



Børsmeddelelse

25. februar 2016

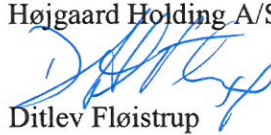
Side 1 af 78

## **MT Højgaard A/S**

Vedlagt fremsendes MT Højgaard A/S årsrapport 2015, som hermed offentliggøres.

Højgaard Holding A/S har en ejerandel på 54 % af MT Højgaard.

Med venlig hilsen  
Højgaard Holding A/S



Ditlev Fløistrup  
Adm. direktør

25. februar 2016  
/SKL

+4522709214  
skl@mth.dk

### **MT Højgaard-koncernens årsrapport for 2015**

Bestyrelsen har i dag behandlet og godkendt koncernens årsrapport for 2015. Resultatet er i overensstemmelse med de seneste forventninger og viser fortsat fremgang.

- Omsætningen blev på 6,5 mia. kr.
- Driftsresultatet før særlige poster udgjorde 352 mio. kr. og driftsmargin før særlige poster blev 5,4%
- Ordreindgangen lød på 7,5 mia. kr. og ordrebeholdningen stod på 7,5 mia. kr.
- Der forventes en omsætning i 2016 på omkring 7 mia. kr. og et driftsresultat før særlige poster på omkring 300 mio. kr.
- Ledelsen ser gode muligheder for yderligere vækst i 2017, så målet om EBIT på minimum 5% kan opnås.
- Forventningerne bygger på en forventet positiv konjunkturudvikling, en styrket konkurrenceevne og en fokuseret strategi.

Som supplement til årsrapporten udgiver koncernen:

- CSR-rapport 2015, der findes på [mth.dk/CSR2015](http://mth.dk/CSR2015)
- Redegørelse om selskabsledelse, der findes på [mth.dk/selskabsledelse2015](http://mth.dk/selskabsledelse2015)

### Kontakt

Adm. koncerndirektør  
Torben Biilmann  
+45 2270 9020

MT Højgaard A/S  
Knud Højgaards Vej 9  
2860 Søborg

+45 7012 2400  
mth.dk

CVR 12562233



# MT Højgaard-koncernen Årsrapport 2015

MT Højgaard A/S  
Knud Højgaards Vej 9, 2860 Søborg  
CVR-nummer 12562233

 **MTHøjgaard**

<b>Hovedpunkter</b>	<b>3</b>	<b>Ledelsens påtegning</b>	<b>21</b>
<b>Hoved- og nøgletal for koncernen</b>	<b>4</b>	<b>Den uafhængige revisors erklæringer</b>	<b>22</b>
<b>En væsentlig milepæl er nået</b>	<b>5</b>	<b>Direktion</b>	<b>23</b>
<b>Koncernens strategiske udvikling</b>	<b>6</b>	<b>Bestyrelse</b>	<b>24</b>
Strategirammen	6	<b>Resultat- og totalindkomstoppgørelse</b>	<b>26</b>
Finansielle mål	6	<b>Balance</b>	<b>27</b>
Supplerende mål	6	<b>Pengestrømsoppgørelse</b>	<b>29</b>
<b>Koncernens aktiviteter</b>	<b>9</b>	<b>Egenkapitalopgørelse, koncern</b>	<b>30</b>
Byggeriforretningerne	10	<b>Egenkapitalopgørelse, moderselskab</b>	<b>31</b>
Anlægsforretningerne	12	<b>Noter</b>	<b>32</b>
Serviceforretningerne	13	<b>Hoved- og nøgletal for koncernen – EUR</b>	<b>75</b>
<b>Regnskabsberetning</b>	<b>14</b>		
Fjerde kvartal 2015	14		
Hovedpunkter regnskab 2015	14		
Forventninger til 2016	17		
<b>Risikostyring</b>	<b>18</b>		

# Hovedpunkter

## Resultater i 2015

### Stigende ordreindgang

**7,5 mia. kr.**

Bedre bonitet og risikoprofil i ordreindgangen, der steg i forhold til 2014 med 1,6 mia. kr.

### Fald i omsætningen

**6,5 mia. kr.**

Omsætningen faldt med 0,4 mia. kr. i forhold til 2014. Dette var i overensstemmelse med forventningerne, men lidt lavere end udmeldingen ved årets start, primært som følge af forsinket ordrekontrahering og dermed udskudt start på flere centrale projekter. Den lavere ordreindgang tilbage i andet halvår 2014 påvirkede omsætningen negativt helt frem til midten af året 2015.

### Godt driftsresultat før særlige poster

**352 mio. kr.**

Resultatet var en forbedring på 145 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Dette var i høj grad drevet af den nu afsluttede treårige turn-around, lønsomme projekter, der slår igennem, samt ekstraordinært højt bidrag fra Greenland Contractors.

### Stigning i driftsmargin før særlige poster

**5,4%**

Driftsmarginen før særlige poster steg med 2,4%-point for hele 2015 fra de 3,0%, der blev realiseret i 2014. Koncernens mål om en driftsmargin på 5% blev således opnået.

## Forventninger til 2016

### Omsætning

**Omkring 7 mia. kr.**

På baggrund af den forbedrede ordrebeholdning på 7,5 mia. kr. forventes en fremgang i omsætningen. Ordrebeholdningen har den ønskede lønsomhed og risikoprofil, men omsætningen vil endnu i første halvår være præget af den udskudte opstart på en række projekter, og forventes at rette sig og blive omkring 7 mia. kr. for året som helhed.

### Driftsresultat før særlige poster

**Omkring 300 mio. kr.**

Der forventes et driftsresultat på omkring 300 mio. kr. (før eventuelle særlige poster) trods et væsentligt mindre bidrag fra Greenland Contractors i Thule.

# Hoved- og nøgletal for koncernen

Beløb i mio. kr.	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	9.196	9.700	7.464	6.979	6.531
Bruttoresultat	396	201	553	693	863
Driftsresultat før særlige poster	-86	-271	105	207	352
Særlige poster*	-186	-171	130	-408	-
Resultat af primær drift (EBIT)	-272	-442	235	-201	352
Resultat før skat	-272	-445	209	-186	370
Resultat efter skat	-196	-443	107	-252	290
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet (CFFO)	-187	-68	113	429	-52
<i>Køb af materielle aktiver</i>	-128	-70	-131	-106	-137
<i>Andre investeringer, inkl. investeringer i værdipapirer</i>	228	55	107	67	-3
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	100	-15	-24	-39	-140
Pengestrøm fra drifts- og investeringsaktivitet	-87	-83	89	390	-192
<b>Balance</b>					
Langfristede aktiver	1.188	1.241	1.065	1.028	1.099
Kortfristede aktiver	4.384	3.186	2.949	2.618	2.497
Egenkapital	1.344	828	1.181	822	999
Langfristede forpligtelser	400	411	511	429	323
Kortfristede forpligtelser	3.828	3.188	2.322	2.395	2.274
Balancesum	5.572	4.427	4.014	3.646	3.596
<b>Øvrige informationer</b>					
Ordreindgang	8.725	6.991	8.844	5.892	7.541
Ordrebeholdning, ultimo	8.874	6.165	7.545	6.458	7.468
Arbejds kapital	-323	-169	35	-462	-112
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	12	-165	149	387	-50
Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill	1.208	880	551	489	662
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.784	4.753	4.057	3.846	3.965
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin, pct.	4,3	2,1	7,4	9,9	13,2
Driftsmargin før særlige poster, pct.	-0,9	-2,8	1,4	3,0	5,4
EBIT-margin, pct.	-3,0	-4,6	3,1	-2,9	5,4
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	-3,0	-4,6	2,8	-2,7	5,7
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC), pct.	-6,9	-30,3	20,4	44,7	55,0
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill efter skat (ROIC efter skat), pct.	-5,0	-22,1	15,3	34,9	43,0
Egenkapitalforrentning (ROE), pct.	-14,6	-53,5	9,0	-35,7	21,3
Soliditetsgrad	24,1	18,7	29,4	20,9	26,7

\*Særlige poster er primært resultatpåvirkningen af gamle offshore tvistsager.

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015". Definitionen af de anvendte nøgletal fremgår af note 1, Anvendt regnskabspraksis. Arbejds kapital er defineret som nettoarbejds kapital eksklusiv grunde til videresalg.

# En væsentlig milepæl er nået

Efter tre år med turn-around leverer vi et solidt og sundt resultat. Det er en væsentlig milepæl for koncernen, idet vi indfrier forventningen om 5% EBIT, som vi havde sat os som mål. Dermed slår vi fast, at MT Højgaard-koncernen har en fremtid som en af de væsentlige aktører i entreprenørbranchen.

Igen i 2015 leverede virksomhederne i MT Højgaard-koncernen fremdrift. Vi arbejdede os igennem projekterne og leverede vellykkede projekter til kunderne - til tiden og i en høj kvalitet. Projekter, som vi kan være stolte af. På den baggrund har vi nu et resultat, som vi kan være særdeles tilfredse med, men også et resultat, som vi kan bygge den lønsomme vækst op omkring, som vi har planlagt.

Vores fokus på lønsom vækst afspejler sig allerede i vores ordrebeholdning, der er både stor, lønsom og med en sund risikoprofil. Det afspejler vores fremtid. Samtidig er vi blevet mærkbart dygtigere til ikke blot at levere kvalitet, men også at optimere projekterne, så de kan gennemføres til fordel for såvel vores kunder som for os. Vi sikrer en sundere drift, allerede når vi vurderer og aftaler en ny opgave. Her har vi fokus på at søge projekter, som passer godt til vores kompetencer og forretningsmodel. Projekter, der lever op til vores klare krav til lønsomheden, og hvor alle risici er kortlagt, så vi kan kontrollere dem.

Parallelt hermed har fokus været på at udvikle optimale løsninger til kunderne. Det er baseret på en tæt dialog mellem kunderne, vores dygtige medarbejdere og samarbejdspartnere så tidligt i processen som muligt. Informationsteknologien, blandt andet i form af Virtual Design & Construction (VDC), bruges i flere og flere af vores projekter som et effektivt redskab i denne helt centrale dialog.

Større kendskab og i sidste ende et mere værdiskabende forhold til vores kunder er et stort fokusområde for os og en mere moderne måde at drive forretning på end alene at se kunderne igennem projekterne. VDC er en af nøglerne til, at vi udvikler og deler viden med vores kunder og er derfor et vigtigt spor i bevægelsen mod større kundefokus, som medfører øget omsætning fra vores nøglekunder.

Med VDC kan vi i et af vores nu 9 VDC Labs gennemføre et projekt virtuelt, før vi opfører det i praksis. Det giver kunderne bedre valgmuligheder, en mere effektiv byggeproces og øger produktiviteten. Derigennem har og vil vi fortsat øge produktiviteten løbende. Ved at omsætte kundernes formulerede ønsker og behov til attraktive og hensigtsmæssige løsninger sætter vi produktiviteten i fokus - fra den første tanke, til planlægning, og i hver enkelt del af de løsninger, vi afleverer til kunderne. Vi gør det muligt at se projekterne i en større sammenhæng med urban-VDC, og vi gør det muligt at teste funktionaliteten i resultatet, så slutbrugernes behov er tænkt ind fra starten.

Vi oplever, at omverdenen viser stor interesse for vores produktivitetsdagsorden, og at vi har opnået en fælles dagsorden med langt de fleste interessenter: kunderne, arkitekterne, leverandørerne og industrien.

Kunderne udbyder i stigende grad projekter, der understøtter produktivitetsdagsordenen. Den traditionelle måde at byde ud på er ikke væk, men når vi modtager disse projekter, kan de stadig optimeres, så kunderne opnår fordelene ved VDC. Det har vi blandt andet set nogle gode eksempler på her på det seneste inden for supersygehus-projekterne.

Vi ser frem til også i 2016 at aflevere gode og sunde projekter til vores kunder, og vi glæder os til at vise både kunder, samarbejdspartnere, medarbejdere og vores ejere, at vi også fremover kan levere solide og attraktive resultater.

Torben Biilmann  
Adm. koncerndirektør

# Koncernens strategiske udvikling

MT Højgaard-koncernens ledelse ser et stort potentiale i at øge produktiviteten i branchen, og det kræver forandringer i den traditionelle tilgang til en bygge- og anlægsproces.

Bedre udnyttelse af teknologien, mere åbenhed i relationen mellem kunder og entreprenører samt bedre samarbejde gennem værdikæden mellem arkitekter, rådgivere, entreprenører og leverandører er nogle af forudsætningerne for at indfri dette potentiale.

## Strategirammen

Koncernens strategiramme indeholder en række mål og strategiske indsatsområder med den hensigt at gøre koncernen klar til at leve op til disse forudsætninger og blive katalysator for forandringer i branchen.

Udgangspunktet er visionen om "at være den mest produktivtetsfremmende koncern i bygge- og anlægsbranchen".

De finansielle krav afspejler koncernens værdiskabelse og finansielle stabilitet, og de søges opfyldt med afsæt i en række supplerende mål.

## Finansielle mål

	MÅL	2014	2015
Driftsmargin før særlige poster	Mindst 5%	3,0%	5,4%
Pengestrømme fra driften (CFFO)	Positive	429 mio. kr.	-52 mio. kr.

Koncernens overordnede finansielle krav vedrørende driftsmargin før særlige poster på 5% blev opnået i 2015. Derimod lykkedes det ikke at opnå en positiv pengestrøm fra driften (CFFO) som følge af forsinkede projektopstarter på nye ordrer og en midlertidig stigende arbejdskapital.

## Supplerende mål

	MÅL	2014	2015
Kundetilfredshed	>76	74*	73*
Omsætning fra nøglekunder	>60%	54%	46%
Medarbejdertilfredshed	>76	71**	73
Ulykkesfrekvens***	<15	14,9	17,6

\* Alene virksomhederne MT Højgaard og Enemærke & Petersen, der tilsammen udgør ca. 70% af koncernen

\*\*Alene virksomheden MT Højgaard, der udgør ca. 50% af koncernen

\*\*\* Pr. million arbejdstimer

De økonomiske krav understøttes af supplerende forretningsorienterede mål. Koncernens supplerende mål uddybes nedenfor.

## Anvendt tilfredshedsindeks:

80-100	▶	Meget høj tilfredshed
70-79	▶	Høj tilfredshed
60-69	▶	Middel tilfredshed
50-59	▶	Lav tilfredshed
Under 50	▶	Meget lav tilfredshed

## Høj kundetilfredshed

MT Højgaard-koncernens strategi bygger på et fundament af tilfredse og loyale kunder, som oplever, at de får gode løsninger ved at samarbejde med koncernens medarbejdere og forretningsområder. Det sker ved at sikre, at pris og kvalitet hænger sammen.

Virksomhederne MT Højgaard og Enemærke & Petersen opnåede i 2015 tilsammen en kundetilfredshed på indeks 73 ud af 100. Dette var lavere end målet, men på niveau med 2014, hvor resultatet blev på indeks 74. Tallet bygger på en svarprocent på 62% i 2015 mod 60% året før. Målet er fortsat at opnå en høj tilfredshed på mindst indeks 76, og at tallet i 2016 vil afspejle kundetilfredshed for hele koncernen. Årsagen til at opretholde et ambitiøst mål for kundetilfredsheden bekræftes bl.a. af en fremgang i midtvejsmålingerne af kundetilfredsheden, hvilket skyldes en række kundeorienterede initiativer.

