktieoptioner og tegningsretter, hvor optionsindehaverne eller tegningsretsindehaverne har mulighed for at vælge kontant differenceafregning, måles dagsværdien af instrumenterne ved første indregning på tildelings-tidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til instrumenterne opnås.

Efterfølgende måles dagsværdien af instrumenterne på balancedagen, og ændringer i værdien indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne og tegningsretterne skønnes over antallet af optioner og tegningsretter, medarbejderne forventes at erhverve ret til, jf. servicebetingelsen beskrevet i note 13. Aktieprogrammer. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af de tildelte instrumenter estimeres ved anvendelse af Black-Scholes modellen (tegningsret og optionsprismodel). Ved beregningen tages hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte instrumenter.

### Medarbejderaktier

Ved tildeling af medarbejderaktier indregnes et eventuelt favørelement som en omkostning under personaleomkostninger. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen. Favørelementet opgøres på tegningstidspunktet som forskellen mellem dagsværdien og tegningskursen for de tegnede aktier.

### Pensionsforpligtelser og ydelsesbaserede sundhedsordninger

Koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med hovedparten af koncernens ansatte. Herudover har koncernen sundhedsordninger som bidrager til betaling af udgifter til læge og medicinbehandling for visse medarbejdergrupper i USA efter deres pensionering.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensionselskaber, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

Ved ydelsesbaserede pensionsordninger og sundhedsordninger er koncernen forpligtet til at betale en bestemt ydelse i forbindelse med pensionering (f.eks. et fast beløb eller en procentdel af slutlønnen). For disse ordninger foretages en årlig aktuariemæssig beregning (Projected Unit Creditmetoden) af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelser i koncernen. Den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes i balancen under pensions- og sundhedsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensions- og sundhedsomkostninger baseret på aktuariemæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af aktiver og forpligtelser og de realiserede værdier opgjort ved årets udgang betegnes aktuariemæssige gevinster eller tab og indregnes direkte i totalindkomstopgørelsen. Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelser i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til

den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse. Såfremt en pensions- eller sundhedsordning netto er et aktiv, indregnes aktivet alene i det omfang, det modsvarer fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen, eller det vil føre til reducerede fremtidige indbetalinger til ordningen.

### Andre langfristede personaleydelser

Andre langfristede personaleydelser indregnes tilsvarende ved anvendelse af aktuariemæssig opgørelse. Alle aktuariemæssige gevinster og tab indregnes dog straks i resultatopgørelsen. Andre langfristede personaleforpligtelser omfatter blandt andet jubilæumsgratialer.

### Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved første indregning til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger. Efterfølgende måling sker til kostpris/amortiseret kostpris. Ved amortiseret kostpris forstås indregning af en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse for finansielt leasede aktiver opføres i balancen som en gældspost, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### Selskabsskat og udskudt skat

Fondens virksomheder er generelt indkomstskattepligtige i de lande, hvor de er hjemmehørende. Den aktuelle skat omfatter såvel danske som udenlandske indkomstskatter.

### Resultatopgørelsen

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen bortset fra skat, der knytter sig til transaktioner, der indregnes i totalindkomstopgørelsen eller direkte på egenkapitalen. Tillæg, fradrag og godtgørelser vedrørende skattebetalinger indgår i finansielle indtægter og omkostninger.

### Balance

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalte a conto skatter.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver måles efter den balanceorienterede gælds metode, hvilket medfører, at alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser indregnes som henholdsvis udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver i balancen. Der ses bort fra den skat, der ville fremkomme ved et eventuelt salg af aktier i dattervirksomheder, i det omfang koncernen kan kontrollere, hvorvidt de udløses, samt fra skat vedrørende goodwill, der ikke er skattemæssigt fradragsberettiget. Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening inden for samme juridiske skatteenhed eller jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne elimineringer af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

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

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter såsom valutaterminsforretninger, -optioner og råvarekontrakter indregnes og måles til dagsværdier. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter vises som særskilte poster

## Note 25

### REGNSKABSGRUNDLAG OG BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS (fortsat)

i balancen. Modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

Under forudsætning af, at betingelserne for dokumentation m.v. er opfyldt, rapporteres instrumenterne som regnskabsmæssige sikringstransaktioner (hedge accounting). Ved sikring af fremtidige salgs- og købstransaktioner (cash flow) indregnes ændringer i dagsværdier for den del af instrumenterne, der opfylder betingelserne, i totalindkomstopgørelsen under reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra totalindkomstopgørelsen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Såfremt betingelserne for hedge accounting ikke er til stede, indregnes ændringer i markedsværdien direkte i resultatopgørelsen under finansielle poster.

#### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen medtages pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra købstidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder medtages frem til salgstidspunktet.

#### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode med udgangspunkt i resultat før skat/resultat før skat af fortsættende aktiviteter og reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapitalen, betalte finansielle poster, modtagne udbytter samt betalte selskabsskatter.

#### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, immaterielle og materielle anlægsaktiver samt værdipapirer henført til investeringsaktivitet. Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke likvide transaktioner.

#### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger afledt af ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapitalen, optagelse af og afdrag på langfristet gæld og kortfristet bankgæld, køb af minoritetsandele, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

#### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kassebeholdninger.

#### Segmentoplysninger

Segmentoplysningerne følger den interne ledelsesrapportering og er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis.

De indtægter, omkostninger, aktiver og passiver, der indgår i et segment, omfatter de, der kan allokere til segmenterne på et pålideligt grundlag. Ikke fordelte poster omfatter primært indtægter og omkostninger vedrørende koncernens Corporate funktioner, udskudt skat (aktiver og passiver), tilgodehavender og skyldig skat, likvide midler samt rentebærende forpligtelser.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder og fællesledede selskaber. Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender.

Segmentforpligtelser omfatter både lang- og kortfristede forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandørgæld af varer og tjenesteydelser, anden gæld og garantiforpligtelser og andre hensatte forpligtelser.

Samhandel mellem segmenter sker til markedsmæssige vilkår eller på omkostningsdækkende basis.

#### Nøgletal

Nøgletal er, i de tilfælde hvor nøgletallene er defineret, udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings »Anbefalinger & Nøgletal 2010«.

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

#### Afkast på investeret kapital (ROIC)

EBIT/ gennemsnitlig investeret kapital

#### Afkast på investeret kapital (ROIC) efter skat

EBIT efter skat/ gennemsnitlig investeret kapital eksklusive skat

#### EBIT efter skat

EBIT reduceret med skatten fra resultatopgørelsen

#### EBIT margin eksklusive andre driftsindtægter m.v.

Resultat før andre driftsindtægter og driftsomkostninger/Nettoomsætning

#### EBIT margin

Resultat af primær drift (EBIT)/Nettoomsætning

#### EBITDA

Resultat af primær drift (EBIT) før af- og nedskrivninger

#### EBITDA margin

EBITDA/Nettoomsætning

#### EBITDA margin eksklusive andre driftsindtægter mv.

Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger, andre driftsindtægter og -omkostninger /Nettoomsætning

#### Egenkapitalens forrentning

Årets resultat efter minoriteternes andel/Gennemsnitlig egenkapital eksklusive minoriteter

#### Gæld/egenkapital (finansiel gearing)

Nettorentebærende gæld/egenkapital, ultimo

#### Investeret kapital

Nettorentebærende gæld tillagt egenkapital

#### Investeret kapital eksklusive skat

Nettorentebærende gæld og nettoskat i balancen tillagt egenkapital

#### Nettorentebærende gæld/EBITDA

Rentebærende gæld reduceret med rentebærende aktiver)/EBITDA

#### Organisk omsætningsvækst

Omsætningsvækst korrigeret for tilkøb og frasalg af virksomheder samt valutakursudviklinger

#### Soliditetsgrad

Egenkapital/samlede aktiver

Den anvendte regnskabspraksis medfører, at der ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn af, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Volatiliteten i verdensøkonomien og de finansielle markeder har gjort det mere vanskeligt at prognosticere udviklingen på en række nøgleforudsætninger om fremtiden, bl.a. likviditetsrisiko, kreditrisiko, renteniveau og kapitalstyring m.v. Fonden har derfor givet yderligere informationer om poster i koncernregnskabet og årsregnskabet, hvor der er risiko for en væsentlig regulering til den regnskabsmæssige værdi inden for de kommende år. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. vedrørende goodwill, vurdering af af- og nedskrivninger på langfristede aktiver, måling af udskudte skatteaktiver, måling af varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, hensatte forpligtelser, forpligtelser vedrørende aktieoptioner og tegningsretter samt ydelsesbaserede pensions- og sundhedsordninger. De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer, er forsvarlige, men som i sagens natur indeholder usikkerheder. Virksomheden er således underlagt risici og usikkerheder, der kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. For koncernen vil måling af immaterielle aktiver særligt kunne påvirkes af væsentlige ændringer i de skøn og forudsætninger, der ligger til grund for måling af værdierne.

