

ÅRSRAPPORT 2014

Dantherm
CONTROL YOUR CLIMATE

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

- 03 Dantherms forretningsområder
- 04 Hoved- og nøgletal
- 05 Interview med ledelsen
- 07 Strategi
- 07 Forventninger til 2015
- 08 Affugtning
- 09 Mobil varme og køling
- 10 Ventilation
- 11 Elektronikkøling
- 12 Aktionærinformation
- 14 Lovpligtig redegørelse for selskabsledelse
- 16 Risikostyring
- 17 Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar
- 20 Regnskabsberetning
- 22 Bestyrelse
- 24 Direktion
- 25 Koncernoversigt

PÅTEGNINGER OG ERKLÆRINGER

- 26 Ledelsespåtegning
- 27 Den uafhængige revisors erklæringer

KONCERNREGSKAB

- 29 Resultatopgørelse
- 29 Totalindkomstopgørelse
- 30 Balance – Aktiver
- 31 Balance – Passiver
- 32 Egenkapitalopgørelse
- 33 Pengestrømsopgørelse
- 34 Noter

MODERSELSKABSREGSKAB

- 65 Resultatopgørelse
- 65 Totalindkomstopgørelse
- 66 Balance – Aktiver
- 67 Balance – Passiver
- 68 Egenkapitalopgørelse
- 69 Pengestrømsopgørelse
- 70 Noter

DANTHERM

Dantherm blev grundlagt i 1958 af Ejler Olsen. Virksomhedens første produkt var et varmluftsaggregat til opvarmning af værksteder og industribygninger.

I løbet af de efterfølgende år blev produktprogrammet udvidet til også at omfatte affugtere, ventilationsprodukter, mobile varme- og køleenheder (HVAC segmentet) samt klimastyringsløsninger til teleindustrien (Telecom segmentet).

I dag er Dantherm struktureret i de to forretningssegmenter HVAC (Heating, Ventilation, Air Conditioning) og Telecom.

Inden for HVAC er Dantherm en betydende europæisk leverandør af produkter og løsninger, der bygger på mere end 50 års erfaring inden for opvarmning, ventilation, køling og affugtning af luft.

Inden for Telecom er Dantherm en førende global leverandør af produkter til klimastyring af radiobasestationer i telenetværk. I marts 2014 indgik Dantherm aftale om frasalg af Telecom forretningen, men endelig gennemførelse af salget er endnu ikke sket.

Dantherms kompetencer er kendetegnet ved omfattende know-how inden for klimastyring, produktudviklingsviden og moderne produktions- og testfaciliteter i Europa, Asien og Nordamerika.

Dantherms markeder er drevet af øget fokus på indeklimate og energieffektivitet, hvilket understøtter ambitionen om at øge selskabets værdi gennem vækst i omsætning og indtjening.

Dantherm har hovedkontor i Skive, Danmark og har siden 2002 været noteret på NASDAQ OMX.

CONTROL YOUR CLIMATE

DANTHERMS FORRETNINGSOMRÅDER

AFFUGTNING



Dantherm har gennem mere end 40 år været en troværdig og konkurrencedygtig leverandør af stationære og mobile affugtere, primært til den professionelle kunde. Dantherm leverer luftaffugtere af høj kvalitet, med lang levetid og et lavt kW forbrug pr. liter kondenseret vand.

MOBIL VARME OG KØLING



Dantherm har gennem tre årtier været en foretrukken leverandør af mobile varme- og køleløsninger til militær- og nødhjælpslejre, og aggregaterne er blevet indført som NATO standard. Alle aggregater produceres på Dantherms fabrik i Danmark og lever op til avancerede branchekrav.

VENTILATION



Dantherms ventilationsanlæg er baseret på mere end 35 års erfaring og bygget med målrettet fokus på energieffektivitet, holdbarhed, pålidelighed og lave livstidsomkostninger. Løsningerne er udstyret med avanceret varmegenvindings-teknologi, og er produceret til at sikre ventilation af højeste kvalitet i indendørs poolområder, fritids- og indkøbscentre, hoteller, skoler, private hjem m.m.

ELEKTRONIKKØLING



Dantherm har i over 20 år været en betydelig leverandør til netværksoperatører og -leverandører af klimastyring i sheltere, kabinetter og rum med temperaturfølsomt elektronisk udstyr. Dantherms sortiment omfatter pålidelige og særdeles energieffektive systemer til klimastyring af elektronisk udstyr, som reducerer energiforbruget og sikrer oppehtiden.

HOVED- OG NØGLETAL

TDKK	2014	2013	2012	2011	2010 ¹
HOVEDTAL					
Resultatopgørelse:					
Nettoomsætning	441.001	481.525	482.057	550.312	464.626
Resultat før afskrivninger m.v. (EBITDA)	13.006	23.308	12.516	43.387	31.717
Resultat før goodwillnedskrivninger (EBITA)	-7.751	5.200	-6.172	22.528	6.854
Goodwillnedskrivninger	-11.037	0	0	0	0
Driftsresultat (EBIT)	-18.788	5.200	-6.172	22.528	6.854
Resultat af finansielle poster	-14.828	-15.540	-11.747	-12.771	-20.701
Resultat for fortsættende aktiviteter før associerede virksomheder	-33.616	-10.340	-17.919	9.757	-13.847
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	0	-18.527	0	0	-30.686
Resultat af fortsættende aktiviteter før skat	-33.616	-28.867	-17.919	9.757	-44.533
Årets resultat efter skat af ophørte aktiviteter	0	0	0	-1.423	-1.945
Koncernens andel af årets resultat	-28.544	-28.040	-16.523	4.278	-43.850
Balance ultimo:					
Arbejdskapital	61.448	70.316	61.755	92.267	87.622
Netto rentebærende gæld, kreditinstitutter	209.086	203.157	188.326	187.081	186.865
Balancesum	387.492	404.546	415.138	462.688	457.389
Egenkapital	59.630	86.649	111.900	129.550	128.777
Investeret kapital inkl. goodwill	268.716	289.806	300.226	316.631	315.642
Pengestrømme:					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	10.186	-347	19.829	19.775	3.176
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-16.318	-15.200	-20.434	-19.857	100.499
– Heraf køb/salg af dattervirksomheder og aktiviteter	0	0	0	-645	107.289
– Heraf køb af materielle aktiver	-1.101	-1.516	-2.590	-2.499	-933
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-6.057	-6.854	-10.845	-12.797	-68.618
Pengestrøm fra ophørte aktiviteter	0	0	0	-1.005	60.350
NØGLETAL					
Regnskabsmæssige nøgletal:					
Vækstrate	-8,4%	-0,1%	-12,4%	18,4%	7,8%
Overskudsgrad	-4,3%	1,1%	-1,3%	4,1%	1,5%
Afkast af investeret kapital	-2,9%	1,8%	-2,0%	7,1%	1,5%
Egenkapitalandel	15,4%	21,4%	27,0%	28,0%	28,4%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	460	491	548	585	537
Aktierelaterede nøgletal:					
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	-4,01	-3,94	-2,32	0,60	-6,17
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D), DKK	-4,01	-3,94	-2,32	0,60	-6,17
Cash flow pr. aktie, DKK	1,43	-0,05	2,79	2,78	0,45
Udbytte pr. aktie, DKK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Indre værdi ultimo, DKK	8,3	12,1	15,6	18,0	18,1
Børskurs ultimo, DKK	9,2	14,2	14,7	13,9	18,0
K/IV	1,11	1,18	0,94	0,77	1,00
Antal 1.000 aktier ultimo á DKK 10 (2008-2010: DKK 50)	7.191	7.191	7.191	7.191	7.191

1) Hoved- og nøgletal for 2010 (frasalg af bl.a. Dantherm Filtration gruppen) er korrigeret for ophørte aktiviteter. Regnskabstal og herunder sammenligningstal er korrigeret og præsenteres jævnfør IFRS 5.

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning 2010 og IAS 33.

Der henvises i øvrigt til nøgletalsdefinitioner på side 62.

INTERVIEW MED LEDELSEN

HVORFOR ER CLOSING AF FRASALGET AF TELECOM IKKE GENNEMFØRT?

Dantherm indgik, som oplyst i selskabsmeddelelse nr. 3 fra 24. marts 2014, aftale om frasalg af forretningssegmentet Telecom til China Technologies Holdings Group Co., Ltd. (Hong Kong). Forventningen var, at Closing kunne gennemføres inden aflæggelse af årsregnskabet for 2014. Telecom segmentet blev derfor udskilt som ophørende aktivitet, og der er rapporteret i overensstemmelse hermed i delårsrapporterne i 2014.

Køber har mod forventning endnu ikke kunnet opnå de nødvendige myndighedsgodkendelser til gennemførelse af transaktionen.

... OG HVAD BETYDER DET FOR REGNSKABET 2014?

Det betyder, at regnskabet er udarbejdet på samme måde som i 2013. Den opdeling i fortsættende (HVAC) og ophørende (Telecom) aktiviteter, der har været i delårsrapporterne i 2014, er således ikke opretholdt, da kriterierne for klassifikationen af Telecom forretningen som ophørende aktivitet ikke vurderes opfyldt.

ER SALGET AF TELECOM ANNULERET?

Nej, handlen er ikke annulleret, og køber arbejder fortsat på at få de nødvendige myndighedsgodkendelser. Som følge af den lange Closing-proces har vi imidlertid vurderet, at kriterierne for klassifikation af Telecom forretningen som ophørende aktivitet ikke er opfyldt, hvorfor vi har aflagt regnskabet som beskrevet ovenfor.

... OG HVORDAN PÅVIRKER DEN MANGLENDE CLOSING DANTHERM?

Telecom forretningen har været under-skudsgivende i 2014, og den udskudte Closing har derfor haft en negativ påvirkning på driften i Dantherm.

De seneste års investeringer i markeds- og produktudvikling overfor netværksoperatørerne har ikke resulteret i den forventede omsætningsvækst.

...OG FINANSIERINGSFORHOLD?

Dantherm har som følge af den manglende Closing ikke kunnet indfri driftsfinansieringen under de garanterede faciliteter med kreditinstitutterne, som ellers var forventet.

Som følge af den udskudte Closing af Telecom transaktionen har Dantherm i marts genforhandlet aftalen med de primære kreditinstitutter om garanterede faciliteter, der udløber den 31. marts 2015. Kreditinstitutterne har givet tilsagn om forlængelse af de garanterede faciliteter frem til januar 2016. De aftalte kreditrammer er på niveau med det forventede likviditetsbehov. Ledelsen i Dantherm vil fortsat vurdere mulighederne for at styrke Dantherms kapitalgrundlag.

HVORDAN UDVIKLEDE HVAC FORRETNINGEN SIG I 2014?

Omsætningen for forretningssegmentet HVAC blev DKK 312 mio., hvilket samlet er 5 % lavere end i 2013 men lidt bedre end de senest udmeldte forventninger for året. Første halvår var omsætningsmæssigt svagere end i 2013, hvorimod andet halvår blev på niveau med 2013 med 4. kvartal på et højere niveau end i 2013. Inden for forretningsområdet affugtning har vi haft et lavere salg bl.a. som følge af markedsituationen i Østeuropa. Forretningsområderne ventilation og mobil varme og køling har haft en omsætning



Torben Duer
Administrerende direktør

Jørgen Møller-Rasmussen
Bestyrelsesformand

på niveau med 2013, mens der var vækst inden for boligventilation.

... OG TELECOM FORRETNINGEN?

Omsætningen for forretningssegmentet Telecom blev DKK 176 mio., hvilket samlet er 8 % lavere end i 2013. Den faldende omsætning kan primært tilskrives lavere salg til netværksleverandørerne, mens omsætningen til netværksoperatørerne i Americas og Europa var stigende som følge af Dantherms investeringer i markedstilstedeværelse og nye produkter til dette kundesegment i de seneste år.

... OG DANTHERM?

Nettoomsætningen i 2014 blev på DKK 441 mio. svarende til et fald på 8 % i forhold til 2013. Driftsresultatet (EBIT) i 2014 blev et underskud på DKK 18,8 mio. mod et overskud på DKK 5,2 mio. i 2013. Driftsresultatet i 2014 er negativt påvirket af nedskrivning af Telecom goodwill på DKK 11,0 mio., fratrædelsesomkostninger på DKK 3 mio. og omkostninger til frasalg af Telecom forretningen på DKK 2,2 mio.

Dantherms senest udmeldte forventninger var baseret på en klassifikation i fortsættende og ophørte aktiviteter. Omsætningen og driftsresultatet for de fortsættende aktiviteter i henhold til denne klassifikation blev lidt bedre end de senest udmeldte forventninger for året.

HVAD ER MARKEDSFORVENTNINGERNE TIL HVAC?

HVAC har samlet set over de seneste år haft en stabil omsætning, men med udsving inden for de fire forretningsområder. Markedsforventningerne er fortsat, at der i de kommende år vil være vækst inden for ventilation som følge af det stigende fokus på indeklima og energieffektivitet. Inden for affugtning og mobil varme og køling er forventningerne præget af lav økonomisk vækst i Europa, og fokus er

derfor på mulighederne for vækst fra nye markeder og kundesegmenter.

... OG TIL TELECOM?

Telecom har to kundegrupper – netværksleverandører og netværksoperatører. Markedet er præget af en stigende interesse for energieffektive klimastyringsløsninger, og indsatsen er derfor fortsat rettet mod udvikling af produkter, der imødekommer kundens kølebehov og samtidig reducerer energiforbruget. Dantherm har i de seneste år styrket markedsindsatsen i Europa og USA med fokus på netværksoperatørerne og nye produkter inden for køling og frikøling er blevet lanceret.

SKAL KAPITALSTRUKTUREN FORTSAT STYRKES?

Ja, mulighederne for at styrke kapitalgrundlaget vil fortsat blive vurderet med henblik på at skabe de bedste rammebetingelser for den strategiske udvikling af Dantherm.

HVAD ER DER SKET PÅ CR-OMRÅDET I 2014?

Dantherm har i 2014 bl.a. arbejdet med en handlingsplan, som skal gøre arbejdet med Corporate Responsibility (CR) mere strategisk. Fremover vil Dantherm fokusere på strategiske CR-aktiviteter inden for områderne Produkter, Processer og Medarbejdere.

Dantherms interne Code of Conduct er i 2014 blevet implementeret i virksomheden. En stor del af koncernens medarbejdere har ved præsentationer og dialog fået kendskab til og forståelse for de etiske retningslinjer. Implementeringsarbejdet vil fortsætte og også være en del af introduktionsforløbet for nye medarbejdere.

HVORDAN GÅR DET I DANTHERM POWER?

Aktiviteterne i Dantherm Power omfatter udvikling og salg af brændselscelleprodukter til nødstrømsanlæg primært til teleindustrien og kraftvarmeanlæg til private hjem. Omsætningen var på niveau med 2013, men den forretningsmæssige udvikling har i 2014 været svagere end forventet. Der er fortsat mange muligheder for at udvikle aktiviteterne i Dantherm Power, men vi er fortsat afhængige af, at brændselscelleteknologien vinder større indpas som alternativ til specielt batteridrevne nødstrømsanlæg.

HVAD ER FORVENTNINGERNE TIL 2015?

Med de gennemførte omkostningsbesparelser i 2014 inden for forretningssegmentet HVAC, forventer Dantherm i 2015 et forbedret driftsresultat (EBIT) til niveauet DKK 5 - 10 mio. baseret på samme omsætningsniveau som i 2014.

TAK

På bestyrelsens og direktionens vegne siger vi tak til vores kunder, aktionærer og samarbejdspartnere for deres loyalitet overfor Dantherm i 2014.

Tak til alle Dantherms medarbejdere, som har ydet en stor og engageret indsats for koncernen. ■

STRATEGI

Ledelsen i Dantherm har i 2014 fortsat fokuseringen af de strategiske tiltag, der skal bidrage til at realisere målsætningen om en omsætnings- og indtjeningsvækst for de forskellige forretningsområder.

AMBITIONEN

Det er Dantherms ambition at øge værdien af selskabet gennem en forbedring af indtjeningen og styrke markedspositionen med vækst i omsætningen til følge. Det skal gøre Dantherm til en mere attraktiv virksomhed for vores aktionærer, kunder og medarbejdere.

FUNDAMENTET

Ambitionen bygger på et stærkt fundament, der består af Dantherms salgs- og produktions-setup i Europa og markeder med betydelig størrelse og potentiale.

INDSATSOMRÅDERNE

Dantherms strategi er bygget op omkring fire indsatsområder: Markedstilstedevæ-

relse, produktudvikling, omkostningseffektivitet og kapitalstruktur. En vigtig forudsætning for at realisere strategien er en styrkelse af det nuværende kapitalgrundlag.

Markedstilstedeværelse:

Strategien for de kommende år er at etablere Dantherm på udvalgte markeder gennem en målrettet udbygning af forhandlernettet og egen organisation. Det betyder, at vi kommer tættere på kunderne og bliver bedre i stand til at supportere vores partnere.

Produktudvikling:

Strategien er at fortsætte udviklingen af Dantherms energieffektive produktprogrammer for at sikre, at vi hele tiden har de bedste produkter på markedet og lever op til de stigende lovkrav og kundebehov. Dantherm investerer allerede i dag betydelige ressourcer i produktudvikling i Danmark, Kina og USA, med udgangs-

punkt i et globalt produktprogram, der tilpasses lokale krav og behov.

Omkostningseffektivitet:

Strategien er en kontinuerlig forbedring af de administrative processer og produktiviteten i produktfremstillingen. Dertil kommer en reduktion af materialeforbruget og øvrige driftsomkostninger.

Kapitalstruktur:

Strategien fokuserer på at sikre en kapitalstruktur, der giver de bedste muligheder for investeringer i markedstilstedeværelse og produktudvikling. Heri indgår en optimering af arbejdskapitalen og den investerede kapital. Dantherm vil fortsat vurdere muligheder, som kan bidrage til forretningsudviklingen og en styrkelse af kapitalgrundlaget.

FORVENTNINGER TIL 2015

Forventningerne til 2015 er baseret på, at frasalget af Telecom forretningen gennemføres.

Markedsudviklingen inden for HVAC forventes fortsat moderat og præget af udviklingen i den europæiske økonomi. På flere af produktområderne forventes en vis vækst drevet af øget fokus på indeklima og energieffektivitet, men vækst i

omsætningen inden for HVAC vil primært betinge øgede markedsandele.

Med de gennemførte omkostningsbesparelser i 2014 inden for forretningssegmentet HVAC, forventer Dantherm i 2015 et forbedret driftsresultat (EBIT) til niveauet DKK 5 - 10 mio. baseret på samme omsætningsniveau som i 2014.

Hvis frasalget af Telecom forretningen mod forventning ikke gennemføres, påvirkes forventningerne til driftsresultatet (EBIT) før eventuelle goodwillnedskrivninger ikke.

Ledelsen vil i 2015 fortsætte tiltag til en styrkelse af kapitalgrundlaget.



AFFUGTNING

Dantherms aktiviteter inden for affugtning (HVAC) omfatter mobile affugtere primært til tørring af bygninger og stationære affugtere til lokaler med private pools og til wellness centre.

Produkterne anvendes til professionelt brug og afsættes gennem egne salgsselskaber og et bredt europæisk distributionsnetværk eller gennem partnere som white label produkter.

UDVIKLING I 2014

Udviklingen inden for affugtning i 2014 blev skuffende med et omsætningsfald på 17% i forhold til 2013.

Den faldende omsætning skyldes primært krisen i Rusland og Ukraine, hvor Dantherm har haft et lavere salg.

Herudover har der i 2014 været et lavere salg af mobile affugtere i eget brand og som private label til hovedmarkedet i Tyskland, hvor investeringer i nye anlæg er blevet udskudt.

Dantherm har en god markedsposition inden for affugtning i Norge og salget er i 2014 steget blandt andet med baggrund i en god afsætning af produkter fra Munters, som Dantherm forhandler.

FORRETNINGSUDVIKLING

Dantherm har i 2014 haft fokus på udbygning af distributionen på nye markeder i Østeuropa. Desuden har Dantherm arbejdet på at kunne imødekomme de nye krav i den nye toldunion for Rusland, Hviderusland, Kasakhstan, Armenien og Kirgisistan, som træder i kraft i 2015.