## Øge omsætning fra nøglekunder

Koncernens forretningsområder har i stigende grad en fremtidsorienteret dialog med kunderne om deres aktiviteter og kommende behov. Målet er at opnå en større andel af opgaver fra samme kunder, hvilket konkret betyder, at mindst 60% af omsætningen skal komme fra nøglekunder.

I 2015 kom 46% af omsætningen fra nøglekunder mod 54% sidste år. Faldet på 8% points skal ses i sammenhæng med, at en række større projekter blev afsluttet i 2015, samt at flere af de udskudte projekter i 2015 kom fra nøglekunder.

I 2015 har der været fokus på samarbejdet med kunderne via et strategisk skifte fra at være projektorienteret til at være kundeorienteret. Dette er kommet til udtryk i løbende dialog med kunderne, hvilket styrker kvaliteten i projekterne, oftest via brug af VDC.

## Fokus på medarbejderne

MT Højgaards resultater skabes af mennesker, der udvikler og deler viden. Koncernen har fokus på arbejdsglæde og motivation og arbejder desuden målrettet med at tiltrække, udvikle og fastholde medarbejdere.



I 2015 gennemførtes for første gang en tilfredshedsmåling blandt alle koncernens medarbejdere, og her blev der målt en høj medarbejdertilfredshed på indeks 73 ud af 100 med en svarprocent på 88. En måling i 2014 blandt funktionærer i virksomheden MT Højgaard viste indeks 71 ud af 100 med en svarprocent på 85. Målet er at fastholde en høj tilfredshed på mindst indeks 74 i 2016, og det langsigtede mål er fortsat 76.

### Undgå arbejdsulykker

En sikker arbejdsplads har høj prioritet i MT Højgaard-koncernen. Det skal være sikkert for den enkelte at gå på arbejde, hertil kommer, at antallet af ulykker også har betydning for produktiviteten.

I 2015 havde koncernen en samlet ulykkesfrekvens på 17,6 – målt i antal ulykker pr. 1 mio. arbejdstimer. Til sammenligning havde koncernen i 2014 en samlet ulykkesfrekvens på 14,9. Ulykkesfrekvensen ligger på niveau med branchegennemsnittet. Koncernen har hverken i 2014 eller 2015 haft dødsulykker. Virksomheden MT Højgaard har de sidste to år arbejdet målrettet med at sætte arbejdsmiljø højt på dagsordenen og har en væsentlig lavere frekvens end resten af koncernen. Denne målrettede indsats er ligeledes igangsat i resten af koncernen i andet halvår af 2015.

Koncernmålet er fortsat at nedbringe antallet af ulykker til en samlet frekvens under 15 ulykker pr. 1 mio. arbejdstimer. Indsatsen koncentrerer sig om at få alle virksomheder ned under 15, hvoraf ingen ulykker må medføre død eller have alvorlig karakter. Koncernen arbejder systematisk på at nedbringe antallet af ulykker. Med afsæt i analyse af data på såvel ulykker som tæt på-hændelser og observationer på byggepladserne videreudvikles koncernens indsats og sikring af medarbejderne. Dette kommer til udtryk i ledelsesfokus, kampagner og egentlige arbejdsmiljøuger med særligt fokus.

### Hovedspor mod øget produktivitet

Lav produktivitet er en af hovedudfordringerne i den danske bygge- og anlægsbranche, og potentialet for forbedringer er stort. Med udgangspunkt i visionen om at være den mest produktivetsfremmende koncern i bygge- og anlægsbranchen søger koncernen at fremme produktiviteten i alle aktiviteter.

MT Højgaard-koncernen ønsker at tilføre værdi til kunderne ved at levere optimale løsninger, der er baseret på tæt dialog så tidligt i processen som muligt. Her bidrager øget produktivitet til en sundere økonomi til fordel for både kunderne og MT Højgaard-koncernen.

Med blandt andet VDC øger koncernen kundens valgmuligheder, og forholdet mellem pris og kvalitet synliggøres på en langt mere gennemsigtig måde, end hvad branchen tidligere har kunnet tilbyde.

Ved at benytte ny teknologi, standardløsninger og gentagelser af best practice søger koncernen at hæve kvaliteten og effektiviteten i projekterne. Herudover kan flere

delelementer fremstilles på fabrikker, som leverer til hele branchen, og derigennem sikres en løbende produktudvikling.

Fremdriften i produktiviteten søges opnået gennem indsats på tre strategiske hovedspor:

- Projekter fra samfund til drift

- Best in Class VDC

- Udnyttelse af synergier

De tre områder er indbyrdes afhængige.

### Projekter fra samfund til drift

Koncernen søger at styrke positionen i værdikæden ved at etablere et bredere samarbejde med bygherre og øvrige relevante interessenter så tidligt som muligt. Dette samarbejde bygger på koncernens erfaringer og kompetencer inden for såvel samfundets dagsordener som fx klimatilpasninger, infrastruktur og bæredygtighed som brugen af projektet gennem dets levetid, altså et totaløkonomisk perspektiv.

Ved gensidig involvering mellem bygherre og MT Højgaard-koncernen tidligt i processen, og allerhelst i idéfasen, er det muligt at imødekomme flere centrale behov som fx totaløkonomi, fokus på drift og vedligeholdelse, eller mere kvalitet med færre ressourcer.

Koncernens kompetencer, erfaringer og effektive løsningsmuligheder kommer ind i de endelige løsninger i langt større omfang end tidligere. Processen forenkles og bliver dermed mere overskuelig for de involverede, ligesom projekternes bygbarhed og økonomi bliver bedre for både kunden, samarbejdspartnerne og MT Højgaard-koncernen selv.

### Best in Class VDC

Med koncernens kunder for bordenden og i tæt samarbejde med de øvrige aktører i byggebranchen søges de teknologiske muligheder konstant udnyttet. Når projekterne bygges virtuelt, inden de udføres i praksis, skabes der mere værdi for såvel kunderne som for koncernen. Det handler om forventningsafstemning, bygbarhed, æstetik i forhold til fremtidig benyttelse, økonomi i opførelsen, værdi på lang sigt og byggetid.

Med detaljeret viden på et tidligt tidspunkt kan kunderne vælge mellem flere løsninger end tidligere, og processen kan optimeres. Teknologien bidrager med blandt andet visualisering, teknisk præcision, indkøb og leverancer, tilrettelæggelse og koordinering af de mange involverede processer samt løbende kontrol med, at realiseringen følger planerne – teknisk og økonomisk.

Inddragelse af VDC og de muligheder, dette skaber, tager udgangspunkt i den fremtidsorienterede dialog med kunderne, som varetages af koncernens forretningsområder. Erfaringerne fra de enkelte projekter opsamles og bliver til nyttig viden, der benyttes i den

fortsatte udvikling af optimale processer og standardløsninger.

Koncernen har på nuværende tidspunkt gennemført omkring 50 pilotprojekter, som i forskelligt omfang har benyttet VDC. Erfaringen herfra har været konkrete forbedringer af kvalitet, tid og bygbarhed.

#### **Udnyttelse af synergier**

Koncernen søger at tilbyde markedet en bred servicepalette, der indeholder de kompetencer, som projekterne kræver fra idé til brug. Derfor udvikles koncernen, så dens virksomheder supplerer hinandens kompetencer og brands i overensstemmelse med kundernes behov.

Med centrale tværgående tiltag øges samarbejdet mellem koncernens virksomheder. Sammensætningen af erfaringer, kompetencer samt opgaver og kundetyper betyder, at virksomhederne har mange fordele af såvel strategisk som operationelt samarbejde.

Koncernledelsen er ansvarlige for at optimere de overordnede synergimuligheder i koncernen. Her er der særligt fokus på at styrke og sikre brugen af de fælles strategiske supportfunktioner, bl.a. indkøb, VDC og projektering. Men også udvikling af andre fælles løsninger som fx it, risikostyring, rapporteringsværktøjer etc. styrker koncernens samlede viden, højner kvaliteten, sænker omkostningerne samt skaber en mere kundeorienteret og effektiv koncern.

De driftsmæssige synergier genereres primært gennem samarbejde mellem enhederne i de forskellige forretningsområder om de enkelte projekter. Herved styrkes koncernens kundefokus, og der skabes de nødvendige betingelser for at dele best practice. Samtidig sikres en effektiv udnyttelse af koncernens samlede ekspertise og finansielle ressourcer.

#### **CSR og samfundsansvar**

Koncernens politik og indsats i relation til dens ansvar over for samfundet og andre interessenter rapporteres i en selvstændig CSR-årsrapport. Rapporten indeholder blandt andet rapportering af mangfoldighed i ledelsen, og kan hentes på koncernens hjemmeside på: [mth.dk/csr2015](http://mth.dk/csr2015).

Med denne rapportering ønsker koncernen at beskrive de økonomiske, sociale og miljømæssige virkninger af virksomhedernes forretningspraksis ud fra en overbevisning om, at ved at udføre aktiviteterne gennem bæredygtig praksis sikres en sund og rentabel forretning i fremtiden.

#### **Virksomhedsledelse**

For koncernens redegørelse om selskabsledelse henvises der ligeledes til hjemmesiden. Årets redegørelse kan læses på: [mth.dk/selskabsledelse2015](http://mth.dk/selskabsledelse2015).












# Koncernens aktiviteter

MT Højgaard-koncernen er blandt de førende aktører i bygge- og anlægsbranchen i Norden. Koncernen består af virksomhederne MT Højgaard, Enemærke & Petersen, Lindpro, Scandi Byg og Ajos samt de delejede virksomheder Greenland Contractors og Seth. Ydelserne omfatter alle former for projekter inden for bygge- og anlægsbranchen med særligt fokus på produktivitet og en strategi om at levere optimale løsninger, der er baseret på tæt kundediialog så tidligt i processen som muligt.

## Markederne

Koncernen har aktiviteter inden for markederne byggeri, anlæg og services og udfører opgaver overalt i Danmark samt har fokuserede aktiviteter i andre lande.

Det beherskede opsving i dansk økonomi fra 2014 fortsatte i 2015, hvor privatforbrug, beskæftigelse og industriproduktion blev styrket. Byggeriets konjunkturindikator blev forbedret i løbet af året og nåede årets højeste niveau i december 2015. Dette underbygges af fremgang i forventningerne til både sektorens beskæftigelse og ordrebog. Væksten, målt ved BNP, skønnes til 1,6% i 2015, og der forventes en stigning til omkring 1,9% i 2016 og 2017.

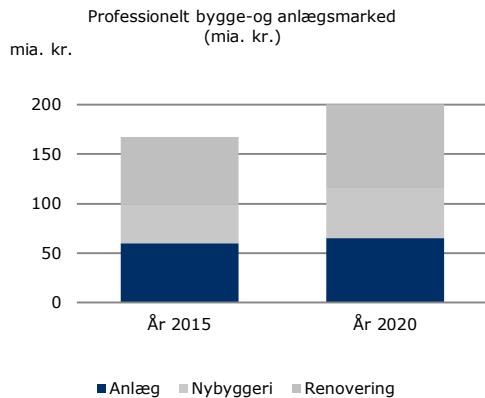
BYGGERI	ANLÆG	SERVICES
   	 	    

Koncernen skønner, at størrelsen af det samlede danske professionelle bygge- og anlægsmarked var på omkring 168 mia. kr. i 2015. Omkring halvdelen af dette marked anses for relevant for koncernen.

I takt med en moderat forbedring i den økonomiske udvikling skønnes det danske bygge- og anlægsmarked at vokse, så det i 2016 nærmer sig 180 mia. kr. og i 2020 ender i niveauet 200 mia. kr. Det svarer til en årlig vækst på omkring 2,5%. Der forventes en større vækst inden for renovering og nybyggeri i forhold til anlægsmarkedet.

## Koncernens geografiske platform





Kilde: MT Højgaard ud fra Dansk Byggeris konjunkturanalyse m.fl.

De relevante internationale markeder forventes at vokse yderligere, særligt i udviklingslande.

Koncernen leverer projekter inden for alle områder af bygge- og anlægsbranchen, lige fra idé til brug. Kunderne er danske og internationale virksomheder, organisationer og offentlige myndigheder. Som fullservice-leverandør har koncernen de specialistkompetencer og en størrelse, der gør det muligt at løfte såvel store som komplekse projekter.

Størstedelen af opgaverne løses i hoved- eller totalentrepriseformer, men også i form af Offentlig-Private Partnerskaber (OPP), Offentlig-Private Samarbejder (OPS) og Offentlig-Private Innovationssamarbejder (OPI).

### Byggeriforretningerne

MT Højgaard-koncernen udvikler, opfører og renoverer bygninger til private eller offentlige formål, primært i Danmark, men også i Norge og de nordatlantiske lande.

Byggeaktiviteter er koncernens største forretningsområde målt på både omsætning og antal medarbejdere. På tværs af koncernens virksomheder løses store og komplekse byggeriopgaver.

Virksomheden *MT Højgaards* byggeforretning leverer ydelser og projekter lige fra opførelse af boliger, domiciler og hospitaler til metrostationer, store renoveringsopgaver og OPP-projekter. Kompetencerne dækker alt fra design, projektudvikling, projektering, styrings- og projektleddelse til egenproduktion og drift.

*Enemærke & Petersen* udfører nybyggeri, renovering, restaurering og service. Virksomheden benytter en industrialiseret tilgang, hvor færdige elementer præfabrikeres på fabrik og monteres effektivt på byggepladsen. Virksomheden er særligt efterspurgt inden for det offentlige og almennyttige segment.

*Lindpro* er en af Danmarks største teknik- og servicevirksomheder på el-installationsområdet. Virksomheden er særligt efterspurgt på fag- og teknikentrepriser, men

aktiviteterne spænder bredt fra de største entrepriser til mindre serviceopgaver.

*Scandi Byg* opfører industrielt fremstillet modulbyggeri i form af boliger, kontorer og skoler samt forsknings- og laboratoriefaciliteter. Med udgangspunkt i fabrikken i Løgstør produceres og samles moduler. Virksomheden positionerer sig særligt på bæredygtighed, form og funktionalitet.

### De 15 største igangværende projekter ultimo 2015

PROJEKT	KUNDE
RENOVERINGSPROJEKTER	
Langkærparken	AI2bolig
Rosenhøj	Boligforeningen Århus Omegn
Stadionkvarteret	Glostrup Boligselskab
Hjortegården	Hjortegården
Korngaarden	KAB
OFFENTLIGE BYGGERIER	
Nyt Aalborg Universitetshospital (råhus)	Region Nordjylland
Ny psykiatrisk afdeling Vejle Psykiatri (OPP)	Region Syddanmark
Ny sengebygning Slagelse Sygehus (OPP)	Region Sjælland
Ny sengebygning Sydvestjysk Sygehus	Region Syddanmark
ERHVERVSBYGGERIER	
Nordea domicil	Nordea
KHV7 domicil	PensionDanmark
BOLIGBYGGERIER	
Tuujuk	Kommuneqarfik Sermersooq, Grønland
Frederikskaj	PFA samt byggeri i eget regi
ANLÆGSPROJEKTER	
Marieholm Broen (stålbro)	Göteborg m.fl.
Cityringen (metrostationer)	Metroselskabet og CMT
DONG 2015+ rammeaftale (forsyning)	DONG Energy

Det danske marked for byggeri var i svag bedring i 2015, men præget af en betydelig konkurrence. I 2016 til 2020 forventes der en stabil stigning i markedet, særligt drevet af renoveringsopgaver, men også af nybyggeri omkring de større byer.