### Nedskrivningstest for goodwill

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som goodwill'en knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. Som følge af forretningens karakter må der skønnes over forventede pengestrømme mange år ud i fremtiden, hvilket naturligt fører til en vis usikkerhed. Usikkerheden er afspejlet i den valgte diskonteringsrente. Nedskrivningstesten og de særligt følsomme forhold i forbindelse hermed, herunder allokeringen af goodwill på pengestrømsfrembringende enheder, er nærmere beskrevet i note 7. Immaterielle anlægsaktiver.

### Nedskrivningstest for investeringer i associerede og joint ventures

Fonden udfører nedskrivningstest på investeringer i associerede og joint ventures når impairment indikatorer forefindes. Som følge af forretningens karakter må der skønnes over forventede pengestrømme mange år ud i fremtiden, hvilket naturligt fører til en vis usikkerhed. Investeringer i associerede og joint ventures er nærmere beskrevet i note 3. Kapitalandele.

### Brugstider og scrapværdier for langfristede aktiver

Langfristede aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid under hensyntagen til aktivets scrapværdi. Den forventede brugstid og scrapværdi fastsættes med udgangspunkt i historiske erfaringer og forventninger til den fremtidige anvendelse af de langfristede aktiver. De fremtidige forventede anvendelsesmuligheder og scrapværdier kan vise sig at være urealiserbare, hvilket vil kunne medføre fremtidige behov for revurdering af brugstider og scrapværdier samt behov for nedskrivninger eller tab ved salg af anlægsaktiverne. De anvendte afskrivningsperioder fremgår af den anvendte regnskabspraksis i note 25. Regnskabsgrundlag og beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, og værdien af anlægsaktiverne fremgår af note 7. Immaterielle anlægsaktiver og note 8. Materielle anlægsaktiver.

### Måling af indregnede udskudte skatteaktiver

Udskudte skatter, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt. Fastsættelsen af aktiverede udskudte skatteaktiver vedrørende skattemæssige fremførselsberettigede underskud tager udgangspunkt i de forventede fremtidige skattepligtige indkomster i de respektive virksom-

heder samt underskuddenes forældelsesfrist. Ikke indregnede udskudte skatteaktiver fremgår af note 14. Udskudt skat m.v.

### Hensatte forpligtelser

Som led i almindelig forretningspraksis gives almindelige og udvidede garantier for solgte produkter. Der indregnes hensatte forpligtelser vedrørende garantier på baggrund af historiske erfaringer og fremtidige forventede ændringer i niveauet for garantiomkostninger vedrørende koncernens produkter. Fremtidige garantiomkostninger kan afvige fra tidligere erfaringer.

Andre hensatte forpligtelser, eventualaktiver og eventualforpligtelser, herunder det sandsynlige udfald af verserende og fremtidige retssager, vurderes løbende. Udfaldet afhænger af fremtidige begivenheder, som af natur er usikre. Ved vurderingen af det sandsynlige udfald af retssager og skatteforhold m.v., inddrager ledelsen interne og eksterne juridiske rådgivere samt kendte udfald fra retspraksis. Yderligere oplysninger fremgår af note 12. Hensatte forpligtelser og note 22. Eventualforpligtelser samt sikkerhedsstillelser.

### Ydelsesbaserede pensionsordninger og sundhedsforpligtelser

Koncernen har indgået ydelsesbaserede pensionsordninger med visse medarbejdere i enkelte af koncernens udenlandske selskaber. Disse pensionsaftaler forpligter koncernen til at betale en bestemt ydelse i forbindelse med pensionering (dette kan være i form af et fast beløb ved pensionering eller en andel af medarbejderens slutløn). Disse pensionsforpligtelser opgøres ved en tilbagediskontering af pensionsforpligtelserne til nutidsværdi. Til brug for beregningen af nutidsværdien fastlægges forudsætninger om den fremtidige udvikling i økonomiske faktorer som forventet renteniveau, inflation, forventede dødstidspunkter samt invaliditetssandsynligheder, hvilket naturligt fører til en vis usikkerhed i beregningen. Til opgørelse af alle væsentlige ydelsesbaserede pensionsordninger anvendes eksterne aktuarer. Oplysninger om de anvendte forudsætninger fremgår af note 15. Pensions- og sundhedsforpligtelser.





## SELSKABSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2014

Fonden ejer 46,33% af Danfoss koncernen (2013: 46,32%) og har 84,97% af stemmerne (2013: 84,97%). Herudover har Fonden ejerskab i flere andre selskaber, hovedsageligt investeringsselskaber.

I nedenstående oversigt fremgår det procentuelle ejerskab i forhold til den direkte overliggende koncern. Selskaberne er således 100% ejet af den pågældende koncern eller Fonden, medmindre andet er anført efter selskabets navn.