Dantherm har et tæt samarbejde med betydende skadesservicefirmaer og har i 2014 gennemført analyser af, hvor dette samarbejde kan udbygges.

Udviklingen af nye produkter inden for stationær affugtning er igangsat og skal bidrage til forretningsudviklingen i de kommende år.

KOMPETENCE

Dantherms mobile og stationære affugtere bygger på mere end 40 års erfaring og målbevidst satsning på energieffektivitet, holdbare komponenter, pålidelighed og lave levetidsomkostninger.



MOBIL VARME OG KØLING

Dantherms aktiviteter inden for mobil varme og køling (HVAC) omfatter produkter til opvarmning eller køling af telte og containere.

Produkterne anvendes i militærlejre, nødhjælpslejre, felthospitaler eller midlertidig beboelse for arbejdere inden for olie- eller gasindustrien, og afsættes gennem egen organisation og et bredt distributørnetværk.

UDVIKLING I 2014

Omsætningen inden for mobil varme og køling blev på niveau med 2013. Aktiviteten i første halvår var svag, men der var god aktivitet i andet halvår af 2014.

Aktiviteten inden for mobil varme og køling er i betydeligt omfang projektbaseret

og i 2014 er mere end 20 % af omsætningen sket til nye kunder.

Dantherm har i 2014 haft en god omsætning til projekter i Østeuropa og har i flere omgange leveret produkter til felthospitaler i Sierra Leone og andre lande i Vestafrika, hvor nødhjælpsorganisationer og andre organisationer har været involveret i kampen mod Ebola.

FORRETNINGSUDVIKLING

Dantherm fortsætter arbejdet med at udvikle energieffektive og driftsbesparende løsninger uden at gå på kompromis med produkternes driftssikkerhed.

I 2015 forventes nye produkter introduceret, som giver besparelser i energiforbruget. Opgraderingerne vil øge driftsydel-

sen, reducere brændstofforbruget og dermed CO2 udledningen i miljøet.

Forretningsudviklingen fokuserer ligeledes på afsætning på nye markeder og udbygning af distributionsnetværket også uden for Europa.

KOMPETENCE

Dantherms mobile varme- og kølingsanlæg bygger på 30 års erfaring og målbevidst satsning på energieffektivitet, holdbare komponenter, pålidelighed og lave levetidsomkostninger.



VENTILATION

Dantherms aktiviteter inden for ventilation (HVAC) omfatter boligventilationsanlæg, udstyret med energieffektive varmevekslere og behovsstyring, og bygningsventilationsanlæg, udstyret med avanceret varmegenvindingsteknologi. Produkterne anvendes i huse, lejligheder, svømmehaller, badelande, indkøbscentre, hoteller, skoler m.v. og bidrager til et sundt indeklima. Afsætningen sker gennem partnere som white label-produkter og gennem egne salgsselskaber og forhandlere i Europa.

UDVIKLING I 2014

Udviklingen inden for boligventilation i 2014 blev positiv med en vækst både i omsætningen og i antallet af solgte anlæg i forhold til 2013. Omsætningsstigningen er kommet fra salg af Dantherm brand-produkter og som følge af nye produkter inden for både eget brand og white label.

Omsætningen inden for bygningsventilation blev på niveau med 2013. En vækst i Vesteuropa, hvor specielt det franske marked udviklede sig positivt, blev modsvaret af et lavere salg i Østeuropa, hvor udviklingen i Rusland og Ukraine var svag.

Kombinationen af høj energieffektivitet og maksimal komfort har i 2014 resulteret i en stigende efterspørgsel efter Dantherms ventilationsprodukter inden for spa-, wellness- og fitnessområdet. De nye kompakte anlæg, der er udviklet til små og mellemstore swimming pools, har haft succes med et voksende salg på eksisterende og nye markeder.

FORRETNINGSUDVIKLING

Udviklingen inden for boligventilation er præget af en generel markedsvækst, der fortsat drives af lovgivningen, som kræver mindre energiforbrug i boligerne i EU, samt et stigende fokus på et bedre

indeklima. Udviklingen inden for bygningsventilation er fortsat påvirket af en relativ lav aktivitet inden for nybyggeri og opstart af nye projekter i Europa. Derfor er indsatsen rettet mod energireoverings- og optimeringsopgaver af eksisterende bygninger og svømmehaller og på udbygning af salget på nye markeder.

Dantherm fortsætter indsatsen for udvikling af nye produkter til eksisterende og nye kunder, og der vil blive arbejdet videre med features til vores produktprogram.

KOMPETENCE

Dantherms ventilationsanlæg bygger på mere end 35 års erfaring og målbevidst satsning på energieffektivitet, holdbare komponenter, pålidelighed og lave levetidsomkostninger.



ELEKTRONIKKØLING

Dantherms aktiviteter inden for elektronikkøling omfatter klimastyringsanlæg til køling, frikøling eller varmeveksling af luft. Produkterne anvendes i teknikrum og kabinetter med temperaturfølsomt elektronikudstyr, og er specielt udviklet til at sikre høj opetid og lavt energiforbrug. Afsætningen sker gennem egne salgsselskaber og partnere til Telecom netværksoperatører og –leverandører.

UDVIKLING I 2014

Udviklingen inden for elektronikkøling i 2014 var svagere end i 2013. I Kina var salget til nøglekunder lavere end forventet, hvorimod salget i Europa og USA udviklede sig positivt. Den øgede salgsmæssige bearbejdning af netværksoperatørerne har givet et stigende salg til denne kundegruppe. Samtidig er antallet af testinstallationer hos de største operatører øget, som

er en væsentlig forudsætning for at kunne realisere vækst i de kommende år.

FORRETNINGSUDVIKLING

Markedet for elektronikkøling er præget af en stigende interesse for energieffektive køleløsninger og indsatsen er derfor fortsat rettet mod udvikling af produkter, der imødekommer kundens kølebehov og samtidig reducerer energiforbruget.

Omfanget af trådløs kommunikation er i 2014 vokset, og forventes støt stigende i de kommende år, hvilket ligeledes driver en efterspørgsel efter flere radiobasestationer og dermed behov for elektronikkøling.

Dantherm har i de seneste år styrket markedsindsatsen i Europa og USA og

nye produkter indenfor køling og frikøling er blevet lanceret.

KOMPETENCE

Dantherms klimastyringsanlæg bygger på mere end 20 års erfaring med udvikling og produktion af køleløsninger til Telecom industrien og målbevidst satsning på energieffektivitet, holdbare komponenter, pålidelighed og lave levetidsomkostninger. Derfor er Dantherm en foretrukket partner inden for segmentet Telecom.

AKTIONÆRINFORMATION

DANTHERM-AKTIE

Dantherms aktiekurs sluttede med en notering af aktien i kurs DKK 9,2 mod DKK 14,2 i 2013. I 2014 var højeste og laveste kurs for Dantherm-aktien henholdsvis DKK 17,9 og DKK 8,8. Ved udgangen af regnskabsåret var selskabets markedsværdi DKK 66 mio. mod DKK 102 mio. ved udgangen af 2013. Omsætningen i Dantherm-aktien beløb sig til knap DKK 20 mio. i 2014 mod DKK 26 mio. i 2013.

AKTIEKAPITAL

Dantherms aktiekapital udgjorde ved udgangen af 2014 DKK 71.905.740 fordelt på 7.190.574 stk. aktier à nom. DKK 10 med hver én stemme.

Bestyrelsen kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelser udvide selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med op til nominelt DKK 28.094.260 både med og uden fortegningsret for bestående aktionærer ved tegning af nye aktier (uden fortegningsret skal tegning ske til markedskurs). Bemyndigelsen er gældende i tiden indtil den 10. april 2018.

UDBYTTEPOLITIK

Det er Dantherms udbyttepolitik, at ca. 30 % af resultat efter skat udloddes til aktionærerne – dog under hensyntagen til koncernens finansielle og likviditets-

mæssige stilling samt investerings- og ekspansionsplaner. Det er endvidere selskabets mål, at egenkapitalandelen er minimum 30 %.

Bestyrelsen foreslår, at der ikke udloddes udbytte for 2014.

AKTIONÆRSAMMENSÆTNING

Ved udgangen af regnskabsåret havde Dantherm ca. 3.000 navnenoterede aktionærer, og godt 90 % af den samlede aktiekapital i Dantherm var navnenoteret ved udgangen af 2014.

EGNE AKTIER

Bestyrelsen kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse lade selskabet erhverve egne aktier for op til en samlet pålydende værdi på 10 % af aktiekapitalen. Vederlaget må ikke afvige med mere end 10 % fra den gældende børskurs på erhvervelsestidspunktet.

Bemyndigelsen er gældende frem til den ordinære generalforsamling i 2016. Selskabets beholdning af egne aktier udgjorde 80.526 stk. pr. 31. december 2014, hvilket svarer til 1,1 % af aktiekapitalen. Beholdningen af egne aktier er uændret fra 31. december 2013.

HJEMMESIDE

Dantherm opfordrer investorer og andre interesserede til at besøge selskabets hjemmeside www.dantherm.dk. På hjemmesiden er det også muligt at bestille elektronisk information fra og om selskabet. Denne service tilbydes også interesserede, der ikke er aktionærer.

Denne årsrapport er tilgængelig på www.dantherm.dk, hvor der også findes offentliggjorte selskabsmeddelelser og yderligere informationer om koncernen.

INTERNE REGLER OMKRING INSIDERVIDEN OG HANDLER MED SELSKABETS AKTIER

I henhold til værdipapirhandelsloven fører Dantherm et insiderregister over personer, der via deres stilling anses for at besidde intern viden om selskabet.

Selskabet har udarbejdet et sæt interne regler for disse personer og deres nærtstående. Personerne, der er omfattet af de interne regler, er bestyrelses- og direktionsmedlemmer og medarbejdere i Dantherm A/S. Reglerne gælder desuden for andre personer uden for Dantherm, som arbejder eller agerer for virksomheden, og for medarbejdere i Dantherms datterselskaber, hvis stillinger forventes at medføre adgang til intern viden, omfattet af reglerne. For disse personer gælder,

INSIDERES AKTIEBESIDDELSER

Insideres og deres nærtståendes besiddelser af Dantherm-aktier pr. 31. december 2014 ses i tabellen.

D. F. Holding, Skive A/S er underlagt samme begrænsninger i handel med selskabets aktier som selskabet og dets bestyrelse.

<u>Insidergruppe</u>	<u>Antal aktier (stk.)</u>	<u>% af A/S-kapital</u>	<u>Kursværdi (TDKK)</u>
Bestyrelse og direktion	887.899	12	8.169
Øvrige insidere	2.769.997	39	25.484
Insidere i alt	3.657.896	51	33.653
Egne aktier	80.526	1	741
I alt	3.738.422	52	34.394

at de kun må købe og sælge Dantherm aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelse af selskabets års- eller delårsrapporter.

Bestyrelsen vurderer i forbindelse med sine møder, om der er forhold, som gør, at bestyrelsen og andre insiders i den nævnte periode ikke må købe eller sælge Dantherm aktier.

INVESTOR RELATIONS POLITIK

Det er Dantherms målsætning at føre en åben informationspolitik i forhold til eksterne interessenter.

Dantherm vil sikre aktiemarkedet et objektivt grundlag for prisdannelsen på selskabets aktier gennem information om selskabets aktiviteter, strategier, forventninger og risikoforhold.

For at informere selskabets aktionærer og interessenterne på det finansielle marked vil ledelsen som minimum sørge for kvartalsvis information via NASDAQ OMX

Copenhagen. For at opfylde formelle og uformelle forpligtelser over for aktiemarkedet og herunder NASDAQ OMX Copenhagen vil ledelsen desuden straks offentliggøre oplysninger om væsentlige forhold, som kan antages at få betydning for kursdannelsen på Dantherms aktier.

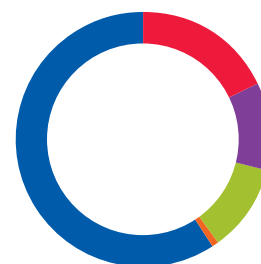
Ledelsen ser positivt på at deltage i møder med investorer, fondsmæglere, aktieanalytikere, finansjournalister m.fl. for at orientere om selskabets strategi og aktiviteter. Af hensyn til overholdelse af oplysningsforpligtigelserne ønsker Dantherm ikke at medvirke i investormøder i en periode på tre uger før offentliggørelse af regnskabsmeddelelser.

Alle navnenoterede aktionærer i Dantherm vil automatisk få tilsendt indkaldelse til generalforsamlinger.

Hjemmesiden www.dantherm.dk bliver løbende opdateret og udbygget med relevant information, der medvirker til at tegne et ajourført billede af koncernen.

AKTIONÆR SAMMENSÆTNING

Følgende aktionærer er optaget i selskabets fortegnelse i henhold til Selskabslovens § 55. De anførte ejerandele er selskabets notering pr. 31. december 2014.



- - D. F. Holding, Skive A/S, Danmark - 18%
- - Hans R. Olsen, England - 11%
- - Nils R. Olsen, Danmark - 11%
- - Egne aktier - 1%
- - Andre aktionærer - 59%

FINANSKALENDER 2015

Årsregnskabsmeddelelse 2014
27. marts 2015

Generalforsamling 2015
29. april 2015

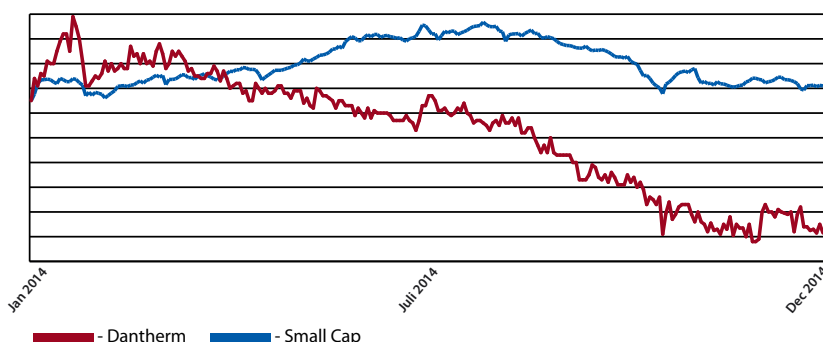
Delårsrapport Q1 2015
29. april 2015

Halvårsrapport 2015
19. august 2015

Delårsrapport Q3 2015
28. oktober 2015

**DEN ORDINÆRE
GENERALFORSAMLING
AFHOLDES ONSDAG DEN
29. APRIL 2015 KL. 15.00
PÅ DANTHERMS ADRESSE,
MARIENLYSTVEJ 65, SKIVE**

DANTHERMS AKTIEKURS VS SMALL CAP



INVESTOR RELATIONS KONTAKT

Torben Duer
Administrerende direktør
Telefon: +45 99 14 90 00
Mail: investor@dantherm.com

REDEGØRELSE FOR SELSKABSLEDELSE

Ledelsen i Dantherm A/S – bestyrelse og direktion – lægger vægt på udøvelse af god selskabsledelse. Det søges til stadighed at sikre, at koncernens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. På virksomhedens hjemmeside: <https://www.dantherm.com/dk/investor-relations/corporate-governance/> er der i overensstemmelse med Anbefalingerne for god Selskabsledelse fra 6. maj 2013 (opdateret maj 2014) redegjort for selskabets opfyldelse af de enkelte punkter i anbefalingerne, ligesom ledelsens kommentarer til de enkelte anbefalinger er anført. Herudover findes den fulde lovpligtige beskrivelse af hovedelementerne i virksomhedens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen og beskrivelsen af sammensætning af virksomhedens ledelsesorganer samt disses funktion.

Det er bestyrelsens opfattelse, at Anbefalingerne for god selskabsledelse følges af Dantherm med undtagelse af:

- Anbefalingerne i afsnit 3.5.1 om gennemførelse af en årlig bestyrelsesevaluering. Bestyrelsen foretager regelmæssigt, men ikke nødvendigvis en årlig evaluering. Seneste evaluering blev foretaget i 2013 og der planlægges en evaluering i 2015.
- Anbefalingerne i afsnit 3.4 om nedsættelse af separate revisions- og nominerings- og vederlagsudvalg. Det er bestyrelsens vurdering, at det på baggrund af koncernens og bestyrelsens aktuelle størrelse, ikke er hensigtsmæssigt at nedsætte ledelsesudvalg, men at drøftelser naturligt finder sted i den samlede bestyrelse efter oplæg fra formandskabet. Den samlede bestyrelse udøver derfor udvalgenes funktion.

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING OG ARBEJDE

Bestyrelsen består af syv medlemmer, hvoraf fire medlemmer vælges for ét år ad gangen på selskabets generalforsamling, og tre medlemmer vælges af Dantherms medarbejdere i Danmark i henhold til den danske selskabslovgivning. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder og pligter som de generalforsamlingsvalgte medlemmer og vælges for en periode på fire år. Det seneste valg blandt medarbejderne fandt sted i 2011. Halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige af selskabet.

Bestyrelsen gennemfører regelmæssigt en evaluering af blandt andet bestyrelsens sammensætning og den måde bestyrelsen fungerer og arbejder på. Heri indgår også evaluering af samarbejdet mellem bestyrelse og direktion. Den seneste evaluering er gennemført i januar 2013 med assistance fra et eksternt konsulentfirma og er foregået på baggrund af spørgeskemaer og mundtlige drøftelser og er behandlet i den samlede bestyrelse. Som en del af bestyrelsesevalueringen foretages en vurdering af sammensætningen af bestyrelsen, hvor blandt andet hensynet til mangfoldighed og behov for særlige kompetencer indgår. Bestyrelsen er sammensat af erfarne erhvervsfolk, som har en faglig baggrund og praktisk erfaring, der matcher koncernens udfordringer. Yderligere oplysninger om bestyrelsens sammensætning og kompetencer fremgår af årsrapportens afsnit om bestyrelsen.

Bestyrelsen mødes efter en fastlagt mødeplan mindst otte gange om året, hvoraf mindst et af møderne er dedikeret til behandling af koncernens målsætninger og strategier. Der afholdes desuden ekstraordinære møder, hvis forholdene

kræver dette. I 2014 er der afholdt tolv bestyrelsesmøder. Bestyrelsens forretningsorden danner grundlag for arbejdet i bestyrelsen.

VEDERLAGSPOLITIK

Bestyrelsen diskuterer og vurderer løbende principperne for aflønning af bestyrelsen og direktionen med henblik på at sikre, at disse er i overensstemmelse med almindelig praksis for sammenlignelige virksomheder og reflekterer den krævede indsats. For at sikre interessensammenfald mellem direktionen, ledende medarbejdere og aktionærerne er der indgået aftale om en bonusaflønning, som kan udgøre op til 40 % af grundlønningen. Der kan ligeledes aftales bonusaftaler i relation til specielle projekter. Udbetaling af bonus er betinget af opfyldelse af en række aftalte mål. Der er ikke aftalt usædvanlige fratrædelsesordninger med direktion eller ledende medarbejdere.

Bestyrelsen aflønnes med et fast vederlag. Der kan herudover udbetales vederlag for opgaver, som bestyrelsesmedlemmer bliver anmodet om at udføre af og for bestyrelsen, hvilket er sket i et enkelt tilfælde i 2013 og 2014.

Ledelsens vederlag er beskrevet nærmere i note 4 til koncernregnskabet.

INTERNE KONTROL- OG RISIKOSTYRINGSSYSTEMER I FORBINDELSE MED REGNSKABSAFLÆGGELSEN

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for Dantherm koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Ligeledes har bestyrelsen og direktionen det overordnede ansvar for at relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen overholdes. Bestyrelsen og direktionen lægger

vægt på, at der i Dantherm koncernen til stadighed sikres god risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Koncernens risikostyring og interne kontroller er designet med henblik på effektivt at styre og eliminere risikoen for fejl

og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Koncernens risikostyrings- og interne kontrolsystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen kan alene skabe rimelig men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

undgås. Bestyrelse og direktion vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med koncernens aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.



RISIKOSTYRING

Dantherms forretning indebærer en række forretningsmæssige og finansielle risici, som kan påvirke koncernens aktiviteter og resultater.

Det er ledelsens målsætning – via etablerede politikker og procedurer – at imødegå og begrænse de risici, som kan påvirkes ved hjælp af egne handlinger.