Den største vækst ventes fortsat i markedet for *renovering*, da såvel lovmæssige krav som lønsomhed gør det attraktivt at renovere. Et stigende antal renoveringsprojekter udbydes med flere udvælgelseskriterier end pris, fx nabodialog, bæredygtighed eller social inklusion, og disse projekter passer godt til særligt Enemærke & Petersens strategi om at positionere sig som den sociale entreprenør.

Markedet for *nybyggeri* ventes at stige inden for den nære fremtid. MT Højgaard positionerer sig i markedet ved tidlig kundedialog kombineret med intelligente løsninger med særligt fokus på store, komplekse projekter som fx domicilbyggerier, supersygehuse, markante boligbyggerier og store renoveringsopgaver. Stigningen ventes at omfatte både privat boligbyggeri, særligt i områderne omkring København og Aarhus, samt offentligt byggeri, herunder supersygehuse og uddannelsesinstitutioner.

*Sygehusmarkedet* ventes at forblive på et stabilt højt niveau frem til 2020, både som nybyggeri men også via renovering af eksisterende sygehuse. I 2015 vandt koncernen flere projekter i forbindelse med opførelsen af de nye supersygehuse, herunder opførelse af et nyt føde- og sengeafsnit med 140 sengepladser til Slagelse Sygehus for Region Sjælland (projektet havde en værdi af over 500 mio. kr. og opføres som et OPP-projekt) samt opførelse af et 155.000 m<sup>2</sup> råhus til et nyt hospital i Aalborg for Region Nordjylland til en værdi af cirka 560 mio. kr.

Markedet for *projektudvikling* er også stigende som følge af stor interesse hos investorerne, særligt for boligprojekter omkring København og Aarhus. Opgaverne spænder fra mindre tæt/lav boligbebyggelse til nye byområder med integrerede boliger, kontorer, institutioner og butikker. MT Højgaard udvikler både projekter i eget regi og for kunder og gerne i samarbejde med grundejere, myndigheder, lejere og investorer. Koncernen igangsatte i 2015 egne investeringer i nogle af MT Højgaards udviklingsprojekter og vil i de kommende år intensivere disse investeringer.

Interessen for nye *domiciler og kontorbyggeri* er stigende og imødekommes dels med traditionelt byggeri og dels med MT Højgaards flerbruger-koncept MultiFlex-Office, hvor virksomheder deler fælles faciliteter.

Markedet for *modulbyggeri* vokser, og Scandi Bygs position sikrede i løbet af året flere væsentlige projekter, herunder en kontrakt på omkring 40 mio. kr. vedrørende opførelse af boliger og andre faciliteter til op mod 360 flygtninge i Hamborgområdet. Kontrakten blev indgået med den tyske samarbejdspartner Campus 360, der over

de kommende fire år forventer at afsætte bygninger med et samlet areal på op til 140.000 m<sup>2</sup>, og virksomheden ser derfor gode muligheder i samarbejdet.

Scandi Byg har i perioden blandt andet arbejdet på Almen-Bolig+ Rameaftale 4 vedrørende opførelse af en pulje af almene boliger samt Ryhaven i Aarhus.

*Offentlig-Private Partnerskaber (OPP)* er et strategisk fokusområde for MT Højgaard. Koncernen har gennem årene samlet omfattende erfaring med OPP og er den virksomhed i Danmark, som har opført flest byggerier i dette regi. Aktuelt har koncernen fem projekter i drift og tre under opførelse. Der er fortsat stor interesse for OPP og OPS, og i et stabilt marked søger MT Højgaard at indgå samarbejder med en række væsentlige spillere med ambitionen om at positionere sig til flere projekter.

Markedet for *elinstallationer* har gennem de seneste år udviklet sig fra en negativ vækst til i 2015 at opnå en pæn vækst på omkring 4%, der er drevet af de store offentlige projekter og en stigende optimisme i det private erhvervsliv. Denne vækst forventes at fortsætte. Lindpro styrker sin position i markedet ved at gennemføre en række tiltag med henblik på at komme tættere på kunderne.

#### Forventet markedsudvikling for byggeri og renovering i Danmark 2016:

RELEVANT MARKED	MIA. KR	UDVIKLING I FORHOLD TIL 2015
Renovering - bolig	31	↗
Nybygning boliger	8	↗
Sygehuse	6	↗
Domiciler og kontorer	8	→
OPP/OPS	2	→
Elinstallationer	13	→

Kilde: MT Højgaard ud fra Dansk Byggeris konjunkturanalyse m.fl.

MT Højgaard har øget virksomhedens interesse i de nordatlantiske lande i takt med væksten på disse markeder. Særligt i Island forventes der vækst inden for såvel byggeri- som anlægsmarkedet, og med afsæt i virksomhedens betingede kontrakt om opførelse af en fabrik på Island for Silicor Materials til en værdi af 1,5 mia. kr. har det været muligt at etablere sig permanent i Reykjavik, så man kan positionere sig i forhold til relevante projekter.

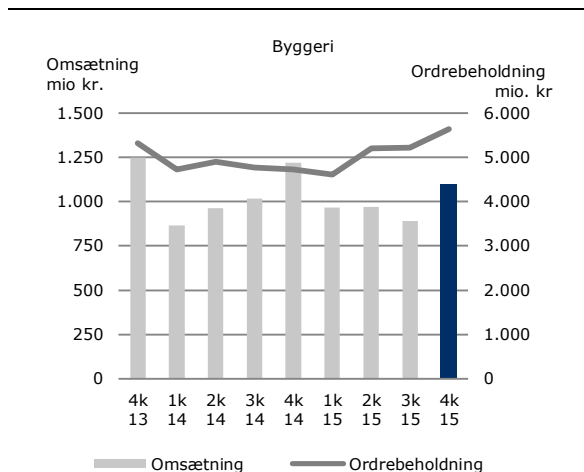
Silicor-projektet er kontraheret, men aftalen er fortsat betinget af finansieringen, der dog snarest forventes sikret, således at projektet kan igangsættes medio 2016 som planlagt.

Det grønlandske marked er fortsat svagt. MT Højgaard søger at positionere sig til relevante opgaver og opfører aktuelt tre boligblokke i Nuuk på hver cirka 4.000 m<sup>2</sup>. Kontrakten har en værdi på knap 230 mio. kr.

Ordreindgangen i 2015 og beholdningen ved årets udgang steg i forhold til 2014 og lå på et tilfredsstillende niveau. Hertil kom, at en række byggeriopgaver ikke blev registeret som ordrer i 2015, selvom de var tildelt koncernen.

Byggeriforretningerne havde et stabilt aktivitetsniveau i 2015. Omsætningen lå på niveau med 2014, selv om en del projekter blev udskudt til 2016 og 2017.

Det øgede fokus på lønsomhed og stabil ordreaftvikling førte til et tilfredsstillende driftsresultat for området set i lyset af den udskudte omsætning. Samme fokus gav også anledning til en forbedret ordrebeholdning.



### Anlægsforretningerne

MT Højgaard-koncernens anlægsforretninger varetages i virksomhederne MT Højgaard og det delejede selskab Seth. Aktiviteterne løses fra de faste kontorer i Danmark, de nordatlantiske lande, Qatar, Maldiverne og Portugal.

Virksomheden *MT Højgaard* opfører råhuse på flere af Danmarks største byggeprojekter. Virksomheden har desuden ekspertise i alle typer arbejde inden for jord, vej, ramning, betonrenovering og infrastruktur. MT Højgaard er desuden en af landets mest erfarne inden for havne og vandbygning. Intelligente værktøjer som fx digital projektering af projekter og GPS-styret udgravning er en naturlig del af virksomhedens metoder, hvor fokus på produktivitet og risikostyring går hånd i hånd.

*Seth* er specialiseret inden for havnebygning og vandbygning samt anlægsarbejde og elektrificering med fx højspændingsmaster og-ledninger, transformatorstationer og fordelingsnet. Seth er en fællesledet virksomhed med en ejerandel på 60%, mens de resterende 40% ejes af ledende medarbejdere i virksomheden. Den indgår i resultatopgørelsen under "Resultat af joint ventures".

Der har særligt i virksomheden MT Højgaard været succes med tildeling af projekter med høj grad af kompleksitet, som fordrer specialkompetencer.

Det danske anlægsmarked var i 2015 influeret af et højt aktivitetsniveau med få udsving og en hård priskonkurrence. Markedet har været præget af opførelser af råhuse til de nye supersygehuse, udbygningen af jernbanelinjen på Sjælland samt en række havne- og broprojekter.

Anlægsmarkedet i Danmark forventes at stige fra 60 mia. kr. i 2015 til 65 mia. kr. i 2020 med offentlige investeringer i klimasikringer, letbaner og råhuse til de store sygehuse. Den for MT Højgaard-koncernen relevante andel af dette marked var i 2015 på ca. 20 mia. kr. og forventes at udvikle sig stabilt over de kommende år.

Anlægsmarkedet er generelt præget af en fortsat kraftig priskonkurrence fra såvel danske som udenlandske konkurrenter. På markedet for råhusentrepriser oplever koncernen en fornuftig udvikling i efterspørgslen, hvorimod flere offentlige infrastrukturprojekter er forsinket.

Vækst i efterspørgslen efter stålbroer i Norden, der svarer godt til koncernens erfaringer og strategi, har betydet, at arbejdet med tilbud er intensiveret. Det store projekt med opførelse af en ny 1,5 km lang jernbanebroforbindelse, Södra Marieholmsbron, i Göteborg udvikler sig planmæssigt.

I Grønland er der tæt dialog med bygherrer og rådgivere, i forbindelse med at der er flere store projekter på vej i udbud, der passer godt til koncernens kompetencer.

På *Maldiverne* er der en pæn fremgang i aktivitetsniveauet som følge af et forstærket fokus på private resortkunder, samtidig med at samarbejdet med de offentlige kunder øges. Virksomheden MT Højgaard styrker fortsat sin markedsposition som førende aktør, og markedsandelen øges.

I *Qatar* arbejdes der på et projekt omkring kystsikring, og der bydes på flere tilsvarende relevante opgaver. Markedet forventes at stige i de kommende tre år, bl.a. i forbindelse med forberedelserne af verdensmesterskaberne i fodbold 2022.

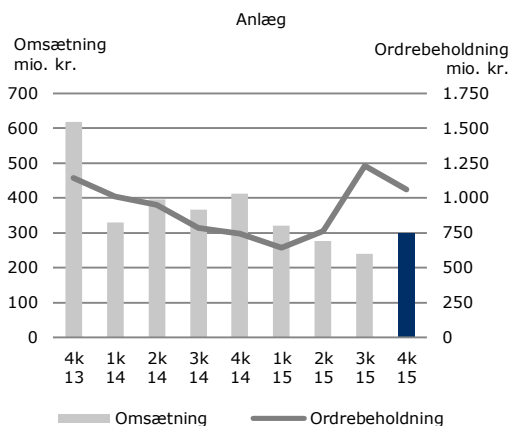
### Forventet markedsudvikling for anlæg i 2016:

RELEVANT MARKED	MIA. KR.	UDVIKLING I FORHOLD TIL 2015
Danmark	20	→

Kilde: MT Højgaard ud fra Dansk Byggeris konjunkturanalyse m.fl.

Inden for hele anlægsområdet har ordreindgangen og ordrebeholdningen udviklet sig positivt i løbet af året.

Forretningsområdet Anlæg opnåede i 2015 en omsætning under forventningerne som følge af forsinket projektopstart. Med et øget fokus på lønsomhed og kapacitetsudnyttelse realiserede området et tilfredsstillende resultat.



### Serviceforretningerne

Koncernen leverer services på bygge- og anlægsmarkedet, herunder betragtes også dele af MT Højgaards virksomhed inden for projektudvikling og hele projekteringsområdet som services.

Ajos betjener kunder dels gennem udlejning af kraner, hejs, pavilloner, skure, byggestrøm, bygge- og anlægsmaskiner og dels gennem byggepladsindretning, service og logistik. Virksomheden rådgiver og udlejer materiel til kunder fra mange forskellige brancher.

Enemærke & Petersen leverer også drifts- og vedligeholdelsesløsninger i form af blandt andet bygningsvedligeholdelse med døgnbetjening. Her omfatter ydelserne alt fra planlagt vedligehold til akut service, udbedring af forsikrings-skader og et flyttelejlighedskoncept, der gør det enkelt for boligselskaber at sætte gang i den daglige vedligeholdelse.

Lindpro er aktiv serviceleverandør på tekniske anlæg til industri og erhverv og offentlige instanser samt rådgiver inden for sikkerhed og sikring mod eksempelvis brand og tyveri. Mange af Lindpros kunder vælger at sikre deres bygningsdrift med en serviceaftale.

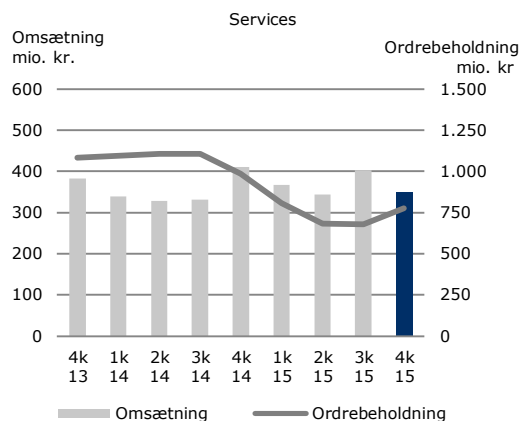
Virksomheden MT Højgaard leverer i stigende grad projekterings- og designydelser som en del af byggeri- eller anlægsprojekterne eller som en selvstændig ydelse. Herudover leveres ydelser i forbindelse med OPP- og OPS-projekter.

Greenland Contractors er en dansk serviceleverandør i Grønland. Virksomheden udfører drift og vedligeholdelsesopgaver på Thule Air Base for US Air Force. MT Højgaard ejer 67% af Greenland Contractors. Virksomhedens mangeårige kontakt med US Air Force udløb den 1. oktober 2015, hvor den blev afløst af en midlertidig

aftale, der strækker sig frem til udgangen af 1. kvartal 2016 med option på forlængelse på yderligere op til et halvt år. Den midlertidige aftale mellem parterne blev indgået på ændrede vilkår.

Som følge af stigende aktivitet på bygge- og anlægsmarkedet kommer flere serviceopgaver i udbud, samtidig med at konkurrencen øges.

Samlet set bidrog serviceforretningerne med et godt resultat i 2015. Dette skyldes primært, at Greenland Contractors opnåede en bonus i forbindelse med afslutning af den hidtidige kontrakt med U.S. Air Force. Hertil kom et højt aktivitetsniveau på tillægsarbejder, der blev afsluttet ved udgangen af tredje kvartal, samt at omkostningerne til overlevering til ny leverandør blev mindre end anslået, som følge af at Greenland Contractors p.t. viderefører driften. Resultatet blev opnået på baggrund af en tilfredsstillende aktivitet.



Inden for hele serviceområdet har ordreindgangen og ordrebeholdningen udviklet sig som forventet.