### EUROPA

#### BELGIEN

N.V. Danfoss S.A. – Groot-Bijgaarden Danfoss  
Power Solutions BVBA – Groot-Bijgaarden  
Hydro-Gear Europe BVBA – Tongeren  
Vacon Benelux NV/SA – Heverlee

#### BULGARIEN

Danfoss EOOD – Sofia

#### DANMARK

Bitten og Mads Clausens Fond – Nordborg (moderfond)  
B&MC Borgen A/S – Nordborg  
B&MC Holding A/S – Nordborg  
BetterHome ApS, Frederiksberg – 25% (associeret selskab)  
BMC AE A/S – Nordborg – 50% (joint venture)  
BMC I af 22. december 2009 A/S – Nordborg  
BMC Invest A/S – Nordborg  
Borgen Sønderborg P/S – Sønderborg – 20% (associeret selskab)  
Danfoss A/S – Nordborg – 46,3%  
Danfoss Compressors Holding A/S – Nordborg  
Danfoss Distribution Services A/S – Rødekro  
Danfoss International A/S – Nordborg  
Danfoss IXA A/S – Vejle – 60%  
Danfoss PolyPower A/S – Nordborg  
Danfoss Power Electronics A/S – Gråsten  
Danfoss Power Solutions ApS – Nordborg  
Danfoss Power Solutions Holding ApS – Nordborg  
Danfoss Power Solutions Holding II ApS – Nordborg  
Danfoss Redan A/S – Hinnerup  
Danfoss Semco A/S – Odense – 60%  
Danfoss Universe A/S – Nordborg  
DecuTech ApS (under opløsning) – 23% (associeret selskab)  
Forskerpark Syd A/S – Sønderborg – 47,44% (associeret selskab)  
Gemina Termix Production A/S – Sunds  
Issab Holding ApS – Nordborg  
Sønderborg Havneselskab A/S – Sønderborg – 49,2% (associeret selskab)  
Vacon Drives A/S – Sønderborg

#### ESTLAND

Danfoss AS – Tallinn  
Proekspert AS – Tallinn – 75%

#### FINLAND

Oy Danfoss Ab – Espoo  
Danfoss Power Solutions Oy Ab – Espoo  
Vacon Plc – Vaasa

#### FRANKRIG

Avenir Energie – Valence  
Danfoss Commercial Compressors S.A. – Trévoux  
Danfoss S.a.r.l. – Trappes  
Danfoss Power Solutions SAS – Dammarie-lès-Lys  
Vacon France SAS – Saint Pierre du Perray

#### HOLLAND

Danfoss B.V. – Rotterdam  
Danfoss Power Solutions B.V. – Rotterdam  
Vacon Benelux B.V. – Gorinchem

#### IRLAND

Danfoss Ireland Ltd. – Dublin  
DEVI-HEAT Limited – Dublin

#### ISLAND

Danfoss hf. – Reykjavik

#### ITALIEN

Danfoss S.r.l. – Torino  
Danfoss Power Solutions S.r.l. – Castenaso  
Vacon S.r.l. – Postal  
Vacon SpA – Reggio Emilia

#### KROATIEN

Danfoss d.o.o. – Zagreb

#### LETLAND

SIA Danfoss – Riga

#### LITAUEN

Danfoss UAB – Vilnius

#### NORGE

Danfoss AS, Skui – Oslo  
Danfoss Power Solutions AS, Skui – Oslo  
Vacon AS, Holmestrand – 80%

#### POLEN

Danfoss Poland Sp.z.o.o. – Grodzisk Mazowiecki  
Danfoss Saginomiya Sp.z.o.o. – Grodzisk Mazowiecki – 50% (joint venture)  
Elektronika S.A. – Gdynia – 50% (joint venture)  
Danfoss Power Solutions Sp.z.o.o. – Wrocław  
Vacon sp. z o.o. – Warsaw

#### PORTUGAL

Danfoss Lda. (under opløsning) – Carnaxide

#### RUMÆNIEN

Danfoss s.r.l. – Bukarest  
Danfoss District Heating S.r.l. – Bukarest

#### RUSLAND

Danfoss Dzerzhinsk LLC – Nizhny Novgorod  
OOO Danfoss – Istra  
ZAO Danfoss – Moskva  
ZAO Ridan – Nizhny Novgorod  
Danfoss Power Solutions LLC – Moskva  
Danfoss T.o.v. – Kiev  
ZAO Vacon Drives – Moscow