Målsætningen for risikostyringen er ikke et ønske om at eliminere alle risici, men aktivt at beslutte hvilke risici, der kan accepteres og kontrolleres samt hvilke, der helt skal undgås.

Koncernens risici bliver minimum en gang årligt behandlet i bestyrelsen, hvor det vurderes om risikobilledet er ændret, og om de etablerede tiltag skal korrigeres.

FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI MARKEDSFORHOLD

Dantherm er med en omsætning på ca. 90 % uden for Danmark afhængig af udviklingen i verdensøkonomien.

Inden for HVAC afsættes hovedparten af produkterne i Europa, og afsætningen er for flere af forretningsområderne påvirket af investeringer i byggesektoren.

Inden for Telecom afsættes produkterne globalt. Afsætningen er påvirket af investeringer i udbygning og opgradering af telenetværk. Investeringerne er typisk betydelige, og afsætningen er derfor volatil og afhængig af timingen af projekterne.

Dantherm fokuserer på at mindske afhængigheden og volatiliteten i afsætningen gennem en spredning af aktiviteterne på flere forretningsområder og kundegrupper og gennem øget afsætning på eksisterende og nye markeder.

KUNDEFORHOLD

Inden for Telecom sker salget til netværksleverandørerne til et begrænset antal kunder.

Inden for HVAC er omsætningen inden for forretningsområdet boligventilation fordelt på få kunder.

Dantherm fokuserer på at mindske afhængigheden af enkelte kunder gennem en spredning af aktiviteterne på flere forretningsområder og kundegrupper.

LEVERANDØRFORHOLD

Dantherm tilstræber langvarige leverandørrelationer og er afhængig af leverancer fra enkelte leverandører.

Ved valg af leverandører af forretningskritiske produkter og komponenter er det koncernens generelle politik så vidt muligt at have minimum to leverandører for at sikre uafhængighed, konkurrencedygtighed og ikke mindst leveringssikkerhed.

TEKNOLOGISK UDVIKLING

Dantherm opererer i brancher, hvor der løbende sker en teknologisk udvikling af produkterne, og hvor produkternes energieffektivitet er i fokus – dette er ligeledes en væsentlig konkurrenceparameter for koncernen. Dantherm er positioneret som high-end leverandør og fokuserer derfor på en differentiering i forhold til konkurrenter med en lavere salgspris.

Der arbejdes derfor inden for alle forretningsområder på at udvikle de rigtige produkter til kunderne, således at nye produkter kan erstatte de produkter, der er i slutningen af produktlivscyklus, og således at Dantherm er konkurrencedygtig.

PRODUKTGARANTIER

Dantherms samhandelsvilkår med kunder indeholder produktgarantier. Dette indebærer en risiko for omkostninger til omle-

vering eller udbedring af solgte produkter. Dantherm søger at minimere disse risici gennem kvalitetskontrol i produktionen, gennem kontraktforhold med kunder og leverandører og gennem forsikringsmæssig afdækning.

FORSIKRINGSFORHOLD

Dantherm har et omfattende forsikringsprogram som løbende tilpasses i samarbejde med en uafhængig forsikringsmægler.

Forsikringsprogrammet tager udgangspunkt i Dantherms forsikringspolitik, som er godkendt af bestyrelsen, og hvor det er økonomisk hensigtsmæssigt søges det sikret, at risici så vidt muligt er afdækket gennem forsikringer.

FINANSIELLE RISICI

De overordnede rammer for styring af de finansielle risici er udstukket af bestyrelsen. Det er koncernens politik, at alle væsentlige finansielle risici bliver identificeret og afdækket hensigtsmæssigt, og at selskaberne ikke foretager aktiv spekulation i finansielle risici. Der henvises til beskrivelsen i note 25.

Der henvises til beskrivelsen på hjemmesiden om koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsafslæggelsesprocessen.

KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELT BEREDSKAB

Et element i koncernens finansielle planlægning er vedvarende at have et tilstrækkeligt finansielt beredskab, samtidig med at kapitalomkostningerne minimeres.

Finansieringen søges tilrettelagt således, at koncernen har tilstrækkelige disponible kreditfaciliteter til at gennemføre vækststrategien.

Bestyrelsen i Dantherm igangsatte i 2013 en analyse af mulighederne for at styrke kapitalstrukturen for dermed at kunne styrke forretningsudviklingen i koncernen. Som et led i den proces indgik Dantherm i marts 2014 aftale om frasalg af Telecom forretningen.

Som følge af den udskudte Closing af Telecom transaktionen har Dantherm i marts genforhandlet aftalen med de primære kreditinstitutter om garanterede faciliteter, der udløber den 31. marts 2015. Kreditinstitutterne har givet tilsagn om forlængelse af de garanterede faciliteter frem til januar 2016. De aftalte kreditrammer er på niveau med det forventede likviditetsbehov.

Ledelsen i Dantherm vil fortsat vurdere mulighederne for at styrke Dantherms kapitalgrundlag.

VALUTARISICI

Det er koncernens politik at afdække væsentlige kommercielle valutarisici på kontrakter i udenlandsk valuta, hvor pengestrømmen kan forudsiges med tilstrækkelig nøjagtighed.

Afdækningen foretages ud fra en individuel vurdering af kontrakten og volatiliteten i valutaen. Valutarisici vedrørende værdiansættelsen af udenlandske nettoinvesteringer bliver som hovedregel ikke afdækket.

RENTERISICI

En del af koncernens finansiering er variabelt forrentet. Det indebærer en risiko for, at rentebetalinger på både kort og lang sigt kan blive ændret og påvirke koncernens resultat.

Selskabet overvejer løbende, om det er hensigtsmæssigt at indgå aftaler, der helt eller delvist afdækker renterisikoen. Der er derfor indgået en aftale, som afdækker renterisikoen på leasingaftalen på bygningen i Skive. Ultimo 2014 udgør den fast-forrentede andel af den samlede gæld 41 % mod 46 % ultimo 2013.

KREDITRISICI

Dantherm overvåger løbende kunders og samarbejdspartneres finansielle situation, og der anvendes i betragteligt omfang debitorforsikringer i de enkelte selskaber ud fra en individuel vurdering. Samlet set er ca. 37 % af debitorsaldoen pr. 31. december 2014 forsikret mod 37 % ultimo 2013.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

CONTROL YOUR CLIMATE

Dantherms arbejde med Corporate Responsibility (CR) tager – ligesom kerneforretningen – afsæt i kerneløftet CONTROL YOUR CLIMATE.

Dantherm har en hensigt om at påvirke klimaet i en bedre retning – det er fx arbejdsklimaet i virksomheden men også jordens klima, hvor Dantherms produkter kan medvirke til at gøre en forskel.

Dantherms CR-politik kan findes på hjemmesiden: <https://www.dantherm.com/dk/om-dantherm/virksomhedens-ansvar/politikker/cr-politik/>

CR INDSATS 2014

Arbejdsgruppen, som blev oprettet i slutningen af 2013, har i løbet af året påbegyndt arbejdet med den strategiske del af CR.

Der er blandt andet arbejdet på en handlingsplan, som skal gøre CR-arbejdet mere strategisk, og der er samlet op på, hvilke samfundsmæssige aktiviteter virksomheden allerede udfører.

På baggrund af en interessentanalyse foretaget i 2013 er det besluttet, at CR-arbejdet skal fokusere på nedenstående områder, så det understøtter Dantherms forretningsstrategi og giver størst mulig forretnings- og samfundsmæssig værdi.

- **Produkter** – udvikling af mere energi-effektive produkter og salgsoverrettede tiltag.
- **Processer** – virksomhedens miljø- og klimaarbejde, som fx fokuserer på arbejdsulykker og miljøforbedringer.
- **Medarbejdere** – arbejdet med menneskerettigheder, uddannelse, medarbejdertilfredshed og andre tiltag for medarbejderne.

PRODUKTER

Dantherm arbejder til stadighed med forbedringer af produktporteføljen. I 2014 har der bl.a. været fokus på udskiftning af kompressorer i flere produkter, hvilket har medført energibesparelser for vores kunder på godt 10 % på affugtere og ventilationsløsninger.

I 2014 er der også videreudviklet på vores boligventilationsanlæg, som opfylder lydkravene i BR10, og anlæggenes energiforbrug opfylder til fulde energikravene i BR20 (Bygningsklasse 2020).

Det forventes, at Bygningsklasse 2020 bliver et obligatorisk krav ved opførelse af offentlige nybyggerier ved udgangen af 2018 og opførelse af andre nybyggerier ved udgangen af 2020.

Den danske regering har en målsætning om, at energiforbruget i nye bygninger skal være reduceret med 75 % i 2020. Det betyder, at der bliver endnu mere brug for effektive ventilationsløsninger, som belaster det samlede energiregnskab mindst muligt.

PROCESSER

Dantherm har været miljøcertificeret siden 2000 og er i 2014 blevet recertificeret inden for ISO 14001 i Danmark.

De øvrige selskaber i Dantherm koncernen er salgs- og serviceselskaber og følger Dantherms miljøpolitik.

Miljøpolitikken kan ses på hjemmesiden her: <https://www.dantherm.com/dk/om-dantherm/virksomhedens-ansvar/politikker/miljoe-politik/>

Dantherms arbejde med de miljømæssige tiltag er en fast del af hverdagen, og der bliver hvert år sat mål for miljøarbejdet og rapporteret om dette.

I 2014 har der ligesom de sidste år været fokus på energioptimering specielt på forbruget af el og naturgas.

Det er arbejdsgruppens mål, at der for miljøområdet skal findes enkelte måltal, som kan give et præcist billede af virksomhedens miljøpåvirkning.

MEDARBEJDERE

Dantherm blev nomineret til Årets arbejdsplads 2014' hos 3F. Dantherm fik en flot 3. plads i et stærkt felt med fire nominerede og meget kvalificerede deltagere, og arbejdet med uddannelse, arbejdsmiljø, sundhed og fastholdelse af sygdomsramte medarbejdere vil fortsætte med uformindsket styrke. Dantherms 16 mentorer var blandt andet en af grundene til, at Dantherm blev nomineret til Årets arbejdsplads 2014'.

Arbejdet med fastholdelse af bl.a. ansatte med kroniske sygdomme fortsætter, og i 2014 var 9,8 % af Dantherms medarbejdere i Skive ansat på ikke-almindelige vilkår, hvor målsætningen er 10 %

I foråret 2014 blev der gennemført en trivselsanalyse i samarbejde med TekSam, som er samarbejdsorgan for Dansk Industri og Co-industri.

Analysen blev gennemført med en svarprocent på knap 83. Samarbejdsudvalget på Dantherm Air Handling i Skive vil i 2015 arbejde videre med det ene område, der viste en lavere score end landsgenemsnittet.

I løbet af 2014 er Dantherms interne Code of Conduct blevet implementeret. 60 % af Dantherm koncernens medarbejdere i Skive har fået kendskab til og forståelse for de etiske retningslinjer.

Dantherms Code of Conduct tager udgangspunkt i FN's Global Compact og indeholder desuden afsnit om ansvarlighed, regnskabspraksis og fortrolig information.

Arbejdet med oplysning om Dantherms anti-korruptionspolitik og træning af medarbejderne vil fortsætte, og nye medarbejdere vil også blive introduceret til Dantherms Code of Conduct.

Virksomhedens anti-korruptionspolitik kan findes på hjemmesiden: <https://www.dantherm.com/dk/om-dantherm/virksomhedens-ansvar/politikker/anti-korruptionspolitik/>

Menneskerettigheder

Dantherm har ikke en politik for menneskerettigheder men har forholdt sig til menneskerettighederne i den interne Code of Conduct og tilslutter sig FNs principper.

KØNSKVOTERING

Dantherms bestyrelse vedtog i 2013 nedenstående målsætning for andelen af det underrepræsenterede køn i det øverste ledelsesorgan (generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer):

Dantherm A/S har på nuværende tidspunkt fire generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, som alle er mænd. Det er Dantherms målsætning, at der senest

til generalforsamlingen i 2016 indstilles minimum et kvindeligt medlem til valg på generalforsamlingen.

På de øvrige ledelsesniveauer i Dantherm i Danmark er kvindelige ledere repræsenteret med 40 %, og der er derfor ikke en underrepræsentation. Dantherm har udarbejdet en politik, som skal bidrage til fortsat at sikre lige muligheder i forbindelse med rekruttering.

Politikken kan findes på hjemmesiden: <https://www.dantherm.com/dk/om->

dantherm/virksomhedens-ansvar/politikker/koenskvoeringspolitik/

MÅLSÆTNING

Arbejdsgruppen vil i 2015 arbejde videre med den nævnte handlingsplan og de tre fokusområder – Produkter – Processer - Medarbejdere - så CR-arbejdet fremadrettet understøtter virksomhedens forretningsstrategi og samtidig resulterer i større samfundsmæssig værdi.

Der skal tages stilling til hvilke målinger, der er mest relevante for Dantherms CR-arbejde, og der skal i 2015 arbejdes internt på at gøre CR-begrebet mere håndgribeligt og forståeligt for medarbejderne, så de kan blive Dantherms ambassadører.

Desuden skal Dantherms interne Code of Conduct implementeres i salgs- og serviceselskaberne i Norge og England.

IMPLEMENTERING AF DEN INTERNE CODE OF CONDUCT

I 2014 har Dantherms CR-koordinator arrangeret møder i virksomhedens afdelinger for at implementere Dantherms interne Code of Conduct. Møderne har enten foregået som 'palle'-møder i produktionen, eller som afdelingsmøder med funktionærerne. Alle deltagerne har fået

udleveret et eksemplar af Code of Conduct, og der har – udover en præsentation – været dialog om, hvordan vi opfører os overfor hinanden, og hvad der er god etik og moral både på arbejdspladsen og udenfor. Medarbejderne har desuden fået præsenteret og forholdt sig til forskellige

svære dilemmaer, fx mobning og bestikkelse, og de funktionæransatte medarbejdere har også arbejdet med øvelser om anti-korruption. Implementeringsarbejdet vil fortsætte, og nye medarbejdere vil også blive introduceret til Dantherms interne Code of Conduct. ■



REGNSKABSBERETNING

Dantherm indgik den 24. marts 2014 aktieoverdragelsesaftale om frasalg af forretningssegmentet Telecom.

Aktiviteterne omfattet af aktieoverdragelsesaftalen (Telecom) har i Dantherms delårsrapporter været klassificeret som ophørte aktiviteter. Køber har indtil nu mod forventning ikke kunnet opnå de fornødne godkendelser til gennemførelse af transaktionen, og årsrapporten er derfor aflagt uden opdeling i fortsættende og ophørte aktiviteter.

KONCERNRESULTAT- OPGØRELSE

NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen i 2014 blev på DKK 441,0 mio. svarende til et fald på 8 % i forhold til 2013. Omsætningen inden for HVAC og Telecom var 5 % henholdsvis 8 % lavere end 2013.

Dantherms seneste udmeldte forventninger var baseret på en klassifikation i fortsættende og ophørte aktiviteter. Omsætningen for de fortsættende aktiviteter i henhold til denne klassifikation blev DKK 306,3 mio., hvilket er lidt bedre end de seneste forventninger om en omsætning i niveauet DKK 300 mio.

ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER OG PERSONALEOMKOSTNINGER

Andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger er samlet faldet med 4 % fra 2013 til 2014. De faldende omkostninger kan primært tilskrives reducerede omkostninger som følge af effektivisering af administrative processer i Danmark. Der er i 4. kvartal 2014 sket tilpasning af organisationen i Danmark inden for forretningssegmentet HVAC, og der er indeholdt engangsomkostninger på DKK 3 mio. til fratrædelsesomkostninger.

RESULTAT FØR AF- OG NEDSKRIVNINGER (EBITDA)

Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA) i 2014 blev på DKK 13,0 mio. mod DKK 23,3 mio. Forretningssegmentet HVAC realiserede et EBITDA på DKK 24,6 mio. og inden for Telecom blev EBITDA et underskud på DKK 3,3 mio. Hertil kommer et underskud relateret til ikke fordelte koncernposter på DKK 8,3 mio.

NEDSKRIVNING AF GOODWILL

Nedskrivning af goodwill i 2014 udgør DKK 11,0 mio. og er vurderet på baggrund af aktieoverdragelsesaftalen vedrørende Telecom. I 2013 var der ingen goodwill-nedskrivning.

AFSKRIVNINGER

Årets afskrivninger udgør DKK 20,8 mio. i 2014 mod DKK 18,1 mio. i 2013. Dantherm råder over moderne produktionsfaciliteter og investeringer i materielle aktiver er på et lavt niveau. Stigningen i afskrivningerne kan primært tilskrives udviklingsprojekter som følge af en høj aktivitet omkring udvikling af nye produkter.

DRIFTSRESULTAT (EBIT)

Driftsresultatet (EBIT) i 2014 blev et underskud på DKK 18,8 mio. mod et overskud DKK 5,2 mio. i 2013. Driftsresultatet i 2014 er negativt påvirket af nedskrivning af goodwill på DKK 11,0 mio., engangsomkostninger på DKK 3 mio. til fratrædelsesomkostninger og af omkostninger til frasalg af Telecom forretningen på DKK 2,2 mio.

Dantherms seneste udmeldte forventninger var baseret på en klassifikation i fortsættende og ophørte aktiviteter. Driftsresultatet for de fortsættende aktiviteter i henhold til denne klassifikation blev DKK 2,0 mio., hvilket er lidt bedre end de seneste forventninger om et driftsresultat i niveauet DKK 0 mio.

ANDEL AF RESULTAT EFTER SKAT I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder havde i 2013 en negativ påvirkning af resultat før skat med DKK 18,5 mio. som følge af nedskrivning af Dantherms ejerandel i Dantherm Power A/S til 0. Da ejerandelen er nedskrevet til 0 har der ikke været en resultatpåvirkning i 2014.

FINANSIELLE POSTER

De finansielle poster udgjorde i 2014 en samlet nettoomkostning på DKK 14,8 mio. mod DKK 15,5 mio. i 2013. De lavere nettoomkostninger skyldes kursreguleringer, hvorimod renteomkostningerne i 2014 har været højere end i 2013.

SKAT AF ÅRETS RESULTAT

Skat af årets resultat udgør i 2014 en indtægt på DKK 5,1 mio. mod DKK 0,8 mio. i 2013. Stigningen i indtægten vedrører skatterefusion på udviklingsaktiviteter i Danmark og aktivering af udskudte skatteaktiver i datterselskabet i Kina. Ved udgangen af 2014 har Dantherm ikke-indregnede skattemæssige underskud på DKK 197 mio. (2013: DKK 192 mio.).

ÅRETS RESULTAT

Samlet blev årets resultat et underskud på DKK 28,5 mio., som er utilfredsstillende. I 2013 blev årets underskud på DKK 28,0 mio.

KONCERNBALANCE

GOODWILL

Goodwill vedrører Telecom segmentet. I 2014 indgår goodwill i balancen med DKK 58,5 mio. (2013: DKK 69,5 mio.). Værdien af goodwill i 2014 er baseret på aktieoverdragelsesaftalen vedrørende Telecom.

Som følge af den manglende gennemførelse af Telecom frasalg er der udarbejdet en opdateret forretningsplan, og der

forventes vækst i indtjening og pengestrømme som følge af strukturalpasninger og vækst i omsætningen som følge af investeringer i markeds- og produktudvikling i de seneste år. Såfremt Closing ikke gennemføres, vil goodwill skulle nedskrives med et betydeligt beløb.

ØVRIGE IMMATERIELLE AKTIVER

Øvrige immaterielle aktiver udgør DKK 31,3 mio. (2013: DKK 27,6 mio.) og vedrører primært udviklingsprojekter relateret til udvikling af nye produkter. Produktudvikling er et strategisk fokusområde, og Dantherm har i 2014 fastholdt sin udviklingsindsats og haft tilgange på DKK 12,8 mio. på udviklingsprojekter.

MATERIELLE AKTIVER

Den samlede værdi af materielle aktiver udgør DKK 103,9 mio. mod DKK 113,9 mio. ultimo 2013, og faldet kan tilskrives et lavt investeringsomfang.