Forretningsområdet Services opnåede i 2015 en omsætning som forventet men med et svingende resultat, hvor Greenland Contractors leverede et særdeles tilfredsstillende resultat over forventet.

# Regnskabsberetning

## Fjerde kvartal 2015

mio. kr.	Q4 2015	Q4 2014
Nettoomsætning	1.748	2.044
Bruttoresultat	223	275
Driftsresultat før særlige poster	85	118
Særlige poster	-195	0
Resultat af primær drift (EBIT)	-110	119
Pengestrøm fra driftsaktivitet	4	164
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-57	15
Bruttomargin, pct.	13,5	12,5
Driftsmargin før særlige poster, pct.	4,8	5,8
EBIT-margin, pct.	-6,3	5,8

Omsætningen blev i fjerde kvartal 2015 på 1,7 mia. kr. mod 2,0 mia. kr. i fjerde kvartal i 2014, hvilket fortsat lå lidt under koncernens forventninger til perioden blandt andet som følge af de seneste kvartalers forsinkelse i projektopstart.

Kvartalets driftsresultat før særlige poster blev 85 mio. kr. mod 118 mio. kr. i fjerde kvartal 2014. Ændringen skyldes primært den lavere omsætning samt den mindre indtjening fra den midlertidige forlængelse af Greenland Contractors aktiviteter i Thule samtidig med, at resultatet af den resterende forretning blev forbedret. Kvartalets driftsmargin før særlige poster var 4,8% mod 5,8% i fjerde kvartal 2014. Eksklusiv Greenland Contractors udgjorde driftsmarginen 3,7% i 2015 mod 1,9% i fjerde kvartal 2014.

I kvartalet blev en i tredje kvartal tilbageført hensættelse på 195 mio. kr. genetableret under særlige poster som følge af, at Supreme Court, til trods for tidligere udmelding, gav modparten tilladelse til appel af Robin Riggretssagen. Særlige poster for året udgjorde hermed 0 kr. i 2015. Sagen forventes behandlet i London Supreme Court i 2016. Uanset udfaldet i appelsagen kan afgørelsen ikke påvirke koncernens resultat yderligere negativt.

Ordreindgangen var på 2,0 mia. kr. mod 1,8 mia. kr. i fjerde kvartal 2014. Ordrene omfattede blandt andet Herlev Hospital, Carlsberg Byen, forlængelse af aktiviteterne på Thule, renovering af Morbærhaven, endnu en etape på Det Nye Universitetshospital (DNU S5) samt flere ordrer under rammeaftale 4 til Scandi Byg.

Pengestrømmen fra driftsaktiviteten var 4 mio. kr. i 2015 mod 164 mio. kr. i fjerde kvartal 2014. Koncernen har i kvartalet også bundet likviditet i opførelse af boliger i eget regi, hvilket ikke var tilfældet i 2014.

## Hovedpunkter regnskab 2015

### Ordreindgang og beholdning

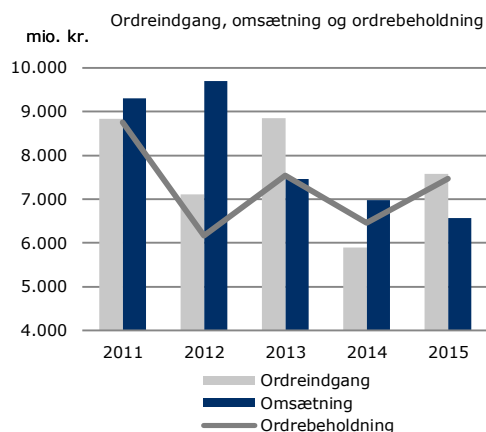
Den samlede ordreindgang for 2015 blev 7,6 mia. kr. mod 5,9 mia. kr. i 2014.

mio. kr.	Q4 2015	Q4 2014	2015	2014
Ordrebeholdning primo	7.129	6.667	6.458	7.545
Ordreindgang i perioden	2.087	1.835	7.542	5.892
Produktion i perioden	1.748	2.044	6.532	6.979
Ordrebeholdning ultimo	7.468	6.458	7.468	6.458

Ordreindgangen har generelt være højere i de enkelte kvartaler i 2015 end i 2014, hvilket afspejler koncernens mere målrettede tilbuds- og ordrestrategi, som viser sig i både hit rate, størrelsen og antallet af nye ordrer.

Ordrebeholdningen ved årets udgang var 7,5 mia. kr. mod 6,5 mia. kr. ultimo 2014. I beholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år.

Ved udgangen af året 2015 var der desuden vundne, men endnu ikke kontraherede opgaver på 2,1 mia. kr., sammenlignet med 1,0 mia. kr. ved udgangen af 2014. Silicor-kontrakten på Island og yderligere etaper på renoveringsopgaven Stadionkvarteret i Glostrup udgør hovedparten af de ikke-kontraherede opgaver.

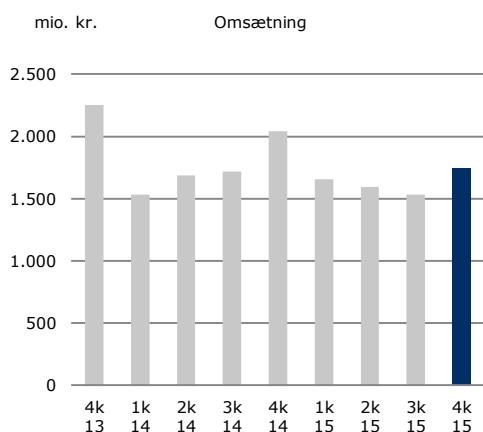


Organisationens ressourcer har i perioden været fokuseret på en højere tilbudsaktivitet for at imødekomme forsinkelsen på ordreindgange og dermed projektopstart. Fokuseringen har medført en både sund og lønsom ordrebeholdning, men har naturligt medført stigning i salgsomkostningerne i forhold til 2014.



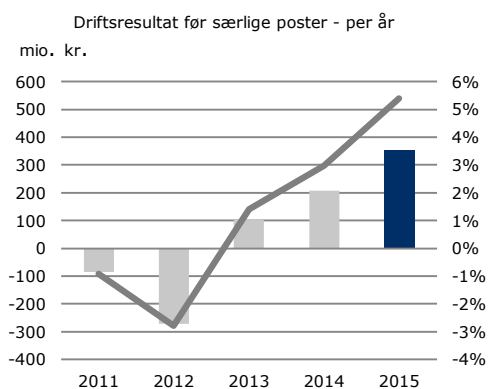
### Omsætning og resultat

Omsætningen blev 6,5 mia. kr. i 2015, hvilket var 0,4 mia. kr. lavere end året før. Dette var i overensstemmelse med den seneste forventning, men lidt lavere end forventningen ved årets start, primært på grund af generelt forsinket ordrekontrahering og dermed udskudt start på nye projekter.



Den lavere ordreindgang tilbage i andet halvår 2014 påvirkede omsætningen negativt frem til midten af året 2015.

For 2015 udgjorde driftsresultatet før særlige poster 352 mio. kr., hvilket var en forbedring på 145 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Driftsmarginen før særlige poster udgjorde 5,4% for hele 2015 mod 3,0% i samme periode sidste år. Koncernens mål om en driftsmargin på 5% blev således opnået.



Særligt i årets tredje kvartal blev driftsresultatet og driftsmarginen før særlige poster positivt påvirket af afslutningen af den oprindelige kontrakt i Thule i Greenland Contractors. Et højt aktivitetsniveau på tillægsarbejder samt god tilpasning af omkostningsniveauet ved overgang til leverance, under den nye tidsbegrænsede aftale, gav høj lønsomhed. Driftsindtjeningen i den øvrige del af koncernen viste samlet set fremgang for året til

trods for omsætningsudfordringerne, som primært påvirkede virksomheden MT Højgaard.

Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde 352 mio. kr. for året mod -201 mio. kr. i 2014, hvor særlige poster udgjorde -408 mio. kr.

De finansielle poster (indtægter) udgjorde netto 19 mio. kr. for 2015 mod 15 mio. kr. i 2014.

Skat af resultatet for året udgjorde 81 mio. kr. mod 66 mio. kr. i 2014.

Årets resultat blev 290 mio. kr. mod -252 mio. kr. i 2014.

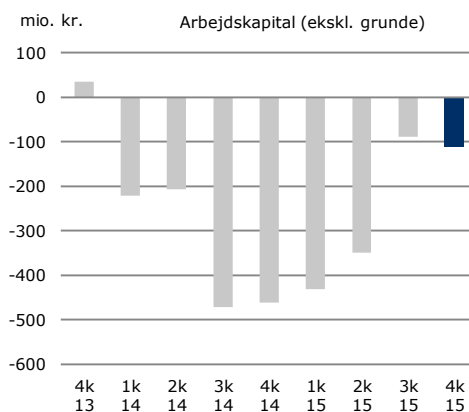
### Balance

Materielle anlægsaktiver ultimo 2015 udgjorde 0,5 mia. kr. og var på niveau med ultimo 2014.

Varebeholdninger udgjorde 718 mio. kr. ved udgangen af 2015 mod 635 mio. kr. ultimo 2014. Stigningen kan primært henføres til påbegyndt boligbyggeri til private kunder for egen regning.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser udgjorde 1.386 mio. kr. ultimo 2015 mod 1.170 mio. kr. ultimo 2014. Stigningen anses for midlertidig, og koncernen har modtaget en større andel af udeståenderne efter regnskabsårets udløb. En del af stigningen kan dog også henføres til en ikke-retmæssig tilbageholdelse hos en bygherre angående vindplader med fugtudfordringer. Igangværende entreprisekontrakter udgjorde netto en passivpost på 444 mio. kr. ultimo 2015 mod 542 mio. kr. ultimo 2014. Faldet skyldes primært afslutning af en række større projekter samt langsom opstart på nye ordrer.

Gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser udgjorde 809 mio. kr. ultimo 2015 mod 887 mio. kr. ultimo 2014, hvilket skal ses i sammenhæng med koncernens lavere aktivitetsniveau i 2015.



Arbejdskapital opgjort eksklusive grunde til videresalg udgjorde -112 mio. kr. ultimo 2015 og steg 350 mio. kr. i forhold til ultimo 2014.

Stigningen i arbejdskapitalen var drevet af tilgodehavender fra salg og nedgang i aktivitet i første halvår 2015 og afslutningen af flere projekter.

Samlede kortfristede og langfristede hensatte forpligtelser udgjorde 0,5 mia. kr. ultimo 2015, hvilket var på niveau med 2014.

Den gennemsnitlige investerede kapital var ultimo 2015 0,7 mia. kr., hvilket var 0,2 mia. kr. højere end 2014, primært drevet af arbejdskapitalen. Beregningen er opdateret, jf. anvendt regnskabspraksis.

Afkastet af den investerede kapital (ROIC) før særlige poster blev på 43,0%, hvilket var en kontinuerlig forbedring over de seneste år. ROIC afspejler koncernens generelle fokus på alle kapitalintensive aktiviteter, som generelt skal medvirke til høj grad af fleksibilitet og mobilitet i forhold til imødekomme af markedets og kundernes behov.



Koncernens krav om positive pengestrømme på alle koncernens projekter samt fokus på ikke-kapitalintensiv aktivitet vil generelt medføre en ROIC højere end branchen generelt.

Egenkapitalen ultimo 2015 udgjorde 1,0 mia. kr. mod 0,8 mia. kr. ultimo 2014. Soliditetsgraden var 26,7% ultimo 2015 mod 20,9% ultimo 2014.

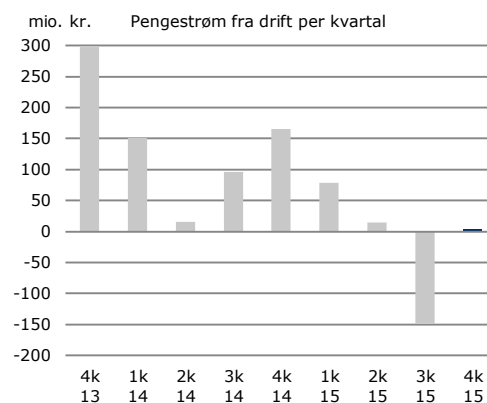
Koncernen har en målsætning om, at soliditetsgraden skal udgøre mellem 30-35%.

I takt med en positiv udvikling i koncernens egenkapital og tilfredsstillende resultatudvikling har koncernen til hensigt at udbetale udbytte. Koncernens målsætning er at distribuere 30-50% af årets resultat som udbytte, men dette kan fraviges under hensyn til udviklingen i koncernens aktiviteter.

Bestyrelsen foreslår ikke udlodning af udbytte for 2015.

### Pengestrømme og finansielt beredskab

Årets pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde -52 mio. kr. mod 429 mio. kr. i samme periode sidste år. Pengestrømmene var væsentligt negativt påvirket af forsinkede produktionsopstarter på nye ordrer samtidig med, at flere større projekter blev afsluttet. Denne udvikling samt stigningen i tilgodehavender fra salg har også medført en stigende arbejdskapital, som beskrevet ovenfor. Koncernen havde i andet halvår også bundet likviditet i opførelse af boliger i eget regi, hvilket ikke var tilfældet i 2014.



Pengestrømme fra investeringer, primært i materielle anlægsaktiver, udgjorde -140 mio. kr. i 2015 mod -39 mio. kr. i 2014. Stigningen i året er drevet af fortsatte investeringer i VDC-plattformen samt investering i et store automatiseringsanlæg i Scandi Byg og investering til understøttelse af vækst i Ajos samt reduceret salg af materielle anlægsaktiver sammenholdt med 2014.

De samlede pengestrømme for året udgjorde -357 mio. kr. sammenholdt med 272 mio. kr. for sidste år. Den væsentligste årsag til udviklingen var stigningen i arbejdskapitalen.

Koncernens samlede kapitalberedskab udgjorde 0,5 mia. kr. ultimo 2015 mod 1,1 mia. kr. ved årets begyndelse. Koncernens kapitalberedskab anses for tilfredsstillende sammenholdt med det forventede aktivitetsniveau.

### **Forventninger til 2016 og 2017**

Ordrebeholdningen på 7,5 mia. kr. ved udgangen af 2015 har den ønskede lønsomhed og risikoprofil. Af ordrebeholdningen forventes ca. 4,7 mia. kr. udført i 2016. Hertil kan komme arbejde udført på de ikke kontraherede opgaver omtalt tidligere i beretningen.

På baggrund af den forbedrede ordrebeholdning forventer koncernen nogen fremgang i omsætningen til omkring 7 mia. kr. i 2016. Første halvår ventes imidlertid præget af moderat aktivitet som følge af forsinket opstart på ordrer modtaget i 2015, så halvårets omsætning forventes at blive på niveau med første halvår 2015.

Der forventes et driftsresultat før særlige poster på omkring 300 mio. kr. dels som følge af det forventede aktivitetsniveau for første halvår dels væsentligt mindre bidrag fra Greenland Contractors vedrørende vedligeholdelses- og driftsopgaver på Thule-basen. Dette giver en driftsmargin lidt under de ønskede 5%.

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne forventes forbedret i takt med, at der opnås et højere aktivitetsniveau og færre pengebindinger i arbejdskapital. Hertil kommer et fortsat fokus på positive pengestrømme på alle projekter. Såvel resultat som pengestrøm kan dog påvirkes yderligere af en endelig afgørelse i Robin Rigg-appelsagen.