## SCHWEIZ

CeQur S.A. – Montreux – 42,34% (associeret selskab)  
Danfoss AG – Frenkendorf

## SERBIEN

Danfoss d.o.o. – Beograd

## SLOVAKIET

Danfoss spol. S.r.o. – Zlaté Moravce  
Danfoss Power Solutions a.s. – Povazska Bystrica

## SLOVENIEN

Danfoss Trata d.o.o. – Ljubljana

## SPANIEN

Danfoss S.A. – Madrid  
Danfoss Power Solutions S.A. – Madrid  
Vacon Drives Ibérica S.A. – Terrassa

## STORBRITANNIEN

Danfoss Heat Pumps UK Ltd. – South Yorkshire  
Danfoss Limited – Denham  
Danfoss UK Limited – Denham  
Danfoss Randall Limited – Bedford  
Senstronics Holding Ltd. – London – 50% (joint venture)  
Danfoss Power Solutions Ltd. – Swindon  
Vacon Drives (UK) Ltd – Leicestershire

## SVERIGE

Danfoss AB – Linköping  
Danfoss Värmepumpar AB – Arvika  
Danfoss East Investment AB – Linköping  
EP Technology AB – Malmö  
Danfoss Power Solutions AB – Solna  
Vacon AB – Solna

## TJEKKIET

Danfoss s.r.o – Prag  
Vacon s.r.o. – Prag

## TYRKIET

Danfoss Otomasyon ve Urunleri Tic Ltd. – Istanbul  
Vacon Motor Kontrol Sis. Ltd. Sti. – Istanbul

## TYSKLAND

Danfoss Esslingen GmbH – Esslingen  
Danfoss Flensburg GmbH – Flensburg  
Danfoss GmbH – Offenbach/Main  
Danfoss Silicon Power GmbH – Flensburg  
Danfoss Werk Offenbach GmbH – Offenbach/Main  
Danfoss Power Solutions GmbH & Co. OHG – Neumünster  
Danfoss Power Solutions Informatic GmbH – Neumünster  
Danfoss Power Solutions GmbH, – Neumünster  
Vacon GmbH – Essen  
SMA Solar Technology AG, Kassel – 20% (associeret virksomhed)

## UKRAINE

Danfoss T.o.v. – Kiev

## UNGARN

Danfoss Kft. – Budapest

## ØSTRIG

Danfoss Gesellschaft m.b.H. – Guntramsdorf  
Vacon AT Antriebssysteme GmbH – Leobersdorf – 70%

## NORDAMERIKA

### CANADA

Danfoss Inc., Mississauga – Ontario  
Turbocor Inc. – Dorval  
Vacon Canada Inc. – Stratford, Ontario

### MEXICO

Danfoss Industries S.A. de C.V. – Apodaca, Monterrey  
Danfoss S.A. de C.V. – Monterrey  
Vaasa Control de Mexico – Mexico City

### USA

Danfoss LLC – Baltimore  
Danfoss Turbocor Compressors Inc. – Tallahassee, Florida  
Hydro-Gear Inc. – Sullivan, Illinois – 60%  
Hydro-Gear Limited Partnership – Sullivan, Illinois – 60%  
Danfoss Power Solutions (US) Company – Ames, Iowa  
Danfoss Power Solutions Inc. – Ames, Iowa  
Vacon Inc., Chambersburg – Pennsylvania

## ASIEN

### FILIPPINERNE

Danfoss Inc. – Manila

### FORENEDE ARABISKE EMIRATER

Danfoss FZCO – Dubai – 95%

### INDIEN

Danfoss Industries Pvt. Limited – Chennai  
Danfoss Power Solutions India Pvt. Ltd. – Pune  
Vacon Drives & Control Pvt. Ltd. – Chennai

### INDONESIEN

PT Danfoss Indonesia – Jakarta

### JAPAN

Daikin-Sauer-Danfoss Ltd. – Osaka – 45%  
Danfoss Power Solutions Ltd. – Osaka

### KAZAKHSTAN

Danfoss LLP – Almaty

## SELSKABSOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2014 (fortsat)

### KINA

Danfoss (Anshan) Controls Co. Ltd. – Anshan  
Danfoss Energy Products (Guiyang) Co., Ltd. – Guiyang  
Danfoss Automatic Controls Management (Shanghai) Co. Ltd. – Shanghai  
Danfoss (Tianjin) Limited – Tianjin  
Danfoss Industries Limited – Hong Kong  
Tau Energy Holdings (HK) Limited – Hong Kong  
Zhejiang Holip Electronic Technology Co. Ltd. – Zhejiang  
Danfoss Plate Heat Exchanger (Hangzhou) Co., Ltd. – Zhejiang  
Danfoss Micro Channel Heat Exchanger (Jiaxing) Co., Ltd. – Haiyan  
Danfoss-Semco (Tianjin) Fire Protection Equipment Co., Ltd. – Tianjin – 60%  
Danfoss Shanghai Hydrostatic Transmission Co. Ltd. – Shanghai – 60%  
Danfoss Power Solutions (Shanghai) Co. Ltd. – Shanghai  
Danfoss Power Solutions (Zhejiang) Co., Ltd. – Zhejiang  
Danfoss Power Solutions Trading (Shanghai) Co., Ltd. – Shanghai  
Vacon China Drives Co. Ltd. – Suzhou