ARBEJDSKAPITAL

Arbejdskapitalen udgør ved årets udgang DKK 61,4 mio. mod DKK 70,3 mio. ved udgangen af 2013. Arbejdskapitalen i forhold til nettoomsætningen udgør 13,9 % ultimo 2014 mod 14,6 % ved udgangen af 2013. Dantherm arbejder målrettet med en reduktion af arbejdskapitalen og vil fortsætte dette i 2015.

NETTO RENTEBÆRENDE GÆLD OG LIKVIDITETSRESERVER

Netto rentebærende gæld udgør DKK 209,1 mio. ved udgangen af 2014 mod DKK 203,2 mio. ultimo 2013.

Dantherms uudnyttede likviditetsreserver udgjorde DKK 15 mio. ultimo 2014 mod DKK 13 mio. ved udgangen af 2013.

Som følge af den udskudte Closing af Telecom transaktionen har Dantherm i marts genforhandlet aftalen med de primære kreditinstitutter om garanterede faciliteter, der udløber den 31. marts 2015. Kreditinstitutterne har givet tilsagn om forlængelse af de garanterede faciliteter frem til januar 2016. De aftalte kreditrammer er på niveau med det forventede likviditetsbehov.

Ledelsen i Dantherm vil fortsat vurdere mulighederne for at styrke Dantherms kapitalgrundlag.

EGENKAPITAL OG SOLIDITET

Egenkapitalen udgør DKK 59,6 mio. ved udgangen af 2014 mod DKK 86,6 mio. ultimo 2013.

Egenkapitalen i 2014 er positivt påvirket med DKK 1,5 mio. fra valutakursreguleringer og regulering af renteswap på bygningsfinansieringen i Skive, men samlet er egenkapitalen negativt påvirket med DKK 13,4 mio. relateret til renteswappen på bygningsfinansieringen i Skive.

KONCERNPENGESTRØMS-OPGØRELSE

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgør DKK 10,2 mio. mod DKK -0,3 mio. i 2013. Forbedringen skyldes nedbringelse af arbejdskapitalen fra 2013 til 2014.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgør DKK 16,3 mio. i 2014 og er lidt højere end i 2013.





Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter vedrører afdrag på leasinggæld på bygningen i Skive, som udgør DKK -6,1 mio. i 2014 mod DKK -6,9 mio. i 2013.




Årets pengestrøm i 2014 udgør DKK -12,2 mio. mod DKK -22,4 mio. i 2013.

MODERSELSKABSREGNSKAB KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabet er højere end værdiansættelsen i koncernregnskabet, og kostprisen afspejler derfor ikke de realiserede underskud i de seneste år. Ved udgangen af 2014 er der foretaget nedskrivning med DKK 45,8 mio. til genindvindingsværdien. Ved udgangen af 2013 er der foretaget nedskrivning med DKK 10,0 mio.

BESTYRELSE

	Navn/ Født	Indtrådt/genvalg Udløb valgperiode	Beholdning Dantherm-aktier	Nuværende hverv	Kompetencer/øvrige hverv
	Jørgen Møller-Rasmussen Formand Født 1947 Ikke uafhængig	2002/2014 2015	2014: 5.000 stk. 2013: 5.000 stk.	Direktør i IPL Holding A/S	Civilingeniør, HD. Tidligere koncernchef i forskellige større virksomheder, senest Dalhoff Larsen & Horneman, børsnoteret selskab med omfattende internationale aktiviteter. Stor erfaring inden for byggesektoren.
	Preben Tolstrup Næstformand Født 1959 Uafhængig	2008/2014 2015	2014: 50.070 stk. 2013: 50.070 stk.		Formand for bestyrelsen i: Adept Water Technologies A/S, Stema Holding A/S, Pedax GmbH, Pedax Holding GmbH. Medlem af bestyrelsen i: Haelok AG, Pedax A/S, Lumigon A/S. Akademiingeniør, Executive MBA, tidligere administrerende direktør for Logstor koncernen, FLS Industries A/S og ABB Power Generation.
	Nils Rosenkrands Olsen Bestyrelsesmedlem Født 1950 Ikke uafhængig	2002/2014 2015	2014: 777.324 stk. 2013: 777.324 stk.	Direktør i Blackwing Business Angels A/S	Formand for bestyrelsen i: ASA Airline Software Applications ApS Medlem af bestyrelsen i: Blackwing Business Angels A/S Dantherm Fonden, D. F. Holding, Skive A/S. Cand. merc. Tidligere adm. direktør for Cimber Air Data A/S. Beskæftiger sig primært med iværksættelsesvirksomhed og bestyrelsesarbejde.
	Henrik Sørensen Bestyrelsesmedlem Født 1957 Uafhængig	2014 2015	2014: 0 stk. 2013: 0 stk.	Adm. direktør i DESMI A/S Direktør i Stensemide Holding ApS Direktør i Stensemide ApS	Formand for bestyrelsen i: Datterselskaber i DESMI koncernen. Næstformand for bestyrelsen i: Novi Ejendomsfond, Novi Management A/S, A/S Peder Nielsen Beslagfabrik. Medlem af bestyrelsen i: DESMI A/S, Dansk Industri Aalborg (DI), Vækst Invest Nordjylland A/S, Dantherm Fonden, D. F. Holding, Skive A/S, Migatron A/S, Borum Industri A/S. Smed, teknikumingeniør (P), tidligere divisionschef i Novenco A/S, konsulent ved Teknologisk Institut, adm. direktør i Rimatic.

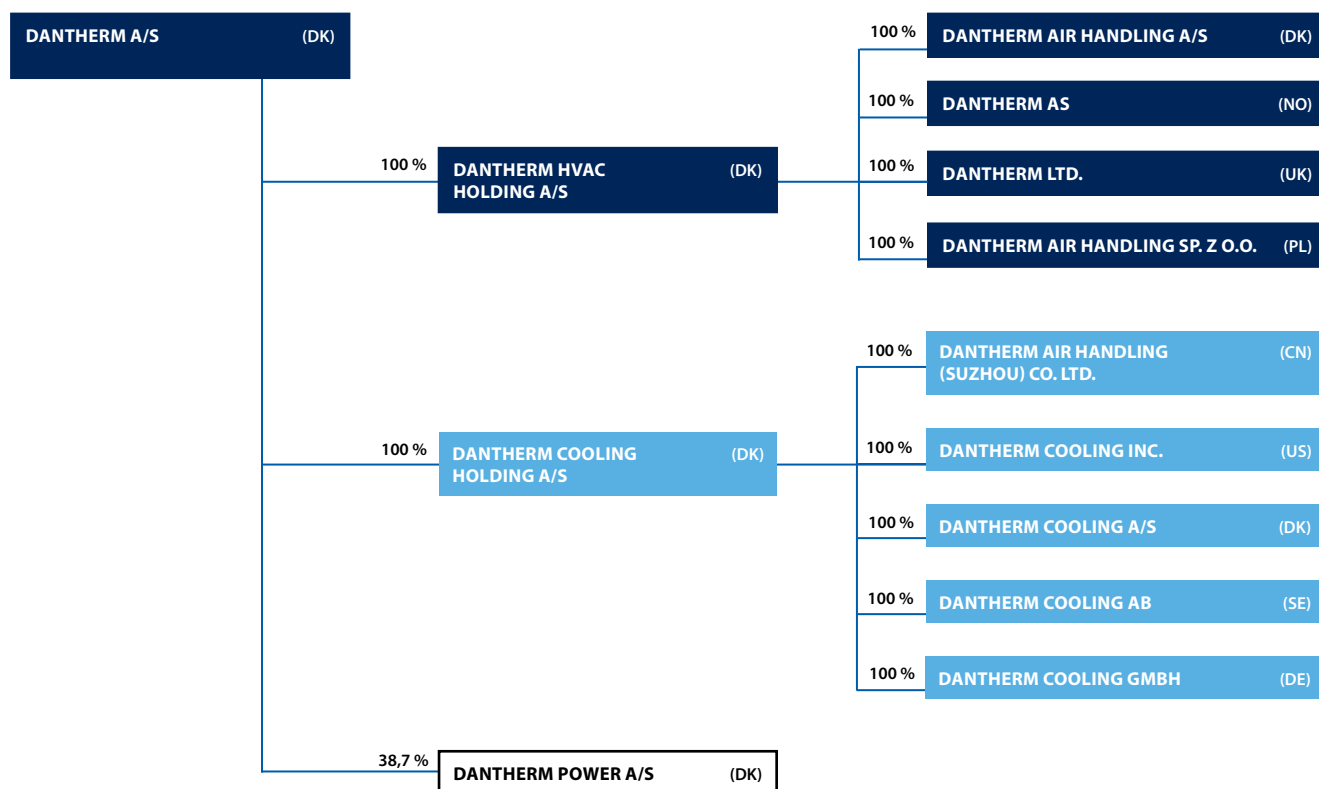
	Navn/ Født	Indtrådt/genvalg Udløb valgperiode	Beholdning Dantherm-aktier	Nuværende hverv	Kompetencer/øvrige hverv
	Conni-Dorthe Laursen (Medarbejder- valgt) Født 1956	2007/2011 2015	2014: 105 stk. 2013: 105 stk.	Produktions- medarbejder Dantherm Air Handling A/S	
	Per Friis Peder- sen (Medarbejder- valgt) Født 1956	2003/2011 2015	2014: 0 stk. 2013: 0 stk.	Produktions- medarbejder, Dantherm Air Handling A/S	
	Søren Øster- gaard Hansen (Medarbejder- valgt) Født 1971	2011 2015	2014: 2.500 stk. 2013: 2.500 stk.	Adm. direktør, Dantherm Cooling A/S	Medlem af repræsentantskabet i Salling Bank

DIREKTION



Navn/Født	Tiltrådt	Ansættelser	Beholdning Dantherm-aktier	Kompetencer/øvrige hverv
Torben Duer Født 1963	November 2009	1987-1992 Direktionsassistent, CFO i DISA selskaber 1993-2000 Direktør i DISA selskaber i Tyskland og England 1997-2000 CFO i Georg Fisher Disa gruppen i Schweiz 2001-2009 Adm. direktør i Dantherm Filtration gruppen	2014: 50.000 stk. 2013: 50.000 stk.	Cand. oecon, Aarhus Universitet, 1987 Formand for bestyrelsen i: Det Dansk-Schweiziske Handelskammer Medlem af bestyrelsen i: Dantherm Power A/S KREMPEL GmbH Medlem af repræsentantskabet i: Patria Genossenschaft
Bjarke Brøns Født 1975	April 2011 Indtrådt i direktionen i marts 2013	1999-2006 Revisor, audit manager, Andersen og Deloitte 2006-2011 Direktionsassistent, CFO i Dantherm selskaber	2014: 2.900 stk. 2013: 2.900 stk.	Cand.merc.aud., Handelshøjskolen Aarhus, 1999 Statsautoriseret revisor, 2004

KONCERNOVERSIGT



- HVAC
- Telecom



Dantherms hovedkontor og produktion i Skive

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for Dantherm A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegø-

relse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skive, den 27. marts 2015

Direktion



Torben Duer
Administrerende direktør



Bjarke Brøns
Økonomidirektør

Bestyrelse



Jørgen Møller-Rasmussen
Formand



Preben Tolstrup
Næstformand



Nils R. Olsen



Henrik Sørensen



Søren Ø. Hansen
Medarbejdervalgt



Conni-Dorthe Laursen
Medarbejdervalgt



Per F. Pedersen
Medarbejdervalgt

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Dantherm A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Dantherm A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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 danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

REVISORS ANSVAR

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

om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

KONKLUSION

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

januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

SUPPLERENDE OPLYSNINGER VEDRØRENDE FORHOLD I REGNSKABET

Uden at modificere vores konklusion, henleder vi opmærksomheden på omtalen i note 1 i koncernregnskabet og note 1 i moderselskabsregnskabet af den regnskabsmæssige behandling af goodwill, hvoraf det fremgår, at såfremt Telecomtransaktionen imod forventning ikke gennemføres, vil der være behov for, at goodwill relateret til Telecom-aktiviteten nedskrives med et betydeligt beløb.

UDTAELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

Aarhus, den 27. marts 2015

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab


Finn L. Meyer
statsaut. revisor


Jes Lauritzen
statsaut. revisor

KONCERNREGNSKAB

	Side		Side
Resultatopgørelse	29	15. Egenkapital	44
Totalindkomstopgørelse	29	16. Udskudt skat (aktiv)	45
Aktiver	30	17. Hensatte forpligtelser	46
Passiver	31	18. Gæld til kredit- institutter	46
Egenkapitalopgørelse	32	19. Andre gælds- forpligtelser	48
Pengestrømsopgørelse	33	20. Tilgodehavende og skyldig selskabsskat	48
Noter	34	21. Eventualforpligtelser	48
1. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	34	22. Sikkerhedsstillelser	49
2. Segmentoplysninger	35	23. Kontraktlige forpligtelser	49
3. Andre driftsomkostninger	36	24. Likvider og kortfristet bankgæld	49
4. Omkostninger	37	25. Finansielle ricisi og instrumenter	50
5. Aktiebaseret veder- læggelse	38	26. Nærtstående parter	54
6. Finansielle indtægter	39	27. Begivenheder efter balancedagen	54
7. Finansielle omkostninger	39	28. Anvendt regnskabs- praksis	55
8. Skat	39	29. Ny regnskabsregulering	61
9. Resultat pr. aktie	40		
10. Immaterielle aktiver	41		
11. Materielle aktiver	43		
12. Kapitalandele i asso- cierede virksomheder	44		
13. Varebeholdninger	44		
14. Tilgodehavender	44		

RESULTATOPGØRELSE

TDKK	Note	2014	2013
Nettoomsætning	2	441.001	481.525
Andre driftsomkostninger	3	-2.218	-818
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer	4	-227.757	-252.137
Andre eksterne omkostninger	4	-46.133	-43.272
Personaleomkostninger	4,5	-151.887	-161.990
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)		13.006	23.308
Nedskrivning af goodwill	10	-11.037	0
Afskrivninger af materielle og immaterielle aktiver		-20.757	-18.108
Driftsresultat (EBIT)		-18.788	5.200
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder		0	-18.527
Finansielle indtægter	6	1.717	2.344
Finansielle omkostninger	7	-16.545	-17.884
Resultat før skat		-33.616	-28.867
Skat af årets resultat	8	5.072	827
ÅRETS RESULTAT		-28.544	-28.040
Fordeles således:			
Aktionærerne i Dantherm A/S		-28.544	-28.040
		-28.544	-28.040
Resultat pr. aktie			
Resultat pr. aktie (EPS)	9	-4,0	-3,9
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	9	-4,0	-3,9

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

TDKK	2014	2013
Årets resultat	-28.544	-28.040
Anden totalindkomst		
Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske virksomheder	3.155	-2.086
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
Årets værdiregulering	-2.421	3.860
Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	791	1.015
Anden totalindkomst efter skat	1.525	2.789
Totalindkomst i alt	-27.019	-25.251
Der fordeles således:		
Aktionærerne i Dantherm A/S	-27.019	-25.251
Totalindkomst i alt	-27.019	-25.251

AKTIVER

TDKK	Note	31.12.14	31.12.13
Langfristede aktiver			
Immaterielle aktiver			
Goodwill		58.490	69.527
Færdiggjorte udviklingsprojekter		15.076	16.342
Patenter og licenser		1.750	2.265
Udviklingsprojekter under udførelse		14.456	8.998
Immaterielle aktiver i alt	10	89.772	97.132
Materielle aktiver			
Grunde og bygninger		87.102	92.282
Indretning af lejede lokaler		351	351
Produktionsanlæg og maskiner		14.510	18.753
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.775	2.194
Aktiver under opførelse		177	367
Materielle aktiver i alt	11	103.915	113.947
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i associerede virksomheder	12	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele		2.467	0
Udskudte skatteaktiver	16	13.773	11.197
Andre langfristede aktiver i alt		16.240	11.197
Langfristede aktiver i alt		209.927	222.276
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	13	90.979	97.989
Tilgodehavender	14	70.441	77.329
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	14	327	775
Tilgodehavende selskabsskat	20	4.527	1.405
Forudbetalte omkostninger		2.000	1.600
Likvide beholdninger	24	9.291	3.172
Kortfristede aktiver i alt		177.565	182.270
AKTIVER I ALT		387.492	404.546

PASSIVER

TDKK	Note	31.12.14	31.12.13
Egenkapital			
Aktiekapital	15	71.906	71.906
Reserve for sikringstransaktioner		-13.426	-11.796
Reserve for valutakursregulering		5.641	2.486
Overført resultat		-4.491	24.053
Egenkapital i alt		59.630	86.649
Forpligtelser			
Langfristede forpligtelser			
Hensatte forpligtelser	17	498	504
Kreditinstitutter	18	6.586	89.204
Langfristede forpligtelser i alt		7.084	89.708
Kortfristede forpligtelser			
Hensatte forpligtelser	17	2.161	2.282
Kreditinstitutter	18	211.791	117.125
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	19	105.702	107.969
Skyldig selskabsskat	20	751	813
Periodeafgrænsningsposter		373	0
Kortfristede forpligtelser i alt		320.778	228.189
Forpligtelser i alt		327.862	317.897
PASSIVER I ALT			
		387.492	404.546
Eventualforpligtelser	21		
Sikkerhedsstillelser	22		
Kontraktlige forpligtelser	23		
Noter uden henvisning	25, 26, 27, 28, 29		

EGENKAPITALOPGØRELSE

Aktionærene i Dantherm A/S

TDKK	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-regulering	Overført resultat	Egenkapital I alt
Egenkapital 1. januar 2013	71.906	-16.671	4.572	52.093	111.900
Totalindkomst i 2013					
Årets resultat	0	0	0	-28.040	-28.040
Anden totalindkomst					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0	0	-2.086	0	-2.086
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
Årets værdiregulering	0	3.860	0	0	3.860
Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	0	1.015	0	0	1.015
Anden totalindkomst i alt	0	4.875	-2.086	0	2.789
Totalindkomst i alt i 2013	0	4.875	-2.086	-28.040	-25.251
Egenkapital 31. december 2013	71.906	-11.796	2.486	24.053	86.649
Egenkapital 1. januar 2014	71.906	-11.796	2.486	24.053	86.649
Totalindkomst i 2014					
Årets resultat	0	0	0	-28.544	-28.544
Anden totalindkomst					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0	0	3.155	0	3.155
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
Årets værdiregulering	0	-2.421	0	0	-2.421
Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	0	791	0	0	791
Anden totalindkomst i alt	0	-1.630	3.155	0	1.525
Totalindkomst i alt i 2014	0	-1.630	3.155	-28.544	-27.019
Egenkapital 31. december 2014	71.906	-13.426	5.641	-4.491	59.630

PENGESTRØMSOPGØRELSE

TDKK	Note	2014	2013
Resultat før skat		-33.616	-28.867
Regulering for ikke likvide driftsposter m.v.:			
Nedskrivning af goodwill		11.037	0
Afskrivninger- og nedskrivninger		20.757	18.108
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder		0	18.527
Andre driftsposter, netto		1.447	-2.086
Hensatte forpligtelser		-127	-331
Finansielle indtægter	6	-1.717	-2.344
Finansielle omkostninger	7	16.545	17.884
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		14.326	20.891
Ændring varebeholdninger		7.010	-10.646
Ændring tilgodehavender		6.936	-7.188
Ændring leverandører af varer og tjenesteydelser m.v.		-3.750	14.382
Pengestrøm fra primær drift		24.522	17.439
Renteindtægter, modtaget		1.717	537
Finansielle omkostninger, betalt		-16.545	-17.884
Pengestrøm fra ordinær drift		9.694	92
Modtaget selskabsskat		492	-439
Pengestrøm fra driftsaktivitet		10.186	-347
Køb af immaterielle aktiver	10	-12.764	-13.740
Køb af materielle aktiver	11	-1.101	-1.516
Køb af finansielle aktiver		-2.467	0
Salg af materielle aktiver		14	56
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-16.318	-15.200
Fremmedfinansiering:			
Betalt leasingydelse vedrørende finansielt leasede aktiver		-6.057	-6.854
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		-6.057	-6.854
Årets pengestrøm		-12.189	-22.401
Likvider, primo		-107.893	-85.158
Kursregulering af likvider		-294	-334
Likvider, ultimo		-120.376	-107.893
Likvide beholdninger ultimo specificeres således:			
Likvide beholdninger	24	9.291	3.172
Kortfristet bankgæld	24	-129.667	-111.065
Likvider, ultimo		-120.376	-107.893

NOTER

1. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen.