Koncernen ser muligheder for vækst i de kommende år baseret på fremgang i markedet som helhed, som følge af en forventet positiv konjunkturudvikling, forøgelse af koncernens andele af de relevante dele af markedet samt en selektiv udbredelse af aktiviteterne i nye delområder inden for bygge- og anlægsbranchen. Koncernen prioriterer lønsomhed og værdiskabelse højere end vækst, så væksten skal ses med afsæt i koncernens strategiramme med et mål om EBIT på minimum 5%.

Koncernen ser allerede for 2017 gode muligheder for yderligere fremgang, således at strategirammeens mål om et EBIT på minimum 5% kan opnås.

Årsrapporten indeholder udsagn om fremtiden, herunder ovenstående økonomiske forventninger til 2016, der som følge af deres natur er forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, hvilket indebærer, at den faktiske udvikling kan afvige væsentligt fra det forventede.

# Risikostyring

Med henblik på at sikre MT Højgaard-koncernens fortsatte udvikling og løbende værdiskabelse arbejder ledelsen aktivt med styring af risici.

Koncernen har vedvarende fokus på systematisk vurdering og styring af risici i forbindelse med udarbejdelse af tilbud og indgåelse af aftaler. Det har i de senere år givet en markant bedre lønsomhed i de enkelte projekter og en væsentligt styrket samlet risikoprofil på porteføljen af projekter.

Koncernen har klare retningslinjer for, inden for hvilke områder der bydes på udbudte projekter. Retningslinjerne omfatter blandt andet geografi, markeder, kunder, projektyper, juridiske forpligtelser og sikkerhed. Såvel på overordnet plan som på projektbasis fravælges der løbende projekter, hvis de indebærer risici, der ikke kan vurderes betryggende eller kan afdækkes.

Trods omhu ved planlægning og vurdering vil der altid være risici forbundet med gennemførelse af projekter, og ledelsen erkender, at risiko er en integreret del af forretningsmodellen. Koncernen påtager sig imidlertid ikke risici, som kan true dens økonomi og troværdighed i alvorlig grad.

Selv om udviklingen i bygge- og anlægsbranchen går i retning af en højere grad af standardisering, industrialisering og præfabrikering, er branchen fortsat kendetegnet ved en lav grad af automatisering og afhængighed af de enkelte medarbejderes kompetencer og engagement.

På denne baggrund er en aktiv risikostyring helt central for koncernens udmøntning af strategirammen og en tilfredsstillende værdiskabelse.

## Strategiske risikofaktorer

MT Højgaard-koncernen er en del af bygge- og anlægsbranchen der, som mange andre brancher, undergår væsentlige strukturelle ændringer i disse år.

Ændringer i koncernens tilstedeværelse og aktivitet på forskellige områder er forbundet med risici, og ledelsen søger at vurdere disse som led i beslutninger og tilpasninger. Lokalt markedskendskab vurderes at have væsentlig betydning for at kunne arbejde effektivt og afgive konkurrencedygtige tilbud.

Den internationale konkurrence forventes at blive kraftigere i de kommende år. Dette indebærer risici på hjemmemarkedet, men også muligheder uden for dette, forudsat at koncernens kompetencer svarer til opgaverne.

Bygge- og anlægsbranchen påvirkes generelt væsentligt af konjunkturudviklingen, ligesom sektoren i perioder anvendes som reguleringsfaktor i den økonomiske politik. Statens finanspolitiske initiativer kan omfatte både stramninger og ekspansive tiltag i form af støtteordninger og tilskud. Koncernens bredt funderede position på det danske marked og spredningen på øvrige geografiske markeder, samt på kunder og kompetenceområder,

medvirker til at afbalancere den risiko, der er forbundet med svingende konjunkturer.

## Projektrisici

I bygge- og anlægsbranchen udgør projekterne det væsentligste risikoområde, hvorfor styringen af projektrisici er det vigtigste fokusområde i såvel de enkelte forretningsenheder som koncernen som helhed.

Evnen til at vælge de projekter, der passer til koncernens kompetencer, værdier, kapacitet, erfaring m.m. er helt afgørende for koncernens resultater.

Koncernens Tilbuds- og kontraktråd vurderer de enkelte projekter, som forelægges af de forretningsdrivende enheder. Formålet er, at:

- sikre sunde og rentable tilbud og kontrakter
- afdække risici i projekterne
- evaluere valgte arbejdsmetoder og løsninger
- overholde procedurer og politikker for indgåelse af kontrakter
- sikre entydige aftaler med kunder og underleverandører

De enkelte forretningsenheder har ansvaret for risikovurderingerne og fastsætter priserne. Derefter forelægges tilbud for Tilbuds- og kontraktrådet, som gennemgår og analyserer alle væsentlige tilbud, heriblandt alle tilbud med en kontraktsum på 50 mio. kr. eller derover. Rådet kan godkende eller afvise, at der arbejdes videre med et tilbud og i givet fald under hvilke betingelser.

Hvis tilbuddet går videre, arbejdes der i den følgende fase med kontraktforholdene. Herefter forelægges sagen på ny for Tilbuds- og kontraktrådet, som skal tage stilling til, om tilbuddet kan afgives til kunden.

Den endelige beslutning om afgivelse af tilbud tages af direktionen og i særlige tilfælde – afhængigt af projektets art og størrelse – af bestyrelsen.

Koncernen styrer sine risici i alle faser af de enkelte projekter og i porteføljen som helhed. Der er særligt fokus på følgende punkter:

- Selektion på markeder, geografi, typer og segmenter
- Indregning af alle risici i tilbuddet, herunder afdækning af prisændringer og sikring af kompetencer
- Grundig, struktureret og formaliseret vurdering af alle nye projekter
- Optimering af projekterne gennem anvendelse af informationsteknologi
- Brug af planlægning, følgegrupper og forebyggende handlinger i projektudførelsen
- Håndfast styring af problemprojekter, hvor udfordringer løses konkret, handlingsorienteret og rettidigt
- Aktiv minimering af potentielle tab samtidigt med, at der tilstræbes en effektiv afvikling af projekterne

Der allokeres her specifikke risikopuljer til identificerede risici og desuden en generel udførelsesrisiko, der varierer afhængigt af det enkelte projekts karakter og type.

Der foretages løbende en gennemgang af det enkelte projekts risici, og der udarbejdes specifikke handlingsplaner.

Gennem stadigt øget anvendelse af informationsteknologi (VDC og BIM) i projekterne opnås et langt bedre grundlag for at vurdere et projekts risikoprofil allerede i tilbudsfasen, men også når der ændres i projektet og under udførelsen. Hermed reduceres risikoen for tab af både kvalitet, tid og penge.

Størstedelen af koncernens omkostninger består af indkøb af materialer og underentrepriser. En forholdsvis høj aktivitet i bygge- og anlægsbranchen kan indebære en risiko for særligt kraftige stigninger i lønninger og priser på materialer og underentrepriser. For at reducere udførelsesrisici vedrørende disse leverancer arbejder koncernen tæt sammen med underleverandørerne og indgår oftest længerevarende samarbejdsaftaler med disse.

Risici mindskes også ved brug af standardiserede komponenter, industrialisering og store indkøbsvolumener.

Der arbejdes løbende med forbedring af kontraktgrundlag, således at den generelle risiko for, at der kan opstå uenighed mellem de involverede parter, og at sådanne uenigheder kan udvikle sig til tvister, reduceres. Koncernen tilstræber løbende at afklare uenigheder via dialog

og forhandling, før de eskalerer.

Koncernen kræver som udgangspunkt, at en vis del af de egenudviklede projekter er sikret afsat til kunder/lejere inden opstart. Ved igangsætning af flere samtidige projekter lægges der vægt på, at de samlede risici skal være afbalanceret og stå i forhold til den forventede indtjening og likviditetsbinding.

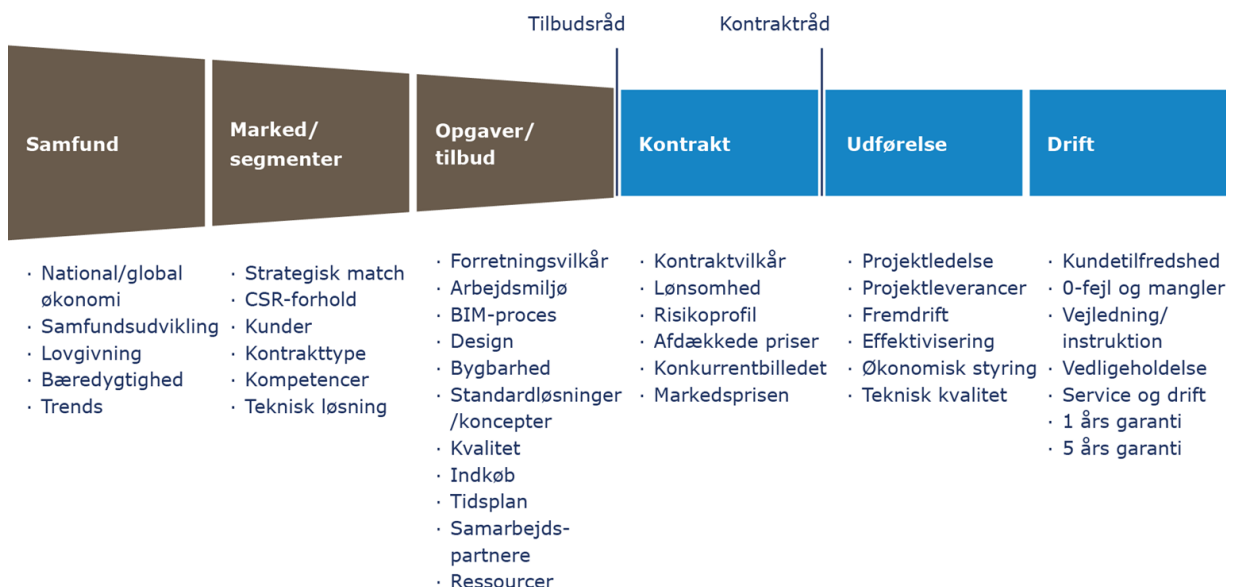
#### Organisatoriske risikofaktorer

Efterspørgslen efter arbejdskraft til bygge- og anlægsgaver kan medføre mangel på kvalificeret arbejdskraft og gøre det vanskeligt at tiltrække og fastholde de væsentligste kompetencer.

It-plattformen for aktiviteterne i de forretningsdrivende enheder og i koncernen som helhed er vigtig for produktivitet og datasikkerheden, og eventuelle nedbrud eller andre systemmæssige svagheder kan være til væsentlig skade for koncernen.

Som aktivt værn af koncernens data, systemer og immaterielle rettigheder er der fastlagt en politik for it-sikkerhed, der kombinerer automatiske værn med menneskelige ressourcer, herunder risiko for udefrakommendes tyveri af data. Der er etableret specifikke tiltag som for eksempel løbende ledelsesrapportering og opmærksomhedskampagner, og koncernens data sikres løbende via e-mailfiltre, antivirusprogrammer, firewalls og automatiseret overvågning.

## Projektselektering og risikostyring



### **Reguleringsmæssige risikofaktorer**

Det er væsentligt for koncernens økonomiske resultater, videre udvikling og troværdighed som samarbejdspartner og arbejdsgiver, at dens forretningsenheder og stabe i enhver sammenhæng respekterer relevante love, regler, aftaler og politikker. Det gælder navnlig vedrørende kvalitet, miljø, konkurrenceforhold, arbejdsmiljø og relationer til medarbejderne.

Gennem aktivt samarbejde med koncernens kunder og andre interessenter om fælles værdiskabelse samt ensartede høje CSR-krav mindskes koncernens sårbarhed løbende. Dette område er systematisk styrket gennem 2015, særligt i relation til at sikre fair konkurrencevilkår og forhindre bedrageri, tyveri og svig. Dette sker blandt andet gennem interne kontroller, kampagner og koncernens Whistleblower-ordning. Koncernens CSR-politik og -indsats er beskrevet i "CSR-rapport 2015".

### **Finansielle risikofaktorer**

Koncernens finansielle risikofaktorer, som omfatter risici relateret til likviditet, kreditgivning, finansiering, rentesatser og valutakurser, er beskrevet i note 26 til årsregnskabet.

### **Ansvarsfordeling**

Koncernens forretningsenheder afgiver en lang række tilbud hvert år og har ansvar for de forbundne risici for projekternes gennemførelse. Der benyttes strukturerede processer, der som udgangspunkt er ensartede, men som samtidig kan tage hensyn til, hvordan omverdenen udvikler sig, karakteren af tilbuddene og størrelsen af disse.

Også øvrige driftsmæssige risikofaktorer overvåges og styres i første række af ledelserne i de enkelte forretningsenheder. De organisatoriske, reguleringsmæssige og finansielle risikofaktorer overvåges og styres i koncernstabsfunktionerne med kompetencer inden for de respektive områder.

Direktionen vurderer løbende risikofaktorerne i relation til koncernens aktiviteter, særligt i forbindelse med større projekter, og med jævne mellemrum vurderes den samlede risikoprofil.

Ved bestyrelsens årlige strategimøde foretager bestyrelsen en samlet vurdering af koncernens risikoprofil på baggrund af et overblik over koncernens eksponering på hvert af de væsentligste risikoområder.

Direktionen og bestyrelsen har desuden et særligt ansvar for de strategiske risikofaktorer.

# Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2015 for MT Højgaard A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. den 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret den 1. januar – 31. december 2015.

Ledelsens beretning indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat, 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.

Søborg, den 25. februar 2016

## Direktion

Torben Biilmann  
Adm. koncerndirektør

Egil Mølsted Madsen  
Koncernøkonomidirektør

## Bestyrelse

Søren Bjerre-Nielsen  
Formand

Niels Lykke Graugaard  
Næstformand

Carsten Bjerg

Pernille Fabricius

Ole Røsdahl

Mats Jönsson

John Sommer

Vinnie Sunke Heimann

Irene Chabior

# Den uafhængige revisors erklæringer

## Til kapitalejerne i MT Højgaard A/S

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for MT Højgaard A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015. Koncernregnskabet og årsregnskabet 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 yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

### Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandling 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, 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 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

## Udtalelse om ledelsens beretning

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsens beretning. 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 ledelsens beretning er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 25. februar 2016

## Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr.: 30 70 02 28

Torben Bender  
statsaut. revisor

Mona Blønd  
statsaut. revisor



# Direktion



**Torben Biilmann**

Adm. koncerndirektør

Født 1956, bygningsingeniør

Andre ledelsesposter:

– DI's hovedbestyrelse (B)



**Egil Mølsted Madsen**

Koncernøkonomidirektør

Født 1965, cand.merc.aud. og statsautoriseret revisor

# Bestyrelse



**Søren Bjerre-Nielsen**

Formand

Født 1952, cand.merc. og statsautoriseret revisor. I bestyrelsen siden 2013.

Andre ledelsesposter:

- Højgaard Holding A/S (BF), Danmark
- Formand for bestyrelse og repræsentantskab, Danmarks Nationalbank (BF), Danmark
- VKR-Holding A/S (BF), Danmark
- Velux A/S (BF), Danmark
- Scandinavian Tobacco Group (B), Danmark

Særlige kompetencer:

Generel og international ledelse, økonomisk og finansiell styring, risikostyring, strategisk forretningsudvikling, børsforhold og børsnoteret virksomhed.