### MALAYSIA

Danfoss Industries Sdn Bhd – Selangor

### SINGAPORE

Danfoss Industries Pte. Ltd. – Singapore  
Danfoss Power Solutions Pte. Ltd. – Singapore  
Danfoss Power Solutions China Holding Pte. Ltd. – Singapore  
Vacon Pte. Ltd. – Singapore

### SYDKOREA

Danfoss Ltd. – Seoul  
Danfoss Power Solutions Ltd. – Seoul  
Vacon Korea Ltd. – Seoul

### TAIWAN

Danfoss Co. Ltd. – Tapei

### THAILAND

Danfoss (Thailand) Co. Ltd. – Bangkok

---

### AUSTRALIEN

#### AUSTRALIEN

Danfoss (Australia) Pty. Ltd. – Mt. Waverly  
Danfoss Power Solutions Pty. Ltd. – Huntingwood  
Vacon Pacific Pty Ltd – Melbourne

#### New ZEALAND

Danfoss (New Zealand) Ltd. – Auckland

### SYDAMERIKA

#### ARGENTINA

Danfoss S.A. – Buenos Aires

#### BRASILIEN

Danfoss do Brasil Indústria e Comércio Ltda. – São Paulo  
Danfoss Power Solutions Ltda. – São Paulo  
Vacon America Latina Ltda. – São Paulo – 97%

#### CHILE

Danfoss Industries Ltda. – Santiago

#### COLOMBIA

Danfoss S.A. – Santiago de Cali

#### VENEZUELA

Danfoss S.A. – Valencia

---

### AFRIKA

#### SYDAFRIKA

Danfoss (Pty) Ltd. – Rivonia, Johannesburg  
Elsmark Investment Holdings (Pty) Limited (under opløsning) – Johannesburg







# Moderfond

## Regnskab og noter



# RESULTATOPGØRELSE

1. januar til 31. december

mio. DKK

	<b>Note</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Administrationsomkostninger	<b>1</b>	-16	-25
<b>RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT (EBIT)</b>		<b>-16</b>	<b>-25</b>
Finansielle indtægter	<b>2</b>	285	383
Finansielle omkostninger		-15	
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>254</b>	<b>358</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>254</b>	<b>358</b>
Forslag til moderfondens resultatdisponering:			
Uddelinger		40	131
Uddelingsramme			50
Rådighedskapital		214	177
		<b>254</b>	<b>358</b>

# BALANCE

pr. 31. december

mio. DKK

<b>AKTIVER</b>	<b>Note</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER</b>			
Kapitalandele	<b>3</b>	954	1.198
Langfristede tilgodehavender		4	4
<b>ANDRE LANGFRISTEDE AKTIVER</b>		<b>958</b>	<b>1.202</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>		<b>958</b>	<b>1.202</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER</b>			
Tilgodehavender fra salg			1
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		59	
<b>TILGODEHAVENDER</b>		<b>59</b>	<b>1</b>
<b>VÆRDIPAPIRER</b>		<b>54</b>	<b>155</b>
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>		<b>16</b>	<b>38</b>
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>		<b>129</b>	<b>194</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>1.087</b>	<b>1.396</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>		<b>1.043</b>	<b>1.270</b>
<b>FORPLIGTELSE</b>			
Anden gæld		16	76
<b>LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE</b>		<b>16</b>	<b>76</b>
Anden gæld		28	50
<b>KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>28</b>	<b>50</b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>44</b>	<b>126</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>1.087</b>	<b>1.396</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. januar til 31. december