Ledelsen baserer sine skøn på historiske erfaringer samt andre forudsætninger, der vurderes at være rimelige under de givne omstændigheder. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb. Ledelsen for Dantherm A/S anser følgende skøn og vurderinger for væsentlige for regnskabsaflæggelsen, herunder som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis.

AFTALE OM FRASALG AF TELECOM

Dantherm indgik i marts 2014 aftale om frasalg af forretningssegmentet Telecom til China Technologies Holdings Group Co., Ltd. (Hong Kong). Aktiviteterne omfattet af aktieoverdragelsesaftalen har i Dantherms delårsrapporter i 2014 været klassificeret som ophørte aktiviteter.

Køber har mod forventning endnu ikke kunnet opnå de fornødne godkendelser til gennemførelse af transaktionen, og det er derfor vurderingen, at kriterierne for klassifikationen af Telecom forretningen som ophørende aktivitet ikke er opfyldt. Opdelingen i fortsættende og ophørende

aktiviteter er derfor ikke opretholdt i koncernregnskabet.

KAPITALBEREDSKAB OG FORUDSÆTNING VEDRØRENDE GOING CONCERN

Som følge af den udskudte Closing af Telecom transaktionen har Dantherm i marts genforhandlet aftalen med de primære kreditinstitutter om garanterede faciliteter, der udløber den 31. marts 2015. Kreditinstitutterne har givet tilsagn om forlængelse af de garanterede faciliteter frem til januar 2016. De aftalte kreditrammer er på niveau med det forventede likviditetsbehov.

Ledelsen i Dantherm vil fortsat vurdere mulighederne for at styrke Dantherms kapitalgrundlag.

NEDSKRIVNINGSTEST FOR GOODWILL

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill som er relateret til Telecom segmentet bliver minimum én gang årligt testet for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver inden for Telecom, hvortil goodwill er allokeret. Værdien i 2014 er baseret på aktieoverdragelsesaftalen vedrørende Telecom frasalget.

Som følge af den manglende gennemførelse af Telecom frasalget er der udarbejdet en opdateret forretningsplan, og der forventes vækst i indtjening og pengestrømme som følge af strukturtilpasninger og vækst i omsætningen som følge af investeringer i markeds- og produktudvikling i de seneste år. Såfremt Closing ikke gennemføres, vil goodwill skulle nedskrives med et betydeligt beløb.

Skønnet over værdien af goodwill er naturligt behæftet med en vis usikkerhed. For en beskrivelse af nedskrivningstest for goodwill henvises til note 10.

NEDSKRIVNINGSTEST FOR UDVIKLINGSPROJEKTER

Dantherm opererer i konkurrenceprægede markeder, hvor der konstant er behov for at være i front på den teknologiske udvikling og lancere nye og energieffektive produkter. Derfor udvikler Dantherm kontinuerligt nye produkter og indregner de relaterede omkostninger til denne nyudvikling under immaterielle anlægsaktiver i balancen.

Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter under udførelse testes minimum én gang årligt for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra udviklingsprojektet. De forventede fremtidige pengestrømme baseres på en forventning om omsætning og indtjening i levetiden på de produkter, som er under udvikling, og denne indtjening sammenholdes med den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekterne. Opgørelse af de fremtidige nettopengestrømme er naturligt behæftet med en vis usikkerhed.

GENINDVINDING AF UDSKUDTE SKATTEAKTIVER

Udskudte skatteaktiver indregnes baseret på en særskilt vurdering af, om aktivet forventes at kunne udnyttes ved skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser. Vurderingen baseres på budget for 2015 og en vurdering af indtjeningsforventningerne i de enkelte selskaber i en periode på maksimalt fem år. Herudover foretages en vurdering i henhold til forældelsesregler for skattemæssige underskud i det pågældende land og vurderingen baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt for udnyttelse af aktivet. Der henvises til note 16.

Genindvindingen af udskudte skatteaktiver er afhængig af positiv skattepligtig indkomst i fremtiden i de selskaber, hvor der er indregnede underskud, og indregningen af udskudte skatteaktiver baseres således på en vurdering af fremtidige positive skattepligtige indkomster. Vurderingen er naturligt behæftet med en vis usikkerhed.

VAREBEHOLDNINGER

Som led i almindelig forretning disponerer koncernen materialer fra underleverandører til forarbejdning i koncernen, sådan at kundernes forventede efter-

spørgsel kan imødekommes. En total fejlfri disponering af materialer til fremtidige kundebehov er i mange tilfælde vanskelig, hvorfor situationer kan opstå, hvor materialer indkøbt eller produceret til varelageret ikke længere forventes efterspurgt.

Der foretages derfor nedskrivning til lavere nettorealiseringsværdi på varebeholdninger. Nedskrivningerne vedrørende varebeholdninger foretages på grundlag af historiske kassationer som følge af ukurans samt kendskab til og skøn over langsomt omsatte varer. Værdien af

fremtidige kassationer eller tab ved salg til nettorealiseringsværdi vil kunne afvige fra de foretagne nedskrivninger, men det er ledelsens vurdering, at de foretagne skøn over ukurans er rimelige og hensigtsmæssige. Der henvises til note 13.

HENSATTE FORPLIGTELSE

Koncernen har garantiforpligtelser der vedrører solgte varer og anlæg, der leveres med 1-5 års garanti. Forpligtelsen er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger og er som følge af afhængigheden af fremtidige begivenheder behæftet med usikkerhed.

2. SEGMENTOPLYSNINGER

Dantherms rapporteringspligtige segmenter omfatter de to strategiske forretningsområder HVAC og Telecom, som sælger forskellige produkter og tjenesteydelser, og som er organiseret med egen ledelse. En yderligere beskrivelse af forretningssegmenterne er medtaget i ledelsesberetningen. Udviklingen i forretningssegmenterne vurderes primært på baggrund af resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA). Den interne økonomirapportering, som vurderingerne baseres på, følger koncernens regnskabspraksis.

2014					
TDKK	HVAC	Telecom	Rapporteringspligtige segmenter i alt	Ikke fordelte koncernposter	Koncern i alt
Ekstern omsætning	277.139	163.862	441.001	0	441.001
Intern omsætning	35.301	11.986	47.287	-47.287	0
Omsætning i alt	312.440	175.848	488.288	-47.287	441.001
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	24.625	-3.320	21.305	-8.299	13.006
Aktiver i alt	239.591	108.026	347.617	39.875	387.492
Anlægsinvesteringer	8.194	5.671	13.865	0	13.865
Forpligtelser	174.592	50.744	225.336	102.526	327.862

2013					
TDKK	HVAC	Telecom	Rapporteringspligtige segmenter i alt	Ikke fordelte koncernposter	Koncern i alt
Ekstern omsætning	298.288	183.237	481.525	0	481.525
Intern omsætning	30.225	7.019	37.244	-37.244	0
Omsætning i alt	328.513	190.256	518.769	-37.244	481.525
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	29.290	842	30.132	-6.824	23.308
Aktiver i alt	252.838	101.813	354.651	49.895	404.546
Anlægsinvesteringer	9.509	5.747	15.256	0	15.256
Forpligtelser	164.789	76.150	240.939	76.958	317.897

Transaktioner mellem segmenter er sket på markedsmæssige vilkår.

2. SEGMENTOPLYSNINGER - FORTSAT

Geografiske oplysninger

Inden for HVAC afsættes produkterne primært i Europa. Inden for Telecom afsættes produkterne globalt. Oplysningen om omsætningsfordeling på geografiske segmenter er baseret på kundernes geografiske placering uagtet, at dette ikke i alle tilfælde vil afspejle produkternes geografiske placering. Oplysning om aktivernes fordeling på geografiske segmenter er ligeledes baseret på den fysiske placering.

TDKK	2014		2013	
	Omsætning	Langfristede aktiver	Omsætning	Langfristede aktiver
Danmark	42.861	184.008	39.069	203.886
Norge	61.935	3.707	55.077	3.916
Sverige	14.749	250	25.861	283
England	30.506	0	24.252	687
Tyskland	58.635	295	75.235	0
Frankrig	34.867	0	30.885	0
Rusland og Baltikum	75.719	0	90.798	0
Kina	7.465	17.407	13.379	10.374
USA	37.906	4.260	49.796	3.130
Øvrige lande	76.358	0	77.173	0
I alt	441.001	209.927	481.525	222.276

Fordeling af omsætning

Omsætningen relateret til salg af produkter udgør DKK 398,5 mio. (2013: DKK 427,2 mio.), og omsætningen relateret til salg af tjenesteydelser udgør DKK 42,5 mio. (2013: DKK 54,3 mio.).

Væsentlige kunder

Samlet omsætning til kunder som enkeltvis andrager mere end 10% af koncernens omsætning udgør DKK 67 mio. (2013: DKK 75 mio.) svarende til 15% (2013: 16%) af koncernens samlede omsætning.

TDKK	2014	2013
3. ANDRE DRIFTSOMKOSTNINGER		
Omkostninger til strategisk analyse/frasalgs af Telecom	-2.218	-818
Andre driftsomkostninger i alt	-2.218	-818

TDKK	2014	2013
4. OMKOSTNINGER		
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer		
Årets varekøb	233.485	241.686
Ændring i varebeholdninger	-7.010	10.646
Årets nedskrivning af varebeholdninger	1.862	792
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	-580	-987
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer i alt	227.757	252.137

Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger vedrører primært varer, der er kasseret, solgt eller medgået i produktionen.

Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisor kan specificeres således:

Revision	611	648
Skatte- og momsmæssig rådgivning	99	42
Rådgivning i forbindelse med akquisition og frasalg	15	0
Øvrig rådgivning	183	176
I alt	908	866

Forsknings- og udviklingsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen		
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	25.117	22.660
Udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver, note 10	-12.764	-12.620
Forsknings- og udviklingsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen i alt	12.353	10.040

Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger er indeholdt i personaleomkostninger med 8.223 TDKK (2013: 6.981 TDKK) og i andre eksterne omkostninger med 4.130 TDKK (2013: 3.059 TDKK).

Personaleomkostninger		
Honorar til moderselskabets bestyrelse	1.234	1.538
Gager og lønninger	128.769	135.268
Bidragbaserede pensionsordninger	9.012	9.788
Andre omkostninger til social sikring	12.872	15.396
Personaleomkostninger i alt	151.887	161.990

Gennemsnitligt antal medarbejdere 460 491

TDKK	2014			2013		
	Moder-selskabets bestyrelse	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarbejdere	Moder-selskabets bestyrelse	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarbejdere
Gager og honorarer	1.234	3.788	2.844	1.538	3.762	3.005
Pensionsbidrag	0	0	174	0	0	162
I alt	1.234	3.788	3.018	1.538	3.762	3.167

4. OMKOSTNINGER - FORTSAT

Bestyrelsen modtager alene et fast honorar. Det samlede honorar til bestyrelsen udgør 1.234 TDKK i 2014 mod 1.538 TDKK i 2013. Fra generalforsamlingen i 2011 har bestyrelsen bestået af syv medlemmer, heraf fire generalforsamlingsvalgte medlemmer og tre medarbejdervalgte medlemmer i overensstemmelse med lovgivningen.

Bestyrelshonoraret til hvert medlem udgjorde frem til 1. maj 2014 årligt 150 TDKK og er pr. denne dato reduceret til 125 TDKK årligt. Til formanden og næstformanden ydes derudover et tillæg på henholdsvis 150 % og 75 %.

Direktionen vederlægges i 2013 og 2014 med en fast gage og en bonusordning, der er afhængig af at visse på forhånd definerede mål opfyldes. Årsbonus kan maksimalt udgøre 40 % af den faste gage.

Direktionen har i 2013 og 2014 bestået af to personer. Direktionens samlede aflønning i 2014 udgjorde 3.788 TDKK (2013: 3.762 TDKK), fordelt med 2.322 TDKK (2013: 2.306 TDKK) til den administrerende direktør og 1.466 TDKK (2013: 1.456 TDKK) til økonomidirektøren. Der er ikke udbetalt bonus til direktionen i 2013 og 2014.

Andre ledende medarbejdere er personer med ansvar for koncernens hovedforretningsområder og som ikke indgår i moderselskabets direktion. Gruppen har i 2013 og 2014 omfattet to personer.

5. AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Dantherm A/S etablerede i 2007 et 2-årigt aktieoptionsprogram for direktionen og ledende medarbejdere bestående af i alt ni personer. Aktieoptionsprogrammet er ikke forlænget efter 2009, og der ikke er indregnet omkostninger til ordningen i 2013 og 2014.

Aktieoptionerne kan udnyttes i en periode fra tre til seks år efter tildelingen. Optioner tildelt i 2008 kunne således udnyttes fra generalforsamlingen i 2011 til generalforsamlingen i 2014. Optionerne kan alene udnyttes i en periode på 4 uger efter offentliggørelse af hel- eller delårsrapport. Udnyttelseskursen blev fastsat til gennemsnitskursen i en periode på 10 dage efter offentliggørelse af selskabets årsrapport med tillæg af 5 % p.a.

Aktieoptionsprogrammet er udløbet i 2014 uden at der er udnyttet optioner under ordningen.

	Moderselskabets direktion	Øvrige ledende medarbejdere	Gennemsnitlig udnyttelses- antal i alt	pr. option DKK	Dagsværdi pr. option på tildelings- tidspunktet	I alt på tildelings- tidspunktet
	stk.	stk.	stk.	DKK	DKK	TDKK
Udestående ved årets begyndelse 2013	10.355	40.929	51.284	163	33	1.672
Reklassifikation	4.585	-4.585	0	0	0	0
Udløbet	-5.862	-16.624	-22.486	142	28	-640
Udestående ved årets slutning 2013	9.078	19.720	28.798	179	36	1.032
Udestående ved årets begyndelse 2014	9.078	19.720	28.798	179	36	1.032
Udløbet	-9.078	-19.720	-28.798	-179	-36	-1.032
Udestående ved årets slutning 2014	0	0	0	0	0	0
Antal optioner der kan udnyttes ved årsafslutningen 2013	9.078	19.720	28.798			
Antal optioner der kan udnyttes ved årsafslutningen 2014	0	0	0			

TDKK	2014	2013
6. FINANSIELLE INDTÆGTER		
Renter, likvide beholdninger m.v.	55	100
Valutakursgevinster	1.537	405
Renter på udlån til associeret virksomhed	0	1.822
Øvrige finansielle indtægter	125	17
Finansielle indtægter i alt	1.717	2.344
Renter på finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris udgør	180	1.939
7. FINANSIELLE OMKOSTNINGER		
Renter, kreditinstitutter m.v.	13.801	13.419
Valutakursregulering og -tab	93	1.468
Øvrige finansielle omkostninger	2.651	2.997
Finansielle omkostninger i alt	16.545	17.884
Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris udgør	16.452	16.416
8. SKAT		
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	5.072	827
I alt	5.072	827
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-813	-803
Dansk refusion vedrørende udviklingsomkostninger	4.380	1.250
Regulering af udskudt skat i Danmark som følge af ændret skatteprocent	0	-125
Regulering af udskudt skat	2.470	414
Regulering af udskudt skat som følge af ændret vurdering af skatteaktiver	-225	838
Øvrige skatter, herunder withholding tax	-740	-747
I alt	5.072	827

TDKK	2014	2013
8. SKAT - FORTSAT		
Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter kan forklares således:		
Resultat før skat	-33.616	-28.867
Skatteprocent	24,5%	25%
Beregnet skatteindtægt	8.236	7.217
Dansk refusion vedrørende udviklingsomkostninger	4.380	1.250
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til aktuel skatteprocent	-495	-126
Ændring af skatteprocent	0	-125
Underskud i selskaber, hvor skatteværdien ikke indregnes	-6.128	-6.941
Øvrige skatter, herunder withholding tax	-740	-747
Skatteeffekt af:		
Ikke fradragsberettigede omkostninger og ikke skattepligtige indtægter netto	25	711
Ændring i værdiansættelse af skatteunderskud udover resultatudvikling	-225	-412
Regulering af skat vedrørende tidligere år	19	0
I alt	5.072	827
Effektiv skatteprocent	22%	3%

Skatteindtægten i 2014 skyldes primært refusion vedrørende udviklingsomkostninger i Danmark og aktivering af skatteunderskud i selskabet i Kina.

Koncernen har pr. 31.12.2014 ikke-indregnede skattemæssige underskud på DKK 50 mio. (2013: DKK 44 mio.) i udenlandske selskaber og DKK 147 mio. (2013: DKK 148 mio.) i den danske sambeskatning svarende til en samlet skattemæssig værdi på DKK 47 mio (2013: DKK 50 mio.). En del af de ikke-indregnede skattemæssige underskud er underlagt begrænsninger i anvendelsen, ligesom der for en dels vedkommende er forældelsesfrister.

9. RESULTAT PR. AKTIE

Årets resultat	-28.544	-28.040
Gennemsnitligt antal aktier	7.190.574	7.190.574
Gennemsnitligt antal egne aktier	-80.526	-80.526
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	7.110.048	7.110.048
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	7.110.048	7.110.048
Resultat pr. aktie (EPS)	-4,0	-3,9
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	-4,0	-3,9
Beregningsen af resultat pr. aktie for fortsættende henholdsvis ophørende aktiviteter sker på grundlag af tilsvarende hovedtal som for resultat pr. aktie:		
Dantherm aktionærernes andel af:		
Resultat for fortsættende aktiviteter	-28.544	-28.040
Årets resultat	-28.544	-28.040

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie i 2013 er udeholdt 28.798 aktieoptioner, der er out-of-the-money, men som potentielt kunne udvande resultat pr. aktie i fremtiden. I 2014 er der ingen påvirkning af udestående aktieoptioner.

10. IMMATERIELLE AKTIVER

TDKK	Goodwill	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Patenter og licenser	Udviklingsprojekter under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2013	95.271	32.892	6.627	14.049	148.839
Valutakursregulering	0	-47	-79	-18	-144
Reklassifikation	0	15.122	174	-17.531	-2.235
Tilgang	0	68	1.120	12.552	13.740
Afgang	0	0	0	-54	-54
Kostpris 31. december 2013	95.271	48.035	7.842	8.998	160.146
Afskrivninger 1. januar 2013	25.744	25.874	5.136	304	57.058
Valutakursregulering	0	-35	-71	0	-106
Reklassifikation	0	-74	74	-599	-599
Afskrivninger	0	5.928	438	295	6.661
Afskrivninger 31. december 2013	25.744	31.693	5.577	0	63.014
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013	69.527	16.342	2.265	8.998	97.132
Kostpris 1. januar 2014	95.271	48.035	7.842	8.998	160.146
Valutakursregulering	0	288	298	240	826
Reklassifikation	0	7.438	0	-7.438	0
Tilgang	0	0	108	12.656	12.764
Kostpris 31. december 2014	95.271	55.761	8.248	14.456	173.736
Afskrivninger 1. januar 2014	25.744	31.693	5.577	0	63.014
Valutakursregulering	0	243	262	0	505
Afskrivninger	0	8.749	659	0	9.408
Nedskrivninger	11.037	0	0	0	11.037
Afskrivninger 31. december 2014	36.781	40.685	6.498	0	83.964
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	58.490	15.076	1.750	14.456	89.772
Amortiseres/Afskrives over	Amortiseres ikke	3-6 år	3-6 år		

Goodwill:

Ledelsen har pr. 31. december 2014 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for nedskrivningsbehov. Goodwill vedrører Telecom forretningen.

Ved nedskrivningstesten er genindvindingsværdien, svarende til nettosalgsprisen, sammenholdt med den bogførte værdi af goodwill og egenkapital. Nettosalgsprisen er baseret på aktieoverdragelsesaftalen med køber af Telecom forretningen, idet det vurderes sandsynligt at Closing af transaktionen gennemføres. Den udførte nedskrivningstest har medført en nedskrivning af goodwill i 2014 på DKK 11,0 mio.

Som følge af den manglende gennemførelse af Closing af Telecom frasalget er der udarbejdet en opdateret forretningsplan, og der forventes vækst i indtjening og pengestrømme som følge af strukturtilpasninger og vækst i omsætningen som følge af investeringer i markeds- og produktudvikling i de seneste år. Såfremt Closing af Telecom frasalget ikke gennemføres, vil goodwill skulle nedskrives med et betydeligt beløb.