**Carsten Bjerg**

Født i 1959, ingeniør. I bestyrelsen siden 2014.

Andre ledelsesposter:

- Højgaard Holding A/S (BNF), Danmark
- Markedsmodningsfonden (BF), Danmark
- PCH Engineering A/S (BF), Danmark
- Rockwool International A/S (BNF), Danmark
- Vestas Wind Systems A/S (B), Danmark
- Nissens A/S (B), Danmark

Særlige kompetencer:

Indgående kendskab til ledelse af en international koncern, herunder særlig viden om R&D, produktion og strategisk ledelse.



**Niels Lykke Graugaard**

Næstformand

Født 1947, cand.polyt. og cand.oecon. I bestyrelsen siden 2012.

Andre ledelsesposter:

- Gram Equipment A/S (B), Danmark
- KraussMaffei AG (B), Tyskland
- Monberg & Thorsen A/S (BF), Danmark

Særlige kompetencer:

International virksomhedsledelse, projektledelse, strategisk planlægning samt køb og salg af virksomheder.



**Pernille Fabricius**

Født i 1966, cand.merc.aud., Msc i Finansiering, LLM i EU ret og MBA. I bestyrelsen siden 2014. Group CFO, Getinge.

Andre ledelsesposter:

- Højgaard Holding A/S (B), Danmark
- Royal Greenland A/S (B), Grønland
- Industrirådgiver Silverfleet Capital, England

Særlige kompetencer:

Regnskab og revision, finansiering/refinansiering samt køb og salg af virksomhed.



**Ole Røsdahl**

Født i 1964, ingeniør. I bestyrelsen siden 2015.

Andre ledelsesposter:

- Adm. direktør Aalborg Engineering A/S, Danmark
- Ferskvandscentret, Danmark
- Formand for DI Miljø Udvalg, Danmark

Særlige kompetencer:

Generel og international ledelse, herunder særlig viden om finansiel styring, forretningsudvikling samt international kontraktvirksomhed og projektstyring.



**Irene Chabior \***

HR-udviklingskonsulent, HR

Født 1959. Folkeskolelærer og HRD. I bestyrelsen siden 2001. Genvalgt i 2005, 2009 og 2013. Valgperiode udløber i 2017.



**John Sommer \***

Salgsdirektør, Strategi og Forretningsudvikling

Født 1968, Teknikumingeniør, tømrer, HD og E\*MBA. I bestyrelsen siden 2013. Valgperiode udløber 2017.



**Mats Jönsson**

Adm. direktør Monberg & Thorsen

Født 1957, civilingeniør. I bestyrelsen siden 2014.

Andre ledelsesposter:

- Coor Service Management,(B), Sverige
- Infratek A/S (B), Norge
- Logent AB (BF), Sverige
- Imtech, Sverige

Særlige kompetencer:

Generel og international ledelse inden for byggeri, service samt køb og salg af virksomheder.



**Vinnie Sunke Heimann \***

Arbejdsmiljø- og Kvalitetsdirektør, Arbejdsmiljø & Kvalitet

Født 1967, Akademiingeniør. I bestyrelsen siden 2013. Valgperiode udløber 2017.

\*) Medarbejdervalgt

(B) Bestyrelsesmedlem

(BF) Bestyrelsesformand

(BNF) Bestyrelsesnæstformand

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
			<b>Resultatopgørelse</b>		
3.016,0	2.430,0	3-4	Nettoomsætning	6.531,4	6.979,4
-2.834,4	-2.208,9	5-6	Produktionsomkostninger	-5.668,6	-6.286,6
<b>181,6</b>	<b>221,1</b>		<b>Bruttoresultat</b>	<b>862,8</b>	<b>692,8</b>
-90,3	-157,1	5	Salgsomkostninger	-178,0	-110,8
-150,5	-165,9	5-7	Administrationsomkostninger	-364,6	-338,2
<b>-59,2</b>	<b>-101,9</b>		<b>Resultat før andel af resultat i joint ventures</b>	<b>320,2</b>	<b>243,8</b>
-	-	14	Andel af resultat efter skat i joint ventures	31,3	-36,8
<b>-59,2</b>	<b>-101,9</b>		<b>Driftsresultat før særlige poster</b>	<b>351,5</b>	<b>207,0</b>
-408,0	-	8	Særlige poster	-	-408,0
<b>-467,2</b>	<b>-101,9</b>		<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>351,5</b>	<b>-201,0</b>
215,0	269,7	9	Finansielle indtægter	28,6	31,1
-48,3	-124,8	10	Finansielle omkostninger	-9,9	-16,2
<b>-300,5</b>	<b>43,0</b>		<b>Resultat før skat</b>	<b>370,2</b>	<b>-186,1</b>
-44,3	-39,6	11	Skat af årets resultat	-80,6	-65,6
<b>-344,8</b>	<b>3,4</b>		<b>Årets resultat</b>	<b>289,6</b>	<b>-251,7</b>
			Fordeles således:		
			Aktionærer i MT Højgaard A/S	183,4	-335,6
			Minoritetsinteresser	106,2	83,9
			<b>I alt</b>	<b>289,6</b>	<b>-251,7</b>
			<b>Forslag til disponering af årets resultat</b>		
-344,8	3,4		Overført til overført resultat		
<b>-344,8</b>	<b>3,4</b>		<b>I alt</b>		
			<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
<b>-344,8</b>	<b>3,4</b>		<b>Årets resultat</b>	<b>289,6</b>	<b>-251,7</b>
			<b>Anden totalindkomst</b>		
			Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
-	-		Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	4,5	-0,1
-	-		Værdiregulering af sikringsinstrumenter, joint ventures	5,6	-18,6
-	-		Skat af anden totalindkomst	-	-
-	-		<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>10,1</b>	<b>-18,7</b>
<b>-344,8</b>	<b>3,4</b>		<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>299,7</b>	<b>-270,4</b>
			Fordeles således:		
			Aktionærer i MT Højgaard A/S	193,5	-354,3
			Minoritetsinteresser	106,2	83,9
			<b>I alt</b>	<b>299,7</b>	<b>-270,4</b>

## Balance

MODERSELSKAB		AKTIVER		KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
			<b>Langfristede aktiver</b>		
			<b>Immaterielle aktiver</b>		
50,3	50,3		Goodwill	121,4	116,6
13,8	37,0		Andre immaterielle aktiver	54,8	40,5
<b>64,1</b>	<b>87,3</b>	12	<b>Immaterielle aktiver i alt</b>	<b>176,2</b>	<b>157,1</b>
			<b>Materielle aktiver</b>		
35,4	35,3		Grunde og bygninger	194,0	197,4
10,9	8,0		Produktionsanlæg og maskiner	278,9	242,5
20,5	15,8		Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	57,6	73,7
-	-		Materielle aktiver under opførelse	14,7	4,4
<b>66,8</b>	<b>59,1</b>	13	<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>545,2</b>	<b>518,0</b>
			<b>Andre langfristede aktiver</b>		
418,2	428,8	14	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
37,5	36,0	14	Kapitalandele i joint ventures	62,7	29,7
10,8	10,8		Tilgodehavender hos joint ventures	3,4	3,4
297,8	308,9	11	Udskudte skatteaktiver	311,6	320,2
<b>764,3</b>	<b>784,5</b>		<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>377,7</b>	<b>353,3</b>
<b>895,2</b>	<b>930,9</b>		<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.099,1</b>	<b>1.028,4</b>
			<b>Kortfristede aktiver</b>		
			<b>Varebeholdninger</b>		
1,9	1,8	15	Råvarer og hjælpematerialer	76,8	79,2
132,4	173,2	15	Ejendomme til videresalg	641,2	555,5
<b>134,3</b>	<b>175,0</b>		<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>718,0</b>	<b>634,7</b>
			<b>Tilgodehavender</b>		
563,3	461,0	26	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.385,7	1.169,7
31,0	71,9	20	Igangværende entreprisekontrakter	131,0	90,9
484,6	548,2		Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-
12,1	11,0		Selskabsskat	-	-
48,8	45,9		Andre tilgodehavender	58,7	95,1
-	-		Forudbetalinger til leverandører	1,4	5,1
32,9	22,9		Periodeafgrænsningsposter	26,8	41,5
<b>1.172,7</b>	<b>1.160,9</b>	16	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>1.603,6</b>	<b>1.402,3</b>
<b>11,5</b>	-	17	<b>Værdipapirer</b>	-	<b>121,7</b>
<b>141,5</b>	<b>50,0</b>	33	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>175,0</b>	<b>459,3</b>
<b>1.460,0</b>	<b>1.385,9</b>		<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>2.496,6</b>	<b>2.618,0</b>
<b>2.355,2</b>	<b>2.316,8</b>		<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.595,7</b>	<b>3.646,4</b>

## Balance

MODERSELSKAB		PASSIVER		KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
			<b>Egenkapital</b>		
520,0	520,0		Aktiekapital	520,0	520,0
-	-		Andre reserver	-27,2	-37,3
-65,7	-59,8		Overført resultat	467,0	281,1
-	-		Foreslået udbytte	-	-
<b>454,3</b>	<b>460,2</b>		<b>Aktionærernes andel af egenkapitalen</b>	<b>959,8</b>	<b>763,8</b>
-	-		Minoritetsinteresser	39,1	57,9
<b>454,3</b>	<b>460,2</b>		<b>Egenkapital i alt</b>	<b>998,9</b>	<b>821,7</b>
			<b>Langfristede forpligtelser</b>		
6,8	6,5	18	Kreditinstitutter mv.	100,4	159,3
-	-	11	Udskudte skatteforpligtelser	10,1	9,0
137,5	203,9	19	Hensatte forpligtelser	212,3	260,8
<b>144,3</b>	<b>210,4</b>		<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>322,8</b>	<b>429,1</b>
			<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
7,1	0,3	18	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	52,0	34,6
0,3	109,4	18	Kreditinstitutter mv.	73,0	0,3
532,3	379,3	20	Igangværende entreprisekontrakter	575,4	632,8
0,8	32,4		Modtagne forudbetalinger fra kunder	41,7	0,9
524,5	382,6		Leverandører af varer og tjenesteydelser	809,6	887,3
185,4	374,6		Gæld til dattervirksomheder	-	-
40,0	33,5	11	Selskabsskat	41,1	48,5
174,7	144,0		Anden gæld	313,0	380,4
39,2	30,3		Periodeafgrænsningsposter	52,3	41,9
252,3	159,8	19	Hensatte forpligtelser	315,9	368,9
<b>1.756,6</b>	<b>1.646,2</b>		<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>2.274,0</b>	<b>2.395,6</b>
<b>1.900,9</b>	<b>1.856,6</b>		<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>2.596,8</b>	<b>2.824,7</b>
<b>2.355,2</b>	<b>2.316,8</b>		<b>Passiver i alt</b>	<b>3.595,7</b>	<b>3.646,4</b>

# Pengestrømsopgørelse

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
			<b>Drift</b>		
-467,2	-101,9		Resultat af primær drift	351,5	-201,0
74,4	8,1	30	Regulering for ikke likvide driftsposter mv.	111,7	274,7
<b>-392,8</b>	<b>-93,8</b>		<b>Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>463,2</b>	<b>73,7</b>
			<b>Ændringer i driftskapital:</b>		
330,8	-40,7		Varebeholdninger	-80,6	12,0
255,6	51,6		Tilgodehavender ekskl. igangværende entreprisekontrakter	-160,9	434,5
114,5	-193,9		Igangværende entreprisekontrakter	-97,5	48,1
-94,7	3,2		Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	-116,6	-91,3
<b>213,4</b>	<b>-273,6</b>		<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>7,6</b>	<b>477,0</b>
5,3	11,9		Finansielle indbetalinger	28,6	32,5
-5,1	-1,3		Finansielle udbetalinger	-9,9	-17,2
<b>213,6</b>	<b>-263,0</b>		<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>	<b>26,3</b>	<b>492,3</b>
-40,9	-55,3		Betalte selskabsskatter, netto	-77,9	-63,5
<b>172,7</b>	<b>-318,3</b>		<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>-51,6</b>	<b>428,8</b>
			<b>Investeringer</b>		
-	-	34	Køb af virksomheder og aktiviteter	-7,8	-
-10,6	-26,5		Køb af immaterielle aktiver	-26,6	-13,4
-164,7	-107,5		Kapitalændringer i joint ventures og dattervirksomheder	1,6	-22,9
-27,0	-5,0	31	Køb af materielle aktiver	-137,2	-105,5
7,8	0,6		Salg af materielle aktiver	14,9	61,4
207,3	250,3		Udbytte fra dattervirksomheder	-	-
8,7	11,5		Investering i værdipapirer, netto	14,7	41,1
<b>21,5</b>	<b>123,4</b>		<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-140,4</b>	<b>-39,3</b>
			<b>Finansiering</b>		
			<b>Fremmedfinansiering:</b>		
-	-	32	Optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-	-8,9
-11,3	-7,1		Afdrag og indfrielse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-41,4	-19,6
			Aktionærer:		
-	-		Udbytte, minoritetsinteresser	-125,0	-91,0
1,7	1,4		Udstedte warrants, egenbetaling	1,4	1,7
<b>-9,6</b>	<b>-5,7</b>		<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-165,0</b>	<b>-117,8</b>
<b>184,6</b>	<b>-200,6</b>		<b>Årets pengestrømme, netto</b>	<b>-357,0</b>	<b>271,7</b>
-43,4	141,2		Likviditet 01-01	459,0	187,3
-	-		Valutakursændringer på likviditet	-	-
<b>141,2</b>	<b>-59,4</b>	33	<b>Likviditet 31-12</b>	<b>102,0</b>	<b>459,0</b>

# Egenkapitalopgørelse, koncern

Beløb i mio. kr.