mio. DKK

Note

	2013	2014
Resultat før skat	254	358
Regulering for ikke-kontante driftsposter	-257	-383
Ændring i driftskapital	2	5
<b>PENGESTRØM FRA PRIMÆR DRIFT</b>	<b>-1</b>	<b>-20</b>
Modtagne renter	2	2
Modtaget udbytte	186	370
<b>PENGESTRØM FRA DRIFTSAKTIVITET</b>	<b>187</b>	<b>352</b>
Kapitalforhøjelse i dattervirksomheder	-190	-186
Frasalg af dattervirksomheder	100	
Køb (-)/salg af værdipapirer m.v.	-15	-91
<b>PENGESTRØM FRA INVESTERINGSAKTIVITET</b>	<b>-105</b>	<b>-277</b>
<b>FRIT CASH FLOW</b>	<b>82</b>	<b>75</b>
Afdrag (-)/optagelse af rentebærende gæld	-3	1
Udbetalte uddelinger	-90	-54
<b>PENGESTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITET</b>	<b>-93</b>	<b>-53</b>
<b>ÅRETS PENGESTRØM</b>	<b>-11</b>	<b>22</b>
Likvide beholdninger, primo	27	16
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER, ULTIMO</b>	<b>16</b>	<b>38</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte materiale.



# SPECIFIKATION AF EGENKAPITAL

mio. DKK

	GRUNDKAPITAL	RÅDIGHEDS- KAPITAL	UDELINGS- RAMME	EGENKAPITAL I ALT
<b>EGENKAPITAL 1. JANUAR 2013</b>	<b>141</b>	<b>688</b>		<b>829</b>
<b>TOTALINDKOMST I 2013</b>				
Årets resultat		254		254
Totalindkomst i alt for perioden		254		254
<b>TRANSAKTIONER MED EJERE MV.</b>				
Årets uddelinger		-40		-40
Transaktioner med ejere mv. i alt		-40		-40
<b>EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2013</b>	<b>141</b>	<b>902</b>		<b>1.043</b>
<b>TOTALINDKOMST I 2014</b>				
Årets resultat		358		358
Totalindkomst i alt for perioden		358		358
<b>TRANSAKTIONER MED EJERE MV.</b>				
Årets uddelinger		-181	50	-131
Transaktioner med ejere mv. i alt		-181	50	-131
<b>EGENKAPITAL 31. DECEMBER 2014</b>	<b>141</b>	<b>1.079</b>	<b>50</b>	<b>1.270</b>

# Noter

---

**Note 1** OMKOSTNINGER

**Note 2** FINANSIELLE INDTÆGTER

**Note 3** KAPITALANDELE

**Note 4** REGULERING FOR IKKE-KONTANTE DRIFTSPOSTER

**Note 5** NÆRTSTÅENDE PARTER

**Note 6** EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

**Note 7** ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

**Note 8** VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

---

## Note 1 OMKOSTNINGER

mio. DKK

### A. PERSONALEOMKOSTNINGER

	2013	2014
Gager og lønninger	7	13
	7	13
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2	4
Antal medarbejdere ultimo året	2	4

## Note 2 FINANSIELLE INDTÆGTER

mio. DKK

	2013	2014
Udbytte fra dattervirksomheder	186	370
Gevinst ved salg af dattervirksomheder	78	
Renteindtægter fra dattervirksomheder	1	
Renteindtægter fra kreditinstitutter mv.	1	2
Renteindtægter fra associerede/joint ventures	1	
Gevinst på øvrige finansielle aktiver	18	11
	285	383
Renter på finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris udgør	3	2

## Note 3 KAPITALANDELE

mio.DKK

	2013			2014		
	Kapitalandele i dattervirksomheder	Andre kapitalandele	TOTAL	Kapitalandele i dattervirksomheder	Andre kapitalandele	TOTAL
Anskaffelsessum 1. januar	1.463	6	1.469	1.631	6	1.637
Tilgang	190		190	245		245
Afgang	-22		-22			
Anskaffelsessum 31. december	1.631	6	1.637	1.876	6	1.882
Reguleringer 1. januar	-670	-4	-674	-680	-3	-683
Værdiregulering	-10	1	-9		-1	-1
Reguleringer 31. december	-680	-3	-683	-680	-4	-684
Regnskabsmæssig værdi 31. december	951	3	954	1.196	2	1.198

Der er ultimo 2014 gennemført nedskrivningstests af den regnskabsmæssige værdi af "Kapitalandele i dattervirksomheder", såfremt der har været indikationer på nedskrivningsbehov. Indikatorerne omfatter negativt resultat eller hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger egenkapitalen i selskabets eksterne årsregnskab.

Ved nedskrivningstestene sammenholdes nutidsværdien af pengestrømme fra dattervirksomheder med de regnskabsmæssige værdier af samme. Andre kapitalandele indregnes til dagsværdi, hvor dette er muligt. Alternativt indregnes de til kostværdi fratrukket eventuelle nedskrivninger for værditab. Princippet er uændrede i forhold til nedskrivningstest udført i 2013.

For yderligere oplysninger om kapitalandele i dattervirksomheder se Note 2. Finansielle indtægter og Note 5. Nærtstående parter.