Følgende tekst relaterer sig til sammenligningstillene for 2013:

Ledelsen har pr. 31. december 2013 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for nedskrivningsbehov. Goodwill vedrører Telecom forretningen.

10. IMMATERIELLE AKTIVER - FORTSAT

Ved nedskrivningstesten er genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af forventede fremtidige nettopengestrømme for Telecom forretningen, sammenholdt med den bogførte værdi af goodwill og egenkapital. Genindvindingsværdien er baseret på nytteværdien.

Forventede fremtidige nettopengestrømme baseres på det af ledelsen godkendte budget for 2014, strategiplanen for 2015-2017 og en terminal værdi. Den anvendte diskonteringsfaktor til beregning af genindvindingsværdi udgør ca. 13 % før skat i såvel 2012 som 2013 og afspejler den risikofrie rente med tillæg af markedsrisici.

Udviklingen inden for Telecom var utilfredsstillende i 2012 som følge af et lavt salg til netværksleverandørerne. I 2013 er der sket en normalisering af salget til netværksleverandørerne, og der er realiseret en omsætningsvækst på 25 % og et positivt EBITDA. Dantherms forretning inden for Telecom har historisk primært været koncentreret om salg til netværksleverandørerne, men der er i de seneste år investeret i markedstilstedeværelse og produktudvikling inden for netværksoperatørerne med henblik på at øge salget til denne kundegruppe. Disse investeringer har fortsat ikke bidraget til en øget omsætning, men i et bredere kundegrundlag, som er en væsentlig forudsætning for et stigende salg fremadrettet. Markedspotentialet vurderes fortsat at være til stede, og disse tiltag forventes fremadrettet at bidrage til en vækst i omsætningen.

Nedskrivningstesten i 2013 er baseret på en opdateret forventning til omsætning og nettopengestrømme i de kommende år foretaget i tilknytning til den igangsatte analyse omkring styrkelse af kapitalstrukturen. Der forventes i de kommende år en svagt stigende afsætning til netværksleverandørerne og en vækst i omsætningen til netværksoperatørerne som en følge af de strategiske tiltag, som er og vil blive gennemført. Der er i planen frem til 2017 indeholdt en forventning om en vækst i omsætningen på ca. 75 % i forhold til 2013. Som følge af dette forventes en væsentlig forbedring af nettopengestrømmene gennem øget indtjening. I terminalperioden er der i såvel 2012 som 2013 regnet med en årlig vækst på 1 %.

Baseret herpå vurderes genindvindingsværdien at overstige den regnskabsmæssige værdi med ca. DKK 38 mio. (2012: DKK 225 mio.), og der er således ikke foretaget nedskrivninger.

Følsomhedsanalyse

Der er lavet følsomhedsanalyser, hvor genindvindingsværdien er beregnet med en ændring af de primære nøgleforudsætninger omkring estimeret omsætningsvækst og forventet driftsresultat i forhold til omsætningen. For at genindvindingsværdien i 2013 skulle svare til den bogførte værdi af goodwill, ville den estimerede omsætningsvækst, med øvrige forudsætninger uændrede, omtrent skulle reduceres med 20 % pr. år i perioden 2014 til 2017 og i terminalperioden.

For at genindvindingsværdien i 2013 skulle svare til den bogførte værdi af goodwill, ville driftsresultatet i forhold til omsætningen, med øvrige forudsætninger uændrede, skulle reduceres med ca. 1,5 % pr. år i perioden 2014 til 2017 og i terminalperioden i forhold til et niveau i perioden på 3-8 %.

Øvrige immaterielle aktiver

Tilgange på udviklingsprojekter omfatter primært interne gager og lønninger til projektet i henhold til medgået tid og i et vist omfang eksterne omkostninger til konsulenter m.v.

Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter under udførelse testes minimum én gang årligt for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra udviklingsprojektet.

Ved nedskrivningstesten er genindvindingsværdien, svarende til det forventede fremtidige dækningsbidrag fra salg af det udviklede produkt, sammenholdt med den bogførte værdi af udviklingsprojektet. Genindvindingsværdien er baseret på nytteværdien.

Det forventede fremtidige dækningsbidrag fra salg af det udviklede produkt baseres på en vurdering af salgspotentialet i en periode på maksimalt syv år fra færdiggørelse. Vurderingen foretages på baggrund af markedsforventninger og historiske erfaringer. Der er ikke anvendt en diskonteringsfaktor ved vurderingen.

De gennemførte nedskrivningstests har ikke givet anledning til nedskrivninger i 2013 og 2014.

Følsomhedsanalyse

Der er lavet følsomhedsanalyser, hvor genindvindingsværdien er beregnet med en ændring af den primære nøgleforudsætning omkring det forventede dækningsbidrag fra salg af det udviklede produkt. Det forventede dækningsbidrag vil skulle reduceres med en faktor tre til ti på de enkelte udviklingsprojekter, før dette giver anledning til nedskrivning.

11. MATERIELLE AKTIVER

TDKK	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2013	160.842	7.205	131.663	22.862	0	322.572
Valutakursregulering	-1.327	-128	-459	-691	0	-2.605
Reklassifikation	0	0	1.636	0	0	1.636
Tilgang	0	128	459	562	367	1.516
Afgang	0	0	-20	-441	0	-461
Kostpris 31. december 2013	159.515	7.205	133.279	22.292	367	322.658
Afskrivninger 1. januar 2013	63.178	6.895	109.532	20.165	0	199.770
Valutakursregulering	-1.029	-121	-421	-530	0	-2.101
Afskrivninger	5.084	80	5.433	895	0	11.492
Afskrivninger vedr. afgang	0	0	-18	-432	0	-450
Afskrivninger 31. december 2013	67.233	6.854	114.526	20.098	0	208.711
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013	92.282	351	18.753	2.194	367	113.947
Heraf finansielt leasede aktiver	88.086	0	0	0	0	88.086
Kostpris 1. januar 2014	159.515	7.205	133.279	22.292	367	322.658
Valutakursregulering	-629	764	1.631	259	0	2.025
Reklassifikation	0	0	367	0	-367	0
Tilgang	0	0	618	306	177	1.101
Afgang	0	0	-1.381	-12	0	-1.393
Kostpris 31. december 2014	158.886	7.969	134.514	22.845	177	324.391
Afskrivninger 1. januar 2014	67.233	6.854	114.526	20.098	0	208.711
Valutakursregulering	-496	722	1.353	250	0	1.829
Afskrivninger	5.047	42	5.339	722	0	11.150
Afskrivninger vedrørende afgang	0	0	-1.214	0	0	-1.214
Afskrivninger 31. december 2014	71.784	7.618	120.004	21.070	0	220.476
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	87.102	351	14.510	1.775	177	103.915
Heraf finansielt leasede aktiver	83.693	0	0	0	0	83.693
Afskrives over	15-30 år	5 år	3-8 år	3-7 år	-	-
Salgssum for afhændede aktiver	0	0	14	0	0	14
Regnskabsmæssig værdi	0	0	167	12	0	179
Gevinst/tab ved salg	0	0	-153	-12	0	-165

12. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter Dantherm Power A/S med hjemsted i Hobro, Danmark, hvor Dantherms ejerandel i såvel 2013 som 2014 udgør 38,7 %.

TDKK	2014	2013
Kostpris 1. januar	48.562	33.150
Tilgang (gældskonvertering i 2013)	0	15.412
Kostpris 31. december	48.562	48.562
Reguleringer 1. januar	-48.562	-33.100
Nedskrivninger	0	-15.462
Reguleringer 31. december	-48.562	-48.562
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0	0

Hovedtal for Dantherm Power A/S:

TDKK	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Dantherms andel	
					Egenkapital	Årets resultat
2013	11.834	-28.588	28.242	32.612	-1.704	-11.149
2014	11.204	-18.139	21.482	48.437	-10.432	-7.020

TDKK	2014	2013
------	------	------

13. VAREBEHOLDNINGER

Råvarer og hjælpematerialer	35.755	38.710
Varer under fremstilling	8.188	9.402
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	47.036	49.877
Varebeholdninger i alt	90.979	97.989

14. TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	66.793	73.487
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	327	775
Andre tilgodehavender	3.648	3.842
Kortfristede tilgodehavender i alt	70.768	78.104

15. EGENKAPITAL

Kapitalstyring

Ledelsen i Dantherm vurderer løbende mulighederne for en styrkelse af kapitalstrukturen, hvilket har været et fokuspunkt i 2013 og 2014.

Dantherms udbyttepolitik er, at ca. 30 % af resultat efter skat udloddes til aktionærerne – dog under hensyntagen til koncernens finansielle og likviditetsmæssige stilling samt investerings- og ekspansionsplaner. Det er endvidere selskabets mål, at egenkapitalandelen er minimum 30 %. Der er ikke udloddet udbytte i 2013 og 2014.

15. EGENKAPITAL - FORTSAT

Aktiekapital	Antal stk.		Nominel værdi (TDKK)	
	2014	2013	2014	2013
1. januar	7.190.574	7.190.574	71.906	71.906
31. december	7.190.574	7.190.574	71.906	71.906

Egne aktier	Antal stk.		Nominel værdi (TDKK)	
	2014	2013	2014	2013
1. januar	80.526	80.526	805	805
31. december	80.526	80.526	805	805
Egne aktiers andel af aktiekapital	1,1%	1,1%		

Aktiekapitalen består af 7.190.574 stk. aktier á nominelt 10 kr. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

Bestyrelsen kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelser udvide selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med op til nominelt DKK 28.094.260 (både med og uden fortegningsret for eksisterende aktionærer) ved tegning af nye aktier til en af bestyrelsen nærmere fastsat kurs (uden fortegningsret skal tegning ske til markedskurs). Bemyndigelsen er gældende i tiden indtil den 10. april 2018.

Dantherm kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse lade selskabet erhverve egne aktier op til en pålydende værdi på 10 % af aktiekapitalen. Vederlaget må ikke afvige mere end 10 % fra den gældende børskurs på erhvervelses tidspunktet. Bemyndigelsen gælder indtil den ordinære generalforsamling i 2016.

Der har ikke været handel med egne aktier i 2013 og 2014.

TDKK	31.12.14	31.12.13
------	----------	----------

16. UDSKUDT SKAT (AKTIV)

Udskudt skat 1. januar	-11.197	-10.299
Valutakursregulering	-405	229
Ændring af udskudt skat som følge af ændret skatteprocent	0	125
Ændret vurdering af skatteaktiver	225	-838
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-2.396	-414
Udskudt skat 31. december, netto	-13.773	-11.197

Udskudt skat indregnes således i balancen:

Udskudt skat (aktiv)	-13.773	-11.197
Udskudt skat 31. december, netto	-13.773	-11.197

Udskudt skat vedrører:		
Langfristede aktiver	1.284	699
Kortfristede aktiver	-1.431	-1.425
Forpligtelser	-681	-840
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-12.945	-9.631
Udskudt skat i alt	-13.773	-11.197

16. UDSKUDT SKAT (AKTIV) - FORTSAT

Udsudte skatteaktiver i danske og udenlandske selskaber indregnes på fremførbare skattemæssige underskud og øvrige forskelsværdier, der modsvarer indkomst, som sandsynligvis vil blive realiseret i fremtiden med en vurderingsperiode på maksimalt fem år. Der foretages indregning på baggrund af indtjeningsforventningerne og under hensyntagen til specifikke forhold og forældelsesreglerne i de enkelte lande. Indregningen er baseret på budgettet for 2015 og indtjeningsforventningerne i en periode på maksimalt fem år.

Koncernen har pr. 31.12.2014 ikke-indregnede skattemæssige underskud på DKK 50 mio. (2013: DKK 44 mio.) i udenlandske selskaber og DKK 147 mio. (2013: DKK 148 mio.) i den danske sambeskatning svarende til en samlet skattemæssig værdi på DKK 47 mio (2013: DKK 50 mio.). En del af de ikke-indregnede skattemæssige underskud er underlagt begrænsninger i anvendelse, ligesom der for en dels vedkommende er forældelsesfrister.

TDKK	31.12.14	31.12.13
17. HENSATTE FORPLIGTELSE		
Garantiforpligtelser 1. januar	2.786	3.117
Kursregulering	65	-108
Anvendt i året	-1.877	-2.030
Hensat for året	1.685	1.807
Garantiforpligtelser 31. december	2.659	2.786
Hensatte forpligtelser 31. december	2.659	2.786
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
0-1 år	2.161	2.282
1-5 år	498	504
Hensatte forpligtelser 31. december	2.659	2.786

Garantiforpligtelser vedrører solgte varer, der leveres med garanti. Forpligtelserne er opgjort på baggrund af de senest opdaterede erfaringer. Omkostningerne forventes afholdt i løbet af garantiperioden. Varer sælges som hovedregel med en garanti på 12-24 måneder, men kan i enkelte tilfælde udgøre op til 60 måneder.

18. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER

Gæld til kreditinstitutter omfatter:

Finansiel leasinggæld	82.124	88.181
Bankgæld	136.253	118.148
Regnskabsmæssig værdi i alt	218.377	206.329
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således:		
Langfristede gældsforpligtelser	6.586	89.204
Kortfristede gældsforpligtelser	211.791	117.125
Regnskabsmæssig værdi i alt	218.377	206.329

18. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER - FORTSAT

Lån/Udløb	Valuta	Fast/variabel	Gennemsnitlig effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13
Finansiell leasinggæld vedr. bygninger	DKK	Fast med variabelt tillæg	7%	7%	82.124	88.181
Bankgæld	DKK	Variabel	5-8%	4-7%	114.267	96.169
Bankgæld	EUR	Variabel	-	4-6%	0	2.125
Bankgæld	USD	Variabel	5-6%	4-6%	10.431	6.053
Bankgæld	GBP	Variabel	5-6%	4-6%	3.232	3.680
Bankgæld	SEK	Variabel	5-6%	4-6%	1.060	2.670
Bankgæld	NOK	Fast	5%	5%	6.586	7.083
Bankgæld	NOK	Variabel	6-7%	6-7%	677	313
Bankgæld	Øvrige	Variabel	5-6%	4-6%	0	55
I alt					218.377	206.329

På den finansielle leasinggæld vedrørende bygninger er der indgået en fastrenteswap med en rente på 4 % indtil juni 2020. Hertil betales et variabelt tillæg.

Renten på variabel gæld følger spotrenten. Renten på bankgæld i NOK er fast frem til medio 2017.

I ovenstående forpligtelser indgår finansielle leasingkontrakter således:

Finansiell leasing er indregnet således:		2014		Regnskabsmæssig værdi
TDKK	Leasingydelse	Rente		
0-1 år	9.892	-3.630		6.262
1-5 år	38.733	-11.531		27.202
> 5 år	49.736	-1.076		48.660
31. december 2014	98.361	-16.237		82.124

Finansiell leasing er indregnet således:		2013		Regnskabsmæssig værdi
TDKK	Leasingydelse	Rente		
0-1 år	9.964	-3.904		6.060
1-5 år	39.081	-12.755		26.326
> 5 år	59.278	-3.483		55.795
31. december 2013	108.323	-20.142		88.181

Finansiell leasinggæld vedrører aftale om leasing af bygningerne i Danmark, som løber frem til juni 2020. Aftalen er indgået med betaling af variabel leasingafgift, men der er indgået en fastrenteswap til afdækning af den variable ydelse. Renteswappen har samme løbetid som den finansielle låneafale og der er dermed fast rente på lånet i hele løbetiden. Renteswappen reguleres via anden totalindkomst og har i 2014 haft en negativ påvirkning på 1.630 TDKK (2013: positiv påvirkning på 4.875 TDKK). Der henvises endvidere til note 25.

Den variable ydelse på den finansielle leasingaftale medfører en forskel mellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien, som ultimo 2014 udgør 2.179 TDKK (2013: 2.409 TDKK).

TDKK	31.12.14	31.12.13
19. ANDRE GÆLDSFORPLIGTELSE		
Leverandørgæld	52.899	60.444
Lån fra kapitalejere	5.947	5.946
Negativ værdi af sikringstransaktioner	13.426	11.796
Øvrige gældsforpligtelser (feriepengeforpligtelse, øvrige medarbejderforpligtelser, A-skat m.v.)	33.430	29.783
Anden gæld	52.803	47.525
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	105.702	107.969

20. TILGODEHAVENDE OG SKYLDIG SELSKABSSKAT		
Selskabsskat 1. januar	592	358
Valutakursregulering	109	123
Dansk refusion vedrørende udviklingsomkostninger	4.380	1.250
Aktuel skat	-813	-803
Betalt skat	-492	-336
Selskabsskat 31. december	3.776	592
Der indregnes således:		
Tilgodehavende selskabsskat	4.527	1.405
Skyldig selskabsskat	-751	-813
Selskabsskat i alt	3.776	592

21. EVENTUALFORPLIGTELSE

Dantherm koncernen har som resultat af koncernens normale drift løbende verserende garanti-, reklamations- og produktansvarssager vedrørende leverede produkter. Herudover er der afgivet sædvanlige garantier vedrørende skat og miljø i forbindelse med tidligere frasolgte selskaber. De mulige økonomiske nettoforpligtelser vurderes løbende, og der foretages særskilte hensættelser hertil efter ledelsens bedste skøn over de økonomiske forpligtelser i den enkelte sag.

Dantherm har stillet sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i associeret virksomhed, som udgør DKK 0,1 mio. pr. 31. december 2014.

Der forventes ikke en påvirkning af koncernens finansielle stilling udover de forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2014.

TDKK	31.12.14	31.12.13
------	----------	----------

22. SIKKERHEDSSTILLELSER

Til sikkerhedsstillelse for finansiel leasinggæld på er stillet sikkerhed i:	82.124	88.181
Grunde og bygninger med regnskabsmæssig værdi på	83.693	88.086
Til sikkerhed for bankgæld på er stillet sikkerhed i:	6.586	7.083
Grunde og bygninger med regnskabsmæssig værdi på	1.331	1.997
Kortfristede aktiver med regnskabsmæssig værdi på	19.604	18.040

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter på 207.244 TDKK (2013: 199.201 TDKK) er der afgivet virksomhedspant i datterselskabet Dantherm Air Handling A/S på maksimalt 75.000 TDKK i 2013 og 2014. Virksomhedspantet omfatter immaterielle og materielle aktiver på 32.320 TDKK (2013: 42.768 TDKK), varebeholdninger på 43.733 TDKK (2013: 55.300 TDKK) samt tilgodehavender på 24.317 TDKK (2013: 30.669 TDKK).

23. KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

Koncernen leaser IT-udstyr, kopimaskiner og biler på operationelle leasingkontrakter og herudover indgås lejeaftaler vedrørende lokaler for selskaberne i koncernen. Kontrakterne indgås på sædvanlige vilkår for leje- og leasingkontrakter. Operationelle leasingydelser og lejekontrakter er som følger:

0-1 år	3.631	6.670
1-5 år	3.892	6.990
Kontraktlige forpligtelser i alt	7.523	13.660

Omkostninger til operationelle leje- og leasingkontrakter indregnet i resultatopgørelsen	3.458	6.183
--	-------	-------

24. LIKVIDER OG KORTFRISTET BANKGÆLD

Likvider	9.291	3.172
Likvider 31. december	9.291	3.172
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	211.791	117.125
Heraf kortfristet del af leasinggæld	-82.124	-6.060
Kortfristet bankgæld 31. december	129.667	111.065

Likvider omfatter bankindestående i danske banker, som frit kan disponeres.

25. FINANSIELLE RICISI OG INSTRUMENTER

Koncernens risikostyringspolitik

Dantherm er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for finansielle risici herunder valuta-, rente-, kredit- og likviditetsrisici. Råvarerisici er af mindre betydning for koncernen, idet egentlige råvarer udgør en mindre andel af færdigvarerne.

Det er koncernens politik, at alle væsentlige finansielle risici bliver identificeret og afdækket hensigtsmæssigt og ud fra en vurdering af lønsomhed, og at selskaberne ikke foretager aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Rammerne for håndtering af finansielle risici er beskrevet i koncernens finanshåndbog, som opdateres årligt. Disse rammer følger de ledelsesgodkendte politikker. Koncernens finansielle risici bliver minimum en gang årligt behandlet i bestyrelsen, hvor det revurderes om risikobilledet er ændret, og om de etablerede politikker og tiltag skal korrigeres.