Egenkapital, koncern	Aktie- kapital	Reserve for sik- rings- trans- aktion	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionæ- rernes andel af egenkapi- talen	Minoritets- aktionæ- rernes andel	Egen- kapital i alt
<b>2014</b>								
<b>Egenkapital 01-01</b>	<b>520,0</b>	<b>-20,4</b>	<b>1,8</b>	<b>614,6</b>	<b>-</b>	<b>1.116,0</b>	<b>65,0</b>	<b>1.181,0</b>
Årets resultat	-	-	-	-335,6	-	<b>-335,6</b>	83,9	<b>-251,7</b>
Anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	-	-	-0,1	-	-	-0,1	-	<b>-0,1</b>
Værdiregulering af sikrings- instrumenter, joint ventures	-	-18,6	-	-	-	-18,6	-	<b>-18,6</b>
Skat af anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>
Anden totalindkomst i alt	-	-18,6	-0,1	-	-	-18,7	-	<b>-18,7</b>
Transaktioner med ejere:								
Udstedte warrants, egenbe- taling	-	-	-	1,7	-	1,7	-	<b>1,7</b>
Udstedte warrants	-	-	-	0,4	-	0,4	-	<b>0,4</b>
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-	-	-91,0	<b>-91,0</b>
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	2,1	-	2,1	-91,0	<b>-88,9</b>
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-18,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-333,5</b>	<b>-</b>	<b>-352,2</b>	<b>-7,1</b>	<b>-359,3</b>
<b>Egenkapital 31-12</b>	<b>520,0</b>	<b>-39,0</b>	<b>1,7</b>	<b>281,1</b>	<b>-</b>	<b>763,8</b>	<b>57,9</b>	<b>821,7</b>
<b>2015</b>								
<b>Egenkapital 01-01</b>	<b>520,0</b>	<b>-39,0</b>	<b>1,7</b>	<b>281,1</b>	<b>-</b>	<b>763,8</b>	<b>57,9</b>	<b>821,7</b>
Årets resultat	-	-	-	183,4	-	<b>183,4</b>	106,2	<b>289,6</b>
Anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	-	-	4,5	-	-	<b>4,5</b>	-	<b>4,5</b>
Værdiregulering af sikrings- instrumenter, joint ventures	-	5,6	-	-	-	<b>5,6</b>	-	<b>5,6</b>
Skat af anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>
Anden totalindkomst i alt	-	5,6	4,5	-	-	<b>10,1</b>	-	<b>10,1</b>
Transaktioner med ejere:								
Udstedte warrants, egenbe- taling	-	-	-	1,4	-	1,4	-	<b>1,4</b>
Udstedte warrants	-	-	-	1,1	-	1,1	-	<b>1,1</b>
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-	-	-125,0	<b>-125,0</b>
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	2,5	-	2,5	-125,0	<b>-122,5</b>
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>5,6</b>	<b>4,5</b>	<b>185,9</b>	<b>-</b>	<b>196,0</b>	<b>-18,8</b>	<b>177,2</b>
<b>Egenkapital 31-12</b>	<b>520,0</b>	<b>-33,4</b>	<b>6,2</b>	<b>467,0</b>	<b>-</b>	<b>959,8</b>	<b>39,1</b>	<b>998,9</b>



# Egenkapitalopgørelse, moderselskab

Beløb i mio. kr.

Egenkapital, moderselskab	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
<b>2014</b>			
<b>Egenkapital 01-01</b>	<b>520,0</b>	<b>277,0</b>	<b>797,0</b>
Årets resultat		-344,8	<b>-344,8</b>
Transaktioner med ejere:			
Udstedte warrants, egenbetaling	-	1,7	<b>1,7</b>
Udstedte warrants	-	0,4	<b>0,4</b>
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-342,7</b>	<b>-342,7</b>
<b>Egenkapital 31-12</b>	<b>520,0</b>	<b>-65,7</b>	<b>454,3</b>
<b>2015</b>			
<b>Egenkapital 01-01</b>	<b>520,0</b>	<b>-65,7</b>	<b>454,3</b>
Årets resultat	-	3,4	<b>3,4</b>
Transaktioner med ejere:			
Udstedte warrants, egenbetaling	-	1,4	<b>1,4</b>
Udstedte warrants	-	1,1	<b>1,1</b>
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>
<b>Egenkapital 31-12</b>	<b>520,0</b>	<b>-59,8</b>	<b>460,2</b>

# Noter

Note		Side
1	Anvendt regnskabspraksis	33
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	41
3	Aktivitetsoplysninger	44
4	Nettoomsætning	44
5	Afskrivninger	44
6	Personaleomkostninger	45
7	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	46
8	Særlige poster	46
9	Finansielle indtægter	46
10	Finansielle omkostninger	46
11	Skat	47
12	Immaterielle aktiver	49
13	Materielle aktiver	50
14	Kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures	54
15	Varebeholdninger	56
16	Tilgodehavender	57
17	Værdipapirer	57
18	Rentebærende forpligtelser	58
19	Hensatte forpligtelser	59
20	Igangværende entreprisekontrakter	60
21	Sikkerhedsstillelser	60
22	Leasingforpligtelser	61
23	Eventualaktiver og -forpligtelser	62
24	Nærtstående parter	63
25	Joint ventures	64
26	Finansielle risici	65
27	Kapitalstyring og aktiekapital	69
28	Ny regnskabsregulering	70
29	Begivenheder efter balancedagen	70
30	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	71
31	Køb af materielle aktiver	71
32	Optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	71
33	Likviditet	71
34	Køb og salg af virksomheder og aktiviteter	72
35	Selskabsoversigt	73

# Noter

---

 Note
 

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

Koncernens og moderselskabets årsrapport for 2015 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Bestyrelse og direktion har den 25. februar 2016 behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for MT Højgaard A/S. Årsrapporten forelægges MT Højgaards A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 16. marts 2016.

Årsrapporten er aflagt i danske kroner (mio. kr.).

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til Årsrapporten for 2014.

Der er for 2015 foretaget en opdatering af nøgletallene i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015". Dette har medført en genberegning af nøgletallene, herunder ROE og ROIC.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af moderselskabets og de enkelte virksomheders reviderede årsregnskaber opgjort i overensstemmelse med MT Højgaard-koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet MT Højgaard A/S og de dattervirksomheder, hvori koncernen har bestemmende indflydelse. Koncernen har bestemmende indflydelse på en virksomhed, hvis koncernen er eksponeret for eller har ret til variable afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke afkastet gennem sin råderet over virksomheden.

Ved vurderingen af, om koncernen har bestemmende indflydelse, tages hensyn til de facto-kontrol og potentielle stemmerettigheder, der på balancetidspunktet er reelle og har substans.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100%, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men præsenteres separat.

Nyerhvervede og nystiftede virksomheder medtages i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelses- og stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede virksomheder.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretages sammenlægning af ensartede regnskabsposter og eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter. Endvidere elimineres urealiseret fortjeneste/tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Joint arrangements er aktiviteter eller virksomheder, hvori koncernen gennem samarbejdsaftaler med en eller flere parter har fælles bestemmende indflydelse. Fælles bestemmende indflydelse indebærer, at beslutninger om de relevante aktiviteter kræver enstemmighed blandt de parter, der har den fælles bestemmende indflydelse.

Joint arrangements klassificeres som joint ventures eller joint operations. Ved joint operations forstås aktiviteter, hvor deltagerne har direkte rettigheder over aktiver og hæfter direkte for forpligtelser, mens der ved joint ventures forstås aktiviteter, hvor deltagerne alene har rettigheder over nettoaktiverne.

I koncernens balance måles kapitalandele i joint ventures efter den indre værdis metode. Det vil sige, at målingen som udgangspunkt sker til de forholdsmæssige andele af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, med fradrag eller tillæg af urealiseret koncernintern fortjeneste/tab og med tillæg af goodwill.

Joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække et joint ventures underbalance, modregnes denne i koncernens tilgodehavender hos virksomheden. Et eventuelt resterende beløb indregnes under andre hensatte forpligtelser.

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder og joint ventures opgøres som salgs- eller afviklingssummen med fradrag af den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusive goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Virksomhedssammenslutninger

Ved tilkøb af virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer af en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger. Transaktionsomkostninger omkostningsføres i afholdelsesåret.

Positive forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdi af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Der afskrives ikke på goodwill. Værdien af goodwill vurderes mindst en gang årligt og nedskrives over resultatopgørelsen til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser, sker den første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at sådanne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill inden 12 måneder efter overtagelsen. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor moderselskabet faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

### Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdien af minoritetsinteressernes ejerandel eller til minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser.

### Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes den funktionelle valuta som den primære valuta på det marked, som virksomheden opererer på. Den funktionelle valuta for moderselskabet er danske kroner.

Transaktioner i alle andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes til den funktionelle valuta med anvendelse af transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes med anvendelse af balancedagens kurser. Valutakursdifferencer, der opstår mellem henholdsvis transaktionsdagens eller balancedagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og joint arrangements omregnes resultatopgørelserne opgjort i de enkelte virksomheders funktionelle valuta til danske kroner efter de gennemsnitlige valutakurser, der ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser, mens balanceposterne omregnes efter balancedagens valutakurser. Valutakursdifferencer, der opstår ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst og i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

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

Ved køb og salg af en udenlandsk enhed omregnes aktiver og forpligtelser til valutakursen på overtagelsesdagen, henholdsvis afståelsesdagen.

### Afledte finansielle instrumenter

Koncernen anvender afledte finansielle instrumenter, såsom valutaterminskontrakter og lignende instrumenter, til afdækning af finansielle risici, der opstår i forbindelse med den primære drift. For afledte finansielle instrumenter, der ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdien løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

For afledte finansielle instrumenter, der opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter vedrørende fremtidige betalingsstrømme, indregnes ændringer i dagsværdien i anden totalindkomst og i en særskilt reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen.

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra reserven under egenkapitalen til resultatopgørelsen på det tidspunkt, hvor de sikrede pengestrømme påvirker resultatet og indregnes i samme post som det sikrede.

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld. Dagsværdien opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder, baseret på observerbare valutakurser.

### Leasingforhold

Leasingkontrakter vedrørende materielle aktiver, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning til kostpris, svarende til dagsværdi eller til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse, hvis denne er lavere.

Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter indregnes under forpligtelser.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationelle, og leasingydelse indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

Finansieringsomkostninger beregnes som forskellen mellem de samlede fremtidige leasingydelse og regnskabsmæssig værdi (nutidsværdi) af finansielle leasingkontrakter. Disse indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud til projekter og investeringer mv. Tilskud, der er modtaget til dækning af omkostninger eller anskaffelse af aktiver, passiveres og indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen af de omkostninger eller afskrivning af de aktiver, der er ydet tilskud til.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter afsluttede og igangværende entreprisekontrakter, salg af udviklingsprojekter, salg af boliger, lejeindtægter, serviceydelse mv.

Omsætning fra entreprisekontrakter, hvor der leveres aktiver eller anlæg med høj grad af individuel tilpasning til kunden, indregnes i resultatopgørelsen i takt med produktionens udførelse, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

Indtægter fra entreprisekontrakter omfatter den aftalte entreprisum med tillæg eller fradrag af aftalte ændringer til det kontraktfastsatte arbejde, krav vedrørende ekstraydelse og eventuelle rentebetaling i forbindelse hermed mv.

Nettoomsætning fra projektudviklingssager for egen regning og boliger indregnes efter salgsmetoden. Omsætningen og avancen på solgte projekter indregnes, når aflevering og risikoovergang til køber har fundet sted, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Nettoomsætning vedrørende lejeindtægter, serviceydelse mv. indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at ydelsen leveres til køber, når indtægten kan opgøres pålideligt, og betaling er sandsynlig.

Nettoomsætningen måles eksklusiv moms og afgifter og inklusiv rabatter i forbindelse med salget.

#### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter såvel direkte som indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, samt forventet tab på igangværende entreprisekontrakter. Produktionsomkostninger består blandt andet af omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, af- og nedskrivninger, underentreprenørleverancer, leje af produktionsudstyr, design, teknisk assistance, mangel- og garantiarbejder samt underleverandørkrav, blandt andet vedrørende ekstraydelse, herunder eventuelle rentebetaling i forbindelse hermed mv.

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Salgsomkostninger

Salgsomkostninger omfatter tilbuds-, reklame- og markedsføringsomkostninger samt gager mv. til salgs- og markedingfunktioner.

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til det administrative personale og ledelsen, herunder gager, kontoromkostninger og afskrivninger mv.

### Særlige poster

Særlige poster omfatter væsentlige indtægter og omkostninger, der udgør resultatpåvirkningen af gamle offshore-retssager samt tvistsagen Buxton. Posten vises særskilt for at give et retvisende billede af koncernens resultat af primær drift.

### Koncernens andel af resultat efter skat af joint ventures

I koncernens resultatopgørelse indregnes de forholdsmæssige andele af joint arrangements resultat efter skat og elimineringen af interne fortjenester og tab.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, udbytte fra andre kapitalandele, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende finansielle aktiver, gæld og transaktioner i fremmed valuta, finansielle omkostninger ved leasing samt tillæg/godtgørelser angående selskabsskat. Låneomkostninger, der vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af egenfremstillede aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

### Skat

Årets skat, der består af aktuel skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i årets resultat, i anden totalindkomst eller på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalte aconto skatter mv.

Moderselskabet MT Højgaard A/S er sambeskattet med de danske og udenlandske dattervirksomheder (international sambeskatning). Dattervirksomhederne indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i koncernregnskabet, og frem til det tidspunkt, hvor de udgår af dette. Den aktuelle danske skat fordeles mellem de sambeskattede danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

MT Højgaard A/S er administrationselskab for den danske sambeskatning og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat til de danske skattemyndigheder.

Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver måles efter den balanceorienterede gældsmetode og omfatter samtlige midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af forpligtelser og aktiver. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afviklingen af forpligtelsen og de hertil svarende skatteregler.

Der hensættes udskudt skat til dækning af genbeskatning af skattemæssige underskud i de sambeskattede udenlandske dattervirksomheder, hvis afhændelse af kapitalandelene eller udtræden af den internationale sambeskatning vurderes at blive aktuel.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende i de respektive lande, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ved forskydning i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes virkningen i resultatopgørelsen, medmindre der er tale om poster, der tidligere er ført over egenkapitalen.

Udskudte skatteaktiver, herunder den skattemæssige værdi af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at kunne realiseres. Det kan ske ved modregning i enten udskudte skatteforpligtelser eller skat af fremtidige resultater i moderselskabet og de øvrige sambeskattede virksomheder i samme land. Udskudte skatteaktiver opføres særskilt under finansielle aktiver.

# Noter

---

 Note
 

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Balancen

#### Immaterielle aktiver

Indregning og måling af goodwill er beskrevet i afsnittet om virksomhedssammenslutninger. Andre immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over den forventede brugstid, sædvanligvis 5-10 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver omfatter primært ERP og andre it-systemer.

#### Materielle aktiver

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger knyttet direkte til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klart til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, lønforbrug samt låneomkostninger, der kan relateres til opførelsen af aktiverne.

Materielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid til den forventede scrapværdi. Brugstiden fastsættes individuelt for større aktiver, mens den for øvrige aktiver fastsættes for grupper af ensartede aktiver.

#### Forventede brugstider:

Bygninger	10-50 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år
Indretning af lejede lokaler	3-10 år

Der afskrives ikke på grunde. Endvidere afskrives ikke, hvis et aktivs scrapværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt.

Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under produktions- eller administrationsomkostninger.

#### Kapitalandele i joint ventures i koncernregnskabet

I koncernens balance måles kapitalandele i joint ventures efter den indre værdis metode. Det vil sige, at målingen som udgangspunkt sker til de forholdsmæssige andele af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, med fradrag eller tillæg af urealiseret koncernintern fortjeneste/tab og med tillæg af goodwill.

Joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække et joint ventures underbalance, modregnes denne i koncernens tilgodehavender hos virksomheden. Et eventuelt resterende beløb indregnes under andre hensatte forpligtelser.

MT Højgaard A/S indgår i flere OPP-selskaber, som alle indregnes som joint ventures i henhold til IFRS 11. I henhold til kontrakterne mellem parterne kræves det, at beslutninger træffes i fællesskab af alle parter. Der henvises til note 25 og 35 for nærmere oplysninger om ejerforhold.

#### Kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures i moderselskabets regnskab

I moderselskabets balance måles kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures til kostpris inklusive købsomkostninger. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Dattervirksomheder og joint ventures med negativ værdi indregnes til nul. Såfremt moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, modregnes denne i moderselskabets tilgodehavende hos virksomheden. Et eventuelt resterende beløb indregnes under andre hensatte forpligtelser.

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Værdiforringelse af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle aktiver vurderes mindst en gang årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, opgøres aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien af goodwill opgøres dog altid årligt.