## Note 4 REGULERING FOR IKKE-KONTANTE DRIFTSPOSTER

mio. DKK

	2013	2014
Finansielle indtægter	-285	-383
Finansielle omkostninger	15	
Øvrige, herunder hensættelser	13	
	-257	-383

## Note 5 NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter for Bitten og Mads Clausens Fond omfatter direktion og bestyrelse, samt datterselskaber, herunder Danfoss A/S samt aktionærer med betydelige aktiebesiddelser i Danfoss A/S, datter- associerede og joint venture virksomheder samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder.

Nærtstående parter omfatter endvidere virksomheder, hvor førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Bitten og Mads Clausens Fond ejer 46,33% af aktierne, kontrollerer 84,97% af stemmerettighederne og har bestemmende indflydelse i Danfoss A/S.

Der har i regnskabsåret været et begrænset antal transaktioner i form af serviceydelser og finansielle mellemværender med Danfoss Koncernen, Fondens øvrige dattervirksomheder samt enkelte aktionærer i Clausen familien. De solgte serviceydelser er afregnet på markedsmæssige vilkår eller omkostningsdækkende basis. Cirka 46% af Danfoss A/S' udbytteudlodning kan henføres til Fonden.

Fonden har i regnskabsåret ikke solgt aktier i Danfoss A/S tilbage til selskabet (2013: 100 mio.).

Der er foretaget uddelinger til dattervirksomheder jævnfør afsnit 3.2 i ledelsesberetningen.

### BESTYRELSE OG DIREKTION

Direktion og bestyrelse har i året modtaget gager og honorarer for i alt 15 mio. DKK (2013: 11 mio.), hvoraf 12 mio. DKK er udbetalt via Bitten og Mads Clausens Fond (2013: 6 mio.)

Herudover er der ikke foretaget transaktioner med bestyrelse eller direktion ud over transaktioner som følge af ansættelsesforholdene bortset fra følgende forhold:

Koncernen har lejet en ejendom i Italien af Jørgen M. Clausen. Lejeaftalen løber til og med 2017. Lejen udgjorde i 2014 2 mio. DKK (2013: 2 mio.).

Herudover har virksomheder, hvori Jørgen M. Clausen og Peter M. Clausen har betydelige ejerinteresser, solgt varer og tjenesteydelser for under 5 mio. DKK (2012: 5 mio.) til Koncernen. Alle transaktioner er foregået på markedsmæssige vilkår.

mio. DKK

### TRANSAKTIONER MELLEM FONDEN OG DATTERVIRKSOMHEDER

	2013	2014
Køb af varer og tjenesteydelser	1	2

## Note 6 EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er efter balancedagen ikke konstateret væsentlige begivenheder, der vil påvirke Bitten og Mads Clausens Fondens økonomiske stilling, udover hvad der er indregnet og oplyst i årsrapporten.

## Note 7 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

Bitten og Mads Clausens Fond (Fonden) er en erhvervsdrivende fond hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar - 31. december 2014 omfatter årsregnskabet for Fonden i henhold til Årsregnskabslovens krav.

Årsregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav i Årsregnskabsloven.

Bestyrelsen har den 29. april 2015 behandlet og godkendt årsrapporten for 2014.

Bortset fra nedenstående afsnit svarer anvendt regnskabspraksis for Fonden til anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet for Fonden og dennes datterselskaber (Koncernen). Der henvises til note 25 i koncernregnskabet.

### **KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMEDER**

I Fondens årsregnskab måles kapitalandele i dattervirksomheder til kostpris. Ved indikationer på nedskrivningsbehov er der foretaget nedskrivningstest. Hvor kostprisen overstiger geninvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Nedskrivninger indregnes i Fondens resultatopgørelse under finansielle omkostninger. Tilbageførsel af nedskrivninger indregnes under finansielle indtægter.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i Fondens resultatopgørelse under finansielle indtægter i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

## Note 8 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

---

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger for Bitten og Mads Clausens fond (Fonden) omfatter investeringer i dattervirksomheder.

I Fondens årsregnskab måles kapitalandele i dattervirksomheder til kostpris. Ved indikationer på nedskrivningsbehov er der foretaget nedskrivningstest. Hvor kostprisen overstiger geninvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Grundet aktiviteterne i Fondens dattervirksomheder baseres vurderingen af de forventede fremtidige pengestrømme på mange år ud i fremtiden, hvilket vil være behæftet med en vis grad af usikkerhed. Kapitalandele i dattervirksomheder er beskrevet yderligere i Note 3. Kapitalandele.

---