Valutarisici

Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til salg, tilgodehavender og gæld i USD, CNY og NOK. De danske koncernvirksomheders eksponering i EUR afdækkes ikke på grund af Danmarks fastkurspolitik overfor EUR. Det er koncernens politik at afdække væsentlige kommercielle valutarisici på transaktioner i udenlandsk valuta, hvor pengestrømmen kan forudsiges med tilstrækkelig nøjagtighed. Koncernens valutarisici afdækkes primært som følge af at indtægter og omkostninger afholdes i samme valuta. Koncernens udenlandske virksomheder påvirkes ikke i betydelig grad af valutakursudsving, idet såvel indtægter som omkostninger afregnes i lokal valuta.

Valutarisici vedrørende værdiansættelsen af udenlandske nettoinvesteringer bliver som hovedregel ikke afdækket. Der arbejdes målrettet med kapitaliseringen af de udenlandske datterselskaber for herved at reducere translationsrisikoen.

På grund af koncernens internationale aktiviteter har udviklingen mellem kurserne i DKK og de forskellige rapporteringsvalutaer i koncernens selskaber betydning for driftsresultatet og egenkapitalen målt i DKK. En ændring i valutakurserne DKK/NOK og DKK/CNY vurderes at have den største potentielle effekt på resultat og egenkapital. Såfremt valutakurserne DKK/NOK var 10 % lavere, ville koncernens resultat og egenkapital i 2014, med øvrige forudsætninger uændrede, blive påvirket med DKK 0,3 mio. (2013: DKK 0,3 mio.) henholdsvis DKK 0,9 mio. (2013: DKK 1,0 mio.). En 10 % lavere valutakurs i DKK/CNY ville, med øvrige forudsætninger uændrede, påvirke resultatet med DKK 0,1 mio. (2013: DKK 0,2 mio.) og egenkapitalen med DKK 4,1 mio. (2013: DKK 3,8 mio.)

Koncernens primære valutarisici i balancen 31. december 2014

TDKK	Værdipapirer og likvider	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Nettoposition
EUR/DKK	94	22.372	-10.669	11.797
EUR/NOK	0	0	-2.495	-2.495
USD/DKK	2.957	7.315	-9.647	625
USD/CNY	9	14.314	-283	14.040
I alt	3.060	44.001	-23.094	23.967

31. december 2013

TDKK	Værdipapirer og likvider	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Nettoposition
EUR/NOK	0	0	-3.263	-3.263
USD/DKK	0	-749	-2.410	-3.159
USD/CNY	459	23.380	-11	23.828
I alt	459	22.631	-5.684	17.406

25. FINANSIELLE RICISI OG INSTRUMENTER - FORTSAT

Renterisici

Koncernen har som følge af finansieringsaktiviteterne en risikoeksponering relateret til udsving i renteniveauet. Den primære renteeksponering er på danske lån og er relateret til CIBOR.

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages enten ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente eller ved optagelse af fastforrentede lån. Ledelsen overvejer løbende, om det er hensigtsmæssigt at indgå aftaler, der helt eller delvist afdækker renterisiko.

For at begrænse renterisikoen er det ledelsens mål, at ca. halvdelen af koncernens rentebærende gæld er fast forrentet. Ultimo 2013 og 2014 udgjorde den fastforrentede andel 46 % henholdsvis 41 % inkl. finansiel leasinggæld på bygningen i Danmark, hvor renten er variabel, men hvor der er indgået en fast renteswap. En stigning i renteniveauet på 1 % p.a. for den variable del i forhold til balancedagens renteniveau ville alt andet lige have haft en negativ indvirkning på resultat og egenkapital i 2013 og 2014 på ca. DKK 1 mio. Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning.

Datterselskabet Dantherm Air Handling A/S har indgået en fast renteswap (niveau 2 i dagsværdihierakiet) til afdækning af den variable rente på lån i bygningen i Skive på 82.124 TDKK (2013: 88.181 TDKK). Dagsværdien af den på balancedagen udestående renteswap indgået til afdækning af renterisiko på variabelt forrentede lån udgør -13.426 TDKK (2013: -11.796 TDKK). Renteswappen har samme løbetid som lånet og løber frem til juni 2020.

Likviditetsrisici

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af låneoptagelsen på forfalds-/genforhandlingsstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen. Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten. Ultimo 2014 havde koncernen uudnyttede likviditetsreserver på DKK 15 mio. mod DKK 13 mio. ved udgangen af 2013.

I februar 2014 genforhandlede Dantherm aftalen med de primære kreditinstitutter, som gav tilsagn om en forlængelse af aftalen frem til 31. marts 2015. Aftalen indeholder sædvanlige covenants. Som følge af den forsinkede closing vedrørende Telecom frasalget og den økonomiske udvikling i 2014 kunne Dantherm ikke overholde de aftalte covenants relateret til 'Rentebærende nettogæld/EBITDA', 'EBITDA/renteomkostninger' og 'Soliditet' pr. 30. juni, 30. september og 31. december 2014. Der blev på baggrund af disse brud modtaget waivers fra kreditinstitutterne betinget af closing vedrørende Telecom frasalget. Betingelserne er ikke opfyldt pr. 31. december 2014, og gæld til kreditinstitutter omfattet af aftalen er i konsekvens heraf reklassificeret til kortfristet.

Som følge af den udskudte Closing af Telecom transaktionen har Dantherm i marts genforhandlet aftalen med de primære kreditinstitutter om garanterede faciliteter, der udløber den 31. marts 2015. Kreditinstitutterne har givet tilsagn om forlængelse af de garanterede faciliteter frem til januar 2016. De aftalte kreditrammer er på niveau med det forventede likviditetsbehov.

Ledelsen i Dantherm vil fortsat vurdere mulighederne for at styrke Dantherms kapitalgrundlag.

25. FINANSIELLE RICISI OG INSTRUMENTER - FORTSAT

Koncernens kontraktlige pengestrømme forfalder som følger:

TDKK	Total	Under 1 år	1-5 år	Over 5 år
2013	246.291	18.210	166.812	61.269
2014	250.267	143.741	55.570	50.956

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici knytter sig til tilgodehavender fra salg og varemellemværender fra associeret virksomhed og til likvide beholdninger.

Likvider omfatter primært indestående i danske, amerikanske og kinesiske banker. Likvider i Kina er ikke omfattet af bankaftalen med koncernens primære kreditinstitutter og kan ikke disponeres frit udenfor Kina.

Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder løbende kredittvurderes og at alle kunder over en internt fastsat grænse som udgangspunkt kredittforsikres.

Af den samlede debitorsaldo pr. 31. december 2014 er 37 % forsikringsdækket mod tab (2013: 37 %). Den maksimale kreditrisiko for finansielle aktiver er afspejlet i de regnskabsmæssige værdier, der indgår i balancen uden hensyntagen til de modtagne sikkerheder. Koncernen har traditionelt ikke haft væsentlige tab på tilgodehavender fra salg.

Kreditkvaliteten af ikke-nedskrevne, uforfaldne tilgodehavender vurderes baseret på koncernens interne kreditvurderingsprocedurer herunder omfanget af kreditforsikring at være af høj kvalitet med lav risiko for tab. Kreditkvaliteten vurderes ikke væsentlig afhængig af debitorernes hjemsted.

Ikke nedskrevne, uforfaldne tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser er fordelt således geografisk:

TDKK	31.12.14	31.12.13
Danmark	4.374	3.378
EU-lande	42.264	32.905
Asien	1.888	4.270
USA	3.073	3.204
Øvrige lande	1.151	11.177
Tilgodehavender i alt	52.750	54.934

Nedskrivninger registreres typisk mod det enkelte tilgodehavende, når der er konstateret objektiv indikation på værdiforringelse, og der kan konstateres et nedskrivningsbehov. Der er ikke modtaget sikkerheder for disse tilgodehavender.

Der er ikke særskilte forhold, som påvirker kreditkvaliteten af tilgodehavender. Udviklingen i nedskrivningerne har udviklet sig som følger:

Nedskrivninger 1. januar	1.019	988
Realiseret tab i året	301	-121
Nettoændring i hensættelse	-359	152
Nedskrivninger 31. december	961	1.019

Tilgodehavender for salg, der pr. 31. december var overforfaldne, men ikke værdiforringede udgør:

Forfaldsperiode		
1-2 måneder	11.641	16.729
2-3 måneder	2.669	1.080
3 måneder eller mere	1.021	2.538
I alt	15.331	20.347

25. FINANSIELLE RICISI OG INSTRUMENTER - FORTSAT

Der er i 2013 indtægtsført renteindtægter vedrørende nedskrevne tilgodehavender på 1.822 TDKK. I 2014 er der ikke indtægtsført renteindtægter vedrørende nedskrevne tilgodehavender.

Kategorier af finansielle instrumenter

Finansielle aktiver og forpligtelser indregnes til amortiseret kostpris med undtagelse af renteswap på bygningen i Danmark, som indregnes til dagsværdi. Der er overensstemmelse mellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien på aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris med undtagelse af finansiell leasinggæld, hvor der er en forskel på 2.179 TDKK (2013: 2.409 TDKK) mellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien.

Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdier

De anvendte metoder og forudsætninger ved opgørelse af dagsværdier af finansielle instrumenter er beskrevet pr. klasse af finansielle instrumenter. De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med 2013.

Afledte finansielle instrumenter

Renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker (niveau 2 i dagsværdihierakiet). Der anvendes eksternt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme.

Finansielle leasingkontrakter (måles til amortiseret kostpris i balancen)

Dagsværdien af finansielle leasingkontrakter baseres på eksternt beregnede dagsværdier. Dantherm har en option på køb af bygningen i Skive til DKK 45 mio. i juni 2020.

Tilgodehavender fra salg og leverandørgæld (måles til amortiseret kostpris i balancen)

Tilgodehavender fra salg og leverandørgæld vurderes at have en dagsværdi, som er lig med den regnskabsmæssige værdi.

26. NÆRTSTÅENDE PARTER

Dantherm A/S har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse. Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter Dantherm A/S' og D. F. Holding, Skive A/S' bestyrelser og direktioner samt disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere virksomheder, hvori denne personkreds har væsentlige interesser. Aktionærer med en ejerandel over 5 % fremgår af afsnittet 'Aktionærinformation'.

Herudover omfatter de nærtstående parter de tilknyttede og associerede virksomheder som fremgår af koncernoversigten på side 25.

Transaktioner med nærtstående parter omfatter lånemellemværender og renter heraf, køb og salg af varer og tjenesteydelser, management fees samt vederlag til direktion og bestyrelse. I 2014 har der herudover været handel med aktier og aktiviteter mellem koncernselskaber i forbindelse med klargøring af frasalg af Telecom aktiviteterne.

Vederlag til direktion og bestyrelse fremgår af note 4. Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet. Transaktioner med associerede virksomheder omfatter:

TDKK	2014	2013
Salg af vare- og tjenesteydelser	808	1.185
Varekøb	79	0

Tilgodehavende hos associerede virksomheder fremgår af balancen og renter heraf fremgår af note 6.

27. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der har ikke været væsentlige begivenheder efter balancedagen.

28. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Dantherm A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Den finansielle del af årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2014 omfatter både koncernregnskab for Dantherm A/S og dets datterselskaber (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Koncernregnskabet for Dantherm A/S for 2014 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSE

Årsrapporten præsenteres i DKK afrundet til nærmeste 1.000 DKK.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi: Derivater og eventuelle finansielle instrumenter i handelsbeholdning og eventuelle finansielle instrumenter klassificeret som disponible for salg.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstalene. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Dantherm A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft for 2014. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i koncernregnskabet for 2014.

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Dantherm A/S samt dattervirksomheder, hvori Dantherm A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens

finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20 % af stemmerettighederne men mindre end 50 %. Ved vurdering af om Dantherm A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes. En koncernoversigt fremgår af side 25.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebidsidder, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejer andel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som 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. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra Dantherm A/S' præsentrationsvaluta 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 udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse

til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursreguleringer, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indgår i henholdsvis andre tilgodehavender under kortfristede aktiver (positive dagsværdier) og anden gæld under kortfristede forpligtelser (negative dagsværdier), og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdi for finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det

sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

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

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Omsætning vedrørende tjenesteydelser, der omfatter servicesalg indregnes i henhold til fakturering på tidspunktet for udførelse af servicebesøget. Nettoomsætningen måles til dagsværdien ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand med fradrag af rabatter og dekorter. Dantherm koncernen tager som udgangspunkt ikke solgte varer retur, hvorfor der ikke foretages hensættelse til returvarer.

Andre driftsomkostninger

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

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå nettoomsætningen med undtagelse af direkte og indirekte produktionsløbninger, som indgår under personaleomkostninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer m.v. Under andre eksterne omkostninger indregnes tillige udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner m.v. til ansatte.

Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultater efter skat og minoritetsinteresser og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance og tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og –tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Skat af årets resultat

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Dantherm koncernens danske selskaber. Datterselskaber indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen. Selskabet er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som

følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling).

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i årets resultat eller anden totalindkomst.

AKTIVER

Immaterielle aktiver

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Udviklingsprojekter, 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 nettosalgprisen kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsprojekter lineært over den vurderede økonomiske brugs-tid. Afskrivningsperioden udgør 3-6 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres tillige med eventuelle nedskrivninger. Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Patenter og licenser afskrives lineært over den resterende patent- eller aftaleperiode eller brugstiden, hvis denne er kortere – dog maksimalt 6 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, indretning af lejede lokaler, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

Leasing af aktiver, hvor koncernen reelt opnår fordele og risici, der er forbundet med ejerskab af et aktiv, aktiveres som finansielt leasede aktiver. Kostprisen opgøres til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. De tilsvarende finansielle leasingforpligtelser er indregnet under forpligtelser. Leasingomkostninger vedrørende operationel leasing indregnes løbende i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Efterfølgende omkostninger, fx 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 for koncernen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

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

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygningsbestanddele	15-30 år
Indretning af lejede lokaler	5 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-8 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-7 år

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Afskrivningsperioden og scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes 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.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode, hvorved kapitalandelene i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill. Kapitalandele i associerede virksomheder testes for værdiforringelse, når der er indikation på værdiforringelse.

Kapitalandele i associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0.

Et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang virksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en ubalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

I det tilfælde, hvor et udlån er et tillæg til nettoinvesteringen behandles udlånet som en del heraf. Tabsindregningen på et sådant udlån fortsætter efter indre værdis metode indtil tilgodehavendet er nedskrevet til DKK 0.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes minimum en gang årligt for værdiforringelse. Igangværende udviklingsprojekter testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed) som goodwill er knyttet til.

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 indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag

af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen på den linje der, relaterer sig til værdiforringelsen.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer 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, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.

Varebeholdninger

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

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt

omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en værdiforringelse. Nedskrivning foretages på individuelt niveau.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelse. Som diskonteringsssats anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

Indtægtsførelsen af renter på nedskrevne tilgodehavender beregnes for den nedskrevne værdi med den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

Forudbetalte omkostninger

Forudbetalte omkostninger måles til amortiseret kostpris.

EGENKAPITAL

Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i Dantherm A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Reserve for valutakursregulering

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Dantherm koncernens præsentationsvaluta (danske kroner). Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

FORPLIGTELSE

Pensionsforpligtelser

Koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med hovedparten af koncernens ansatte.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

Aktuel skat og udskudt skat

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

vende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under mellemværender med tilknyttede virksomheder.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncern interne avancer og tab.

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

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter hovedsageligt garantiforpligtelser og forpligtelser i forbindelse med omstrukturering. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen og beløbsstørrelsen kan skønnes pålideligt. I denne sammenhæng udarbejder Dantherm koncernen et estimat baseret på det mest sandsynlige udfald af sagen. I de tilfælde hvor det mest sandsynlige udfald ikke kan estimeres pålideligt, bliver sagerne oplyst som en eventualforpligtelse.

Garantiforpligtelser indregnes i takt med salg af varer og tjenesteydelser baseret på afholdte garantiomkostninger i tidligere regnskabsår.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de interessenter, der er berørt af planen. Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten (tabsgivende kontrakter).

Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter m.v. indregnes ved lånoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi

indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede rest-leasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter målt til amortiseret kostpris. Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser. En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle. Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittet om materielle aktiver henholdsvis finansielle forpligtelser. Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

Likviditetsvirkningen af salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende solgte virksomheder frem til salgstidspunktet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat før skat reguleret for ikke-kontante

driftsposter, ændring i driftskapital, betalte renter samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til aktionærer. Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

Likvider

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

NØGLETAL

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

Nøgletalsdefinitioner fremgår af side 62.

29. NY REGNSKABSREGULERING

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Dantherm A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2014.

IFRS 9 og efterfølgende amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39, IFRS 14, IFRS 15, amendments to IAS 16 og 38, amend-

ments to IAS 16 og IAS 41, amendments to IAS 19, amendments to IAS 27, amendments to IFRS 11, annual improvements to IFRSs 2010-2012 cycle samt annual improvements to IFRSs 2011-2013 cycle.

De ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for Dantherm A/S.

Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på indregning og måling for Dantherm A/S, idet analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9 og IFRS 15 dog endnu ikke er færdig.

HOVEDTAL

Arbejdskapital	Kortfristede aktiver - likvide beholdninger - leverandørgæld og andre gældsforpligtelser - skyldig selskabsskat
Rentebærende nettogæld	Lang- og kortfristede forpligtelser overfor kreditinstitutter – likvide beholdninger

REGNSKABSMÆSSIGE NØGLETAL

Vækstrate	$\frac{\text{Ændring i nettoomsætning} \times 100}{\text{Sidste års nettoomsætning}}$
Overskudsgrad (EBIT-%)	$\frac{\text{Driftsresultat (EBIT)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Investeret kapital inkl. goodwill	Egenkapital + Rentebærende nettogæld – Kapitalandele i associerede virksomheder – Værdipapirer
Afkast af investeret kapital før skat (ROIC)	$\frac{\text{Primært resultat før goodwillamortisering (EBITA)} \times 100}{\text{Gns. investeret kapital inkl. goodwill}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt, ultimo}}$
AKTIERELATEREDE NØGLETAL	
Resultat pr. aktie (EPS)	$\frac{\text{Årets resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier}}$
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	$\frac{\text{Årets resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående udvandede aktier}}$
Cash flow pr. aktie (CFPS)	$\frac{\text{Pengestrøm fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Udbytte pr. aktie	$\frac{\text{Foreslået udbytte til aktionærer}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Indre værdi ultimo	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
K/IV ultimo	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi ultimo}}$

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010" og IAS 33.

MODERSELSKABSREGNSKAB

	Side		Side
Resultatopgørelse	65	9. Tilgodehavender	73
Totalindkomstopgørelse	65	10. Egenkapital	73
Aktiver	66	11. Gæld til kreditinsti- tutter	73
Passiver	67	12. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	74
Egenkapitalopgørelse	68	13. Eventualforpligtelser	75
Pengestrømsopgørelse	69	14. Kontraktlige forpligtelser	75
Noter	70	15. Nærtstående parter	75
1. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	70	16. Begivenheder efter balancedagen	76
2. Nettoomsætning	70	17. Anvendt regnskabs- praksis	76
3. Omkostninger	70	18. Ny regnskabsregulering	76
4. Finansielle indtægter	71		
5. Finansielle omkostninger	71		
6. Skat	71		
7. Materielle aktiver	71		
8. Andre langfristede aktiver	72		

RESULTATOPGØRELSE

TDKK	Note	2014	2013
Nettoomsætning	2	5.469	5.501
Andre driftsomkostninger		-2.217	-818
Andre eksterne omkostninger	3	-4.538	-4.657
Personaleomkostninger	3	-6.143	-6.376
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)		-7.429	-6.350
Af- og nedskrivninger af materielle aktiver	7	0	-30
Driftsresultat (EBIT)		-7.429	-6.380
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	8	0	-18.527
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	8	-45.798	-10.000
Finansielle indtægter	4	389	1.822
Finansielle omkostninger	5	-7.918	-6.831
Resultat før skat		-60.756	-39.916
Skat af årets resultat	6	-111	-27
ÅRETS RESULTAT		-60.867	-39.943
Forslag til resultat disponering			
Overført resultat		-60.867	-39.943
		-60.867	-39.943

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

TDKK	2014	2013
Årets resultat	-60.867	-39.943
Totalindkomst i alt	-60.867	-39.943

AKTIVER

TDKK	Note	31.12.14	31.12.13
Langfristede aktiver			
Materielle aktiver			
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	7	0	0
Materielle aktiver i alt		0	0
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i dattervirksomheder	8	224.229	259.527
Kapitalandele i associerede virksomheder	8	0	0
Andre langfristede aktiver i alt		224.229	259.527
Langfristede aktiver i alt		224.229	259.527
Kortfristede aktiver			
Tilgodehavender	9	3.190	1.921
Tilgodehavende selskabsskat		4.380	1.250
Periodeafgrænsningsposter		35	0
Kortfristede aktiver i alt		7.605	3.171
AKTIVER I ALT		231.834	262.698

PASSIVER

TDKK	Note	31.12.14	31.12.13
Egenkapital			
Aktiekapital	10	71.906	71.906
Overført resultat		28.712	89.579
Egenkapital i alt		100.618	161.485
Kortfristede forpligtelser			
Kreditinstitutter	11	106.826	81.224
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	12	24.390	19.989
Kortfristede forpligtelser i alt		131.216	101.213
Forpligtelser i alt		131.216	101.213
PASSIVER I ALT		231.834	262.698
Eventualforpligtelser	13		
Kontraktlige forpligtelser	14		
Noter uden henvisning	15, 16, 17, 18		

EGENKAPITALOPGØRELSE

TDKK	Aktiekapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2013	71.906	129.522	201.428
Totalindkomst i 2013			
Årets resultat	0	-39.943	-39.943
Totalindkomst i alt i 2013	0	-39.943	-39.943
Egenkapital 31. december 2013	71.906	89.579	161.485
Egenkapital 1. januar 2014	71.906	89.579	161.485
Totalindkomst i 2014			
Årets resultat	0	-60.867	-60.867
Totalindkomst i alt i 2014	0	-60.867	-60.867
Egenkapital 31. december 2014	71.906	28.712	100.618

PENGESTRØMSOPGØRELSE

TDKK	Note	2014	2013
Resultat før skat		-60.756	-39.916
Regulering for ikke likvide driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger		0	30
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder		0	18.527
Nedskrivning af dattervirksomhed		45.798	10.000
Finansielle indtægter		-389	-1.822
Finansielle omkostninger		7.918	6.831
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		-7.429	-6.350
Ændring tilgodehavender		-3.655	1.138
Ændring leverandører af varer og tjenesteydelser m.v.		613	-754
Pengestrøm fra primær drift		-10.471	-5.966
Renteindtægter, modtaget		389	1
Renteomkostninger, betalt		-7.918	-6.831
Pengestrøm fra ordinær drift		-18.000	-12.796
Betalt selskabsskat		-111	-27
Pengestrøm fra driftsaktivitet		-18.111	-12.823
Indskud i dattervirksomheder	8	-10.500	0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-10.500	0
Fremmedfinansiering:			
Ændring i mellemregninger med tilknyttede virksomheder		3.009	-115
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		3.009	-115
Årets pengestrøm		-25.602	-12.938
Likvider, primo		-81.224	-68.286
Likvider, ultimo		-106.826	-81.224
Likvide beholdninger ultimo specificeres således:			
Kortfristet bankgæld		-106.826	-81.224
Likvider, ultimo		-106.826	-81.224

NOTER

1. REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsafleggelsen for moderselskabet, foretages ved fastlæggelsen af nedskrivningsbehov på kapitalandele i dattervirksomheder.

Test for værdiforringelse af kapitalandele i dattervirksomheder foretages, hvis begivenheder eller ændrede forhold indikerer, at den regnskabsmæssige værdi ikke er genindvindelig. Målingen af dat-

tervirksomheder kræver væsentlige skøn i forbindelse med opstilling af forskellige forudsætninger, herunder forventninger til fremtidige pengestrømme diskonteringsfaktor samt vækstrater i terminalperioden. Følsomheden over for ændringer i de anvendte forudsætninger – samlet eller enkeltvis – kan være betydelig.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer, er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. End-

videre er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke som led i anvendelsen af moderselskabets regnskabspraksis foretages vurderinger, udover skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb.

Der henvises til omtalen af 'Frasalg af Telecom' samt 'Kapitalberedskab og forudsætning vedrørende going concern' i note 1 til koncernregnskabet.

TDKK

2014

2013

2. NETTOOMSÆTNING

Management fee	5.469	5.501
Nettoomsætning i alt	5.469	5.501

3. OMKOSTNINGER

Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

Revision	141	189
Skatte- og momsmæssig rådgivning	99	42
Andre ydelser end revision	147	101
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i alt	387	332

Personaleomkostninger

Gager og lønninger	5.976	6.198
Bidragbaserede pensionsordninger	134	139
Andre omkostninger til social sikring	33	39
Personaleomkostninger i alt	6.143	6.376

Gennemsnitligt antal medarbejdere	4	4
-----------------------------------	---	---

Aflønning af bestyrelse og direktion

Moderselskabets bestyrelse	1.234	1.538
Moderselskabets direktion	3.788	3.762
Aflønning af bestyrelse og direktion i alt	5.022	5.300

Beskrivelse af bestyrelsens og direktionens aflønning fremgår af note 4 i koncernregnskabet.

TDKK	2014	2013
4. FINANSIELLE INDTÆGTER		
Renteindtægter fra associerede virksomheder	0	1.822
Valutakursgevinster	389	0
Finansielle indtægter i alt	389	1.822
Renter på finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris udgør	0	1.822
5. FINANSIELLE OMKOSTNINGER		
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	817	787
Renteomkostninger og gebyrer	7.080	5.995
Kursreguleringer og -tab på værdipapirer	21	49
Finansielle omkostninger i alt	7.918	6.831
Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris udgør	7.897	6.782
6. SKAT		
Årets aktuelle skat fremkommer således:		
Øvrige skatter, herunder withholding tax	-111	-27
I alt	-111	-27
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Resultat før skat	-60.756	-39.916
Skatteprocent	24,5%	25%
Beregnet skatteindtægt	14.885	9.979
Skat af ikke skattepligtige indtægter	0	249
Skat vedrørende nedskrivning af kapitalandele	-11.221	-7.132
Skatteunderskud der ikke indregnes	-3.664	-3.096
Øvrige skatter	-111	-27
I alt	-111	-27
Effektiv skatteprocent	0 %	0 %
TDKK		
	31.12.14	31.12.13
7. MATERIELLE AKTIVER		
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		
Kostpris 1. januar	1.275	1.275
Kostpris 31. december	1.275	1.275
Afskrivninger 1. januar	1.275	1.245
Afskrivninger	0	30
Afskrivninger 31. december	1.275	1.275
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0	0

8. ANDRE LANGFRISTEDE AKTIVER

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder
TDKK		
Kostpris 1. januar 2013	506.796	33.150
Tilgang ved gældskonvertering	0	15.412
Kostpris 31. december 2013	506.796	48.562
Værdireguleringer 1. januar 2013	-237.269	-33.100
Nedskrivninger i året	-10.000	-15.462
Værdireguleringer 31. december 2013	-247.269	-48.562
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013	259.527	0
Kostpris 1. januar 2014	506.796	48.562
Tilgang	10.500	0
Kostpris 31. december 2014	517.296	48.562
Værdireguleringer 1. januar 2014	-247.269	-48.562
Nedskrivninger i året	-45.798	0
Værdireguleringer 31. december 2014	-293.067	-48.562
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014	224.229	0

Navn	Hjemsted	Ejerandel 2014	Ejerandel 2013
Dattervirksomheder:			
Dantherm HVAC Holding A/S	Skive, Danmark	100%	-
Dantherm Cooling Holding A/S	Skive, Danmark	100%	100%
Associerede virksomheder:			
Dantherm Power A/S	Hobro, Danmark	38,7%	38,7%

Regnskabsmæssige oplysninger vedrørende Dantherm Power fremgår af note 12 i koncernregnskabet.

Ledelsen har ved udgangen af 2013 og 2014 testet den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelene for nedskrivningsbehov. Ved nedskrivningstesten er genindvindingsværdien, svarende til den tilbagediskonterede værdi af forventede fremtidige nettopengestrømme eller nettosalgprisen, sammenholdt med den bogførte værdi.

Genindvindingsværdien er for HVAC forretningen baseret på nytteværdien. Forventede fremtidige nettopengestrømme baseres på det af ledelsen godkendte budget for 2015, en fremskrivning i en periode på tre år og en terminal værdi. Den anvendte diskonteringsfaktor til beregning af genindvindingsværdi udgør ca. 13 % før skat i såvel 2013 som 2014 og afspejler bl.a. den risikofrie rente med tillæg af markedsrisici. Der er forudsat en vækst på 1 % i terminalperioden. For Telecom forretningen er genindvindingsværdien baseret på aktieoverdragelsesaftalen med køber.

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabet er højere end værdiansættelsen i koncernregnskabet og kostprisen afspejler derfor ikke de realiserede underskud i de seneste år. Ved udgangen af 2014 er der foretaget nedskrivning med 45.798 TDKK til genindvindingsværdien. Ved udgangen af 2013 er der foretaget nedskrivning med 10.000 TDKK.

TDKK 31.12.14 31.12.13

9. TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	2.383	1.604
Andre tilgodehavender	807	317
Tilgodehavender i alt	3.190	1.921

Tilgodehavender som forfalder efter 12 måneder udgør 0 0

Kreditrisici

Moderselskabets kreditrisici vedrører i al væsentlighed tilgodehavender fra datterselskaber, hvorfor risikoen ikke afdækkes. Der er ikke modtaget sikkerhed i tilgodehavender. Den maksimale kreditrisiko udgør 3.190 TDKK (2013: 1.921 TDKK).

10. EGENKAPITAL

Aktiekapital	Antal stk.		Nominal værdi (TDKK)	
	2014	2013	2014	2013
1. januar	7.190.574	7.190.574	71.906	71.906
31. december	7.190.574	7.190.574	71.906	71.906

Aktiekapitalen består af 7.190.574 stk. aktier á nominelt 10 kr. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

Egne aktier

Egne aktier	Antal stk.		Nominal værdi (TDKK)	
	2014	2013	2014	2013
1. januar	80.526	80.526	805	805
31. december	80.526	80.526	805	805

Egne aktiers andel af aktiekapital	1,1%	1,1%
---	-------------	-------------

Aktiekapitalen består af 7.190.574 stk. aktier á nominelt 10 kr. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

Bestyrelsen kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelser udvide selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med op til nominelt DKK 28.094.260 (både med og uden fortegningsret for eksisterende aktionærer) ved tegning af nye aktier til en af bestyrelsen nærmere fastsat kurs (uden fortegningsret skal tegning ske til markedskurs). Bemyndigelsen er gældende i tiden indtil den 10. april 2018.

Dantherm A/S kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse lade selskabet erhverve egne aktier op til en pålydende værdi på 10 % af aktiekapitalen. Vederlaget må ikke afvige mere end 10 % fra den gældende børskurs på erhvervelsestidspunktet. Bemyndigelsen gælder indtil den ordinære generalforsamling i 2016.

Der har ikke været handel med egne aktier i 2013 og 2014.

For omtale af selskabets kapitalstyring henvises til note 15 i koncernregnskabet.

TDKK 31.12.14 31.12.13

11. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således:

Kortfristede gældsforpligtelser	106.826	81.224
Gæld til kreditinstitutter i alt	106.826	81.224

11. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER - FORTSAT

Moderselskabets risikostyringspolitik

Moderselskabet er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveau. Det er moderselskabets politik, at alle væsentlige finansielle risici bliver identificeret og afdækket hensigtsmæssigt, og at der ikke foretages aktiv spekulation i finansielle risici.

Valutarisici

Moderselskabet har ingen valutarisici på lån, da disse alene er i DKK.

Renterisici

Moderselskabets bankfinansiering er variabelt forrentet. Det indebærer en risiko for, at rentebetalinger på både kort og lang sigt kan blive ændret. Selskabet overvejer løbende, om det er hensigtsmæssigt at indgå aftaler, der helt eller delvist afdækker renterisiko.

En stigning i renteniveauet i 2013 og 2014 på 1% p.a. på variabelt forrentede lån i forhold til balancedagens renteniveau ville alt andet lige have haft en negativ indvirkning på resultat og egenkapital på ca. DKK 1 mio. Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning.

Likviditetsrisici

Det er moderselskabets politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af låneoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen. Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten. Ultimo 2014 havde koncernen uudnyttede likviditetsreserver på DKK 15 mio. mod DKK 13 mio. ved udgangen af 2013.

I februar 2014 genforhandlede Dantherm aftalen med de primære kreditinstitutter, som gav tilsagn om en forlængelse af aftalen frem til 31. marts 2015. Aftalen indeholder sædvanlige covenants. Som følge af den forsinkede closing vedrørende Telecom frasalget og den økonomiske udvikling i 2014 kunne Dantherm ikke overholde de aftalte covenants relateret til 'Rentebærende nettogæld/EBITDA', 'EBITDA/renteomkostninger' og 'Soliditet' pr. 30. juni, 30. september og 31. december 2014. Der blev på baggrund af disse brud modtaget waivers fra kreditinstitutterne betinget af closing vedrørende Telecom frasalget. Betingelserne er ikke opfyldt pr. 31. december 2014.

Som følge af den udskudte Closing af Telecom transaktionen har Dantherm i marts genforhandlet aftalen med de primære kreditinstitutter om garanterede faciliteter, der udløber den 31. marts 2015. Kreditinstitutterne har givet tilsagn om forlængelse af de garanterede faciliteter frem til januar 2016. De aftalte kreditrammer er på niveau med det forventede likviditetsbehov.

Ledelsen i Dantherm vil fortsat vurdere mulighederne for at styrke Dantherms kapitalgrundlag.

Lån	Fast/variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
		31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13
DKK	Variabel	5-8%	4-7%	106.826	81.224
I alt				106.826	81.224

Lånet er omfattet af koncernaftale med de primære kreditinstitutter. Der henvises til note 25 i koncernregnskabet.

Der er overensstemmelse mellem den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien på lånet.

TDKK	31.12.14	31.12.13
------	----------	----------

12. LEVERANDØRGÆLD OG ANDRE GÆLDSFORPLIGTELSE

Gæld til tilknyttede virksomheder	15.149	11.360
Leverandørgæld	276	359
Anden gæld	8.965	8.270
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	24.390	19.989

13. EVENTUALFORPLIGTELSER

Moderselskabet hæfter solidarisk med øvrige koncernselskaber for gæld til koncernens hovedbanker, som udgør 125.120 TDKK inkl. selskabets egen gæld. (2013: 111.020 TDKK).

Moderselskabet har kautioneret for datterselskabers mellemværende med FIH, som udgør 82.124 TDKK (2013: 88.181 TDKK).

Moderselskabet har stillet sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i associeret virksomhed, som udgør DKK 0,1 mio. pr. 31. december 2014.

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske koncernselskaber, og som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytter, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Der er ingen skyldige selskabsskatter og kildeskatter. Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kildeskatter vil kunne medføre, at selskabets hæftelse ændres.

Moderselskabet hæfter solidarisk med de fællesregistrerede koncernvirksomheder Dantherm Air Handling A/S, Dantherm Cooling Holding A/S, Dantherm Cooling A/S og Dantherm HVAC Holding A/S for den samlede momsforpligtigelse, som udgør 2.329 TDKK. (2013: 2.264 TDKK).

Der er overfor koncernens banker givet pant i aktierne i Dantherm Cooling Holding A/S og Dantherm HVAC Holding A/S.

TDKK	31.12.14	31.12.13
------	----------	----------

14. KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

Kontraktlige forpligtelser omfatter leasing af biler og lejeaftale vedrørende lokaler.

Forpligtelser for leje- og operationelle leasingydelser udgør:

Næste år	102	324
2-5 år	0	1.258
Efter 5 år	0	0
Kontraktlige forpligtelser i alt	102	1.582

Operationel leasing og lejekontrakter indregnet i resultatopgørelsen	102	105
--	-----	-----

15. NÆRTSTÅENDE PARTER

For beskrivelse af nærtstående parter henvises der til note 26 i koncernregnskabet.

Moderselskabets mellemværender med tilknyttede virksomheder fremgår af note 9 og note 12 og forrentes med variabel markedsrente.

Forrentning af mellemværender med tilknyttede virksomheder fremgår af note 4 og note 5.

Der er faktureret management fee for 5.469 TDKK (2013: 5.501 TDKK) til datterselskaber.

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen, hvilket indebærer, at selskabet hæfter for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

16. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der har ikke været væsentlige begivenheder efter balancedagen.

17. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskab for moderselskabet udarbejdes som følge af årsregnskabslovens krav om udarbejdelse af et separat årsregnskab for moderselskaber.

Årsregnskabet for moderselskabet for 2014 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til det foregående år.

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

I forhold til den anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet (se note 28) afviger moderselskabets anvendte regnskabspraksis på følgende punkter:

NETTOOMSÆTNING

Udlodning af optjent overskud fra kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end dattervirksomhedernes eller de associerede virksomheders totalindkomst i perioden, gennemføres nedskrivningstest.

Endvidere indgår renteindtægter fra eventuelle egenkapitalignende lån til dattervirksomheder i omsætningen med det beløb, der vedrører regnskabsåret.

Omsætningen omfatter endvidere opkrævet management fee fra moderselskabets datterselskaber.

KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Såfremt der er indikationer for værdiforringelse foretages værdiforringelsestest som beskrevet i koncernregnskabet. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Ved udlodning af andre reserver end optjent overskud i dattervirksomheder og associerede virksomheder, reducerer udlodningen kostprisen for kapitalandelene, når udlodningen har karakter af tilbagebetaling af modervirksomhedens investering.

18. NY REGNSKABSREGULERING

Der henvises til beskrivelse af ny regnskabsregulering i note 29 i koncernregnskabet.

Dantherms årsrapport 2014 er udgivet af Dantherm A/S,
Marienlystvej 65, 7800 Skive. CVR nr. 30 21 43 15.
Tekst og produktion: Dantherm A/S.
Copyright: Dantherm A/S, marts 2015.

Årsrapporten er offentliggjort den 27. marts 2015 på dansk og engelsk via NASDAQ OMX København. Det er den danske tekst, der er gældende, såfremt misforståelser måtte opstå i den engelske oversættelse. Årsrapporten er tilgængelig på www.dantherm.dk.

DANTHERM A/S
Marienlystvej 65
7800 Skive
Danmark

Tel. +45 99 14 90 00
CVR nr. 30 21 43 15
www.dantherm.dk

HVAC

DANTHERM AIR HANDLING A/S

Marienlystvej 65
7800 Skive
Danmark

Tel. +45 96 14 37 00

DANTHERM AS

Løkkesåsveien 26
3138 Skallestad
Norge

Tel. +47 33 35 16 00

DANTHERM LTD.

12 Windmill Business Park
Windmill Road, Clevedon
North Somerset BS21 6SR
England

Tel. +44 12 75 87 68 51

TELECOM

DANTHERM AIR HANDLING (SUZHOU) CO., LTD.

Bldg#9, No.855 Zhu Jiang Rd.,
Suzhou New District, Jiangsu
215219 Suzhou
Kina

Tel. +86 512 66 67 85 00

DANTHERM COOLING INC.

110 Corporate Drive, Suite K
Spartanburg
SC 29303 4260
USA

Tel. +1 86 45 95 98 00

DANTHERM COOLING A/S

Marienlystvej 65
7800 Skive
Danmark

Tel. +45 96 14 37 00

DANTHERM COOLING GMBH

Martinistrasse 20C
86179 Augsburg
Tyskland

Tel. +49 821 81 55 76 55

DANTHERM COOLING AB

Virkesgatan 5
614 31 Söderköping
Sverige

Tel. +46 12 11 30 40

ASSOCIERET SELSKAB

DANTHERM POWER A/S

Majsmarken1
9500 Hobro
Danmark

Tel. +45 88 43 55 00
www.dantherm-power.dk