Et tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen, hvis den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed overstiger genindvindingsværdien. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen.

### Varebeholdninger

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

Kostprisen for råvarer og hjælpematerialer er anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Ejendomme, igangværende projektudviklingsager og ubebyggede grunde, som ikke anses at være til vedvarende eje eller brug, måles til kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere, og opføres under ejendomme til videresalg. Ejendommene til videresalg består af ubebyggede grunde, der ejes med henblik på projektudviklingsaktiviteter, og færdigopførte boliger til videresalg.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

### Igangværende entreprisekontrakter

Igangværende entreprisekontrakter måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Entreprisekontrakter er kendetegnet ved, at aktiver eller anlæg fremstilles i henhold til kundens specifikationer og krav med hensyn til design og funktionalitet mv., og at der inden påbegyndelsen af arbejdet er indgået en bindende kontrakt, der medfører bod eller erstatning ved eventuel ophævelse.

Salgsværdien måles på grundlag af de samlede forventede indtægter på den enkelte entreprisekontrakt og færdiggørelsesgraden på balancedagen. Færdiggørelsesgraden fastsættes med udgangspunkt i de afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger. Hvis det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på en igangværende entreprisekontrakt, indregnes det samlede forventede tab på entreprisen straks som en omkostning.

Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, indregnes salgsværdien til de medgåede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Den enkelte igangværende entreprisekontrakt indregnes i balancen under enten tilgodehavender eller kortfristede forpligtelser afhængigt af salgsværdien med fradrag af acontofaktureringer og indregnede tab.

Omkostninger i forbindelse med salgs- og tilbudsarbejde til opnåelse af kontrakter indregnes som salgsomkostninger i resultatopgørelsen for det regnskabsår, hvori de afholdes.

### Periodeafgrænsningsposter

I periodeafgrænsningsposter indgår omkostninger eller indtægter, som er afholdt eller indgået i året vedrørende efterfølgende regnskabsår, bortset fra poster, som vedrører igangværende entreprisekontrakter.

### Egenkapital

#### *Reserve for sikringstransaktioner*

Reserve for sikringstransaktioner i koncernregnskabet omfatter ændringer i dagsværdi af sikringstransaktioner, som opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.



# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### *Reserve for valutakursreguleringer*

Reserve for valutakursreguleringer i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valuta til danske kroner samt kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af koncernens samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed.

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

### **Aktiebaseret vederlæggelse**

Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for aktiebaseret vederlag måles til dagsværdi.

Aktiebaseret vederlæggelse klassificeres som enten en egenkapitalbaseret ordning eller en kontantbaseret ordning. Klassifikationen baseres på, om afregning sker ved udstedelse af aktier eller kontant differenceafregning. Når afregningsformen er baseret på fremtidige kriterier, klassificeres programmet på baggrund af ledelsens forventninger om sandsynligheden for, at de fremtidige kriterier indtræffer.

Vurderes det som værende mest sandsynligt, at ordningen skal afregnes i aktier, klassificeres programmet som en egenkapitalbaseret ordning. For egenkapitalbaserede ordninger måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over serviceperioden. Den indregnede omkostning modposteres direkte på egenkapitalen. Såfremt der er usikkerhed om serviceperiodens længde på tildelingstidspunktet, estimeres denne på baggrund af ledelsens bedste skøn over tidspunktet, hvor medarbejderne opnår endelig ret til den aktiebaserede vederlæggelse. Efter første indregning justeres programmets samlede omkostninger for ændringer i skønnet over antallet af tildelinger, som medarbejderne faktisk erhverver ret til. Såfremt skønnet over serviceperiodens længde ændres, indregnes andelen af programmets omkostninger, der endnu ikke er indregnet som en omkostning, forholdsmæssigt over den revurderede serviceperiode.

Vurderes det som værende mest sandsynligt, at udfaldet af de fremtidige kriterier medfører, at programmet skal afregnes ved kontant differenceafregning, skal programmet klassificeres som en kontantbaseret ordning. Ved første indregning måles forpligtelsen til at foretage kontant differenceafregning til dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes løbende over serviceperioden gennem resultatopgørelsen som en personaleomkostning. Efterfølgende genmåles dagsværdien af forpligtelsen på hver balancedag og endelig ved afregning. Ændringer i forpligtelsens dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger forholdsmæssigt i forhold til den forløbne del af serviceperioden. Modposten hertil indregnes under forpligtelser.

Koncernens warrantsprogram er indregnet som en egenkapitalbaseret ordning og er indregnet i overensstemmelse med reglerne herfor.

### **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder, hensættelser til tvister/retssager og andre forpligtelser. Garantiforpligtelser hensættes på grundlag af rejste garantikrav, hvor beløbet ikke har kunnet opgøres endeligt samt, på grundlag af erfaringsmæssige mangler ved 1- og 5-års gennemgang og for enkelte entrepriser vurderede omkostninger i forbindelse med længere garantiperioder.

### **Finansielle gældsforpligtelser**

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Forpligtelserne måles i efterfølgende perioder til amortiserede kostpriser, opgjort ved anvendelse af den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet (netto) og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. Dagsværdi af de finansielle gældsforpligtelser er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsrente er anvendt koncernens aktuelle lånerente for tilsvarende løbetider.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, dattervirksomheder og joint ventures samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

# Noter

---

 Note
 

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Segmentoplysninger

Koncernen har kun aktiviteter inden for ét forretningssegment, og der gives derfor alene oplysninger om den geografiske fordeling af koncernens omsætning og langfristede aktiver.

Denne segmentering følger koncernens ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis.

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, samt hvordan disse pengestrømme har påvirket koncernens likvider.

### Pengestrømme fra driftsaktivitet (CFO)

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift reguleret for ikke kontante driftsposter, ændringer i driftskapitalen samt finansielle poster og betalte selskabsskatter.

### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

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

### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til og fra aktionærer inklusive betaling af udbytte samt optagelse af og afdrag på langfristet gæld.

### Likviditet

Likviditet omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet gæld til kreditinstitutter mv.

### Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015".

Definition af anvendte nøgletal:

Bruttomargin	=	Bruttoresultat/nettoomsætning
EBIT-margin	=	Resultat før renter og skat/nettoomsætning
Resultatgrad (før skat-margin)	=	Resultat før skat/nettoomsætning
Arbejdskapital	=	Nettoarbejdskapital eksklusive grunde til videresalg.
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC)	=	EBITA/gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill
Afkast af investeret kapital efter skat inkl. goodwill (ROIC efter skat)	=	NOPLAT/gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill
Egenkapitalforrentning (ROE)	=	Resultat efter skat ekskl. minoriteter/gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter
Soliditetsgrad	=	Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo/samlede aktiver
Investeret kapital	=	Investeret kapital er den kapital, der investeres i driftsaktiviteter, nærmere betegnet de aktiver, der genererer indtægter som bidrager til EBIT. Den investerede kapital beregnes som summen af driftsmæssige immaterielle og materielle anlægsaktiver samt nettoarbejdskapital.

# Noter

---

Note

---

## 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

### Skønsmæssig usikkerhed

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.

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

Skøn, der er særligt væsentlige for regnskabsaflæggelsen, er fortrinsvis forbundet med indregning af entreprisekontrakter og de risici, der er ved udførelsen af disse. Dette drejer sig om måling af salgsværdien af igangværende entreprisekontrakter, opgørelse af garantiforpligtelser, vurdering af udfaldet af tvister samt genindvinding af udskudte skatteaktiver. Desuden er der væsentlige regnskabsmæssige skøn forbundet med vurdering af nedskrivningsbehov ved indregning af kapitalandele og goodwill.

Særlige risici for koncernen er omtalt i afsnittet "Risikostyring" i ledelsens beretning.

### Entreprisekontrakter, herunder tvister

Indregning og måling af igangværende entreprisekontrakter er baseret på en stadevurdering af de enkelte projekter samt forventning om resterende afvikling af hver enkelt kontrakt, herunder udfaldet af tvister. Vurderingen af projekternes stade og økonomi, herunder tvister, foretages individuelt pr. projekt i samarbejde mellem direktionen og projektledelsen.

Vurderingen af tvister vedrørende ekstraarbejder, tidsfristforlængelser, krav om dagbod mv. foretages med udgangspunkt i forholdenes karakter, kendskab til bygherre, forhandlingsstadie, tidligere erfaringer og dermed en vurdering af sandsynlighed for udfaldet af den enkelte sag. For væsentlige tvister indgår ekstern advokatvurdering i grundlaget for vurderingen.

Skøn, der er knyttet til den fremtidige afvikling af det resterende arbejde, afhænger af en række faktorer, ligesom et projekts forudsætninger kan ændres i takt med arbejdets udførelse. Tilsvarende kan vurderingen af tvister ændre sig i takt med sagernes fremdrift.

Det faktiske resultat kan dermed afvige væsentligt fra det forventede resultat.

### Hensættelser til garantiforpligtelser

Hensættelse til garantiforpligtelser vurderes individuelt for den enkelte entreprisekontrakt og vedrører sædvanlige et- og femårs garantiarbejder. Hensættelsesniveauet baseres på et erfaringsgrundlag og det enkelte projekts karakteristika. Sådanne skøn er i sagens natur forbundet med usikkerhed, hvorfor de faktiske garantiforpligtelser kan afvige fra det estimerede. Yderligere oplysninger fremgår af note 19.

# Noter

---

Note

---

## 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig fremtid (3-5 år) realiseres skattemæssige overskud, hvori fremførselsberettiget underskud mv. kan modregnes. Fastlæggelse af, hvor stort et beløb, der kan indregnes som udskudte skatteaktiver, baseres på et skøn over det sandsynlige tidspunkt for og størrelsen af fremtidige skattepligtige overskud og under hensyntagen til gældende skattelovgivning.

Prognoserne for de fremtidige overskud i de virksomheder, hvor underskuddene kan udnyttes, opdateres årligt. Ledelsen vurderer ved udgangen af regnskabsåret, i hvilket omfang de skattemæssige overskud efter gældende skattelovgivning vil kunne realiseres inden for en overskuelig fremtid samt hvilke skattesatser, der er gældende på anvendelsestidspunktet. På baggrund heraf foretages revurdering af indregningen af de udskudte skatteaktiver.

Ikkeaktiverede skatteaktiver i koncernen og i moderselskabet vedrører skattemæssige underskud, der kan fremføres tidsmæssigt ubegrænset. Disse kan indtægtsføres, når koncernen udviser de fornødne positive resultater.

Den udskudte skat beregnes med de skattesatser, der er gældende i de respektive lande, som den udskudte skat stammer fra.

Yderligere oplysninger fremgår af note 11.

### Nedskrivningstest for kapitalandele og goodwill

Ved nedskrivningstest af kapitalandele og goodwill foretages skøn over, hvorledes de pågældende virksomheder eller dele af virksomheden, som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af kapitalandelen eller goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. Dette er naturligt behæftet med en vis usikkerhed, hvilket afspejles i den valgte diskonteringsfaktor.

Der gennemføres årlige værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill, der kan henføres til Anlæg, Byggeri i MT Højgaard A/S, Enemærke & Petersen A/S og Lindpro A/S.

Ved vurderingen af genindvindingsværdien anvendes nytteværdien, der beregnes som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved den årlige test opgøres nettopengestrømmene med udgangspunkt i det seneste, godkendte budget for efterfølgende år samt estimater for de efterfølgende fire år. Væksten i terminalperioden holdes konstant. Ved beregningen af nutidsværdien benyttes en diskonteringsfaktor før skat. De primære nøgleforudsætninger vurderes at være vækstraterne og de anvendte EBIT-marginer, som er afhængige af den generelle udvikling i samfundsøkonomien og koncernens styring af risici i enkelte projekter. Ved udarbejdelse af budget og estimater opgøres disse ud fra tidligere erfaringer, herunder de budgetterede afkast på ordreporteføljen og på de forventede ordrer og den planlagte kapacitet samt under hensyntagen til ledelsens forventning til fremtiden, herunder de udmeldte forventninger til fremtidig vækst, EBIT-margin og cashflow. Der udarbejdes endvidere følsomhedsanalyser til brug for at understøtte den regnskabsmæssige værdi.

Yderligere oplysninger fremgår af note 12.

# Noter

---

Note

---

## 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

### Andre langfristede aktiver

Der foretages årligt en opgørelse til genindvindingsværdi på kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures. Ved vurderingen af genindvindingsværdien anvendes nytteværdien, der beregnes som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved beregningen af nutidsværdien benyttes en diskonteringsfaktor før skat, som revurderes årligt.

Nedskrivninger i joint ventures vedrører primært tab på enkeltstående entrepriser, hvor joint venturet alene er etableret med henblik på afvikling af entreprisen og nedlukkes, når entreprisen er færdig.

Yderligere oplysninger fremgår af note 14.

### Ledelsesmæssige vurderinger ved anvendelse af den valgte regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb. I 2015 har ledelsen foretaget en vurdering af, hvorvidt kontrakter i forbindelse med indgåelse skal indregnes efter produktions- eller salgsmetoden og en vurdering af klassificeringen af joint arrangements, jf. nedenfor. Derudover har ledelsen vurderet, hvorvidt indgåede leasingaftaler er finansielle eller operationelle leasingaftaler.

### Anvendelse af produktionsmetoden

Ledelsen vurderer ved kontraktsindgåelse, hvorvidt entreprisen indeholder en tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning til at kunne indregnes som entreprisekontrakt efter produktionsmetoden.

Nettoomsætning fra projektudviklingssager for egen regning og boliger indregnes efter salgsmetoden.

### Joint ventures og joint arrangements

Den internationale regnskabsstandard IFRS 11 opererer med det særlige begreb "joint arrangements", hvor andelen i sådanne indregnes efter den økonomiske interesse i projektet i både moder- og koncernregnskabet.

Fællesledede enheder er aktiviteter og virksomheder, hvor koncernen efter kontraktlige aftaler med én eller flere andre parter har fælles kontrol. Sådanne enheder bliver klassificeret som joint ventures, hvis aftaleparternes rettigheder er begrænset til nettoaktiver i separate juridiske enheder, eller som joint operations, hvis aftaleparterne har rettigheder og forpligtelser direkte og ubegrænset i enhedernes aktiver henholdsvis forpligtelser.

Joint ventures indregnes efter den indre værdis metode i lighed med associerede virksomheder. Joint operations indregnes forholdsmæssigt ud fra andel i indtægter, omkostninger, aktiver og forpligtelser.

Koncernens joint ventures forefindes hovedsagelig i OPP-selskaberne samt Seth. Der henvises til note 25 og 35 for nærmere oplysning om ejerforhold.

Koncernen vurderer virksomhed for virksomhed, hvorvidt der er tale om henholdsvis "joint venture" eller "joint arrangements" baseret på en vurdering af kontrol og fælleskontrol.

MT Højgaard koncernen ejer 60% af stemmerettighederne i Soc. de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A. (Seth). I henhold til kontrakten mellem parterne kræves der enighed mellem parterne for at træffe beslutninger om de relevante aktiviteter i selskabet. Dette indebærer, at MT Højgaard-koncernen og Operatio SGPS, S.A. har fælles bestemmende indflydelse på ordningen. De kontraktuelle forhold gør, at parterne alene har rettigheder over nettoaktiver, hvorfor Seth behandles som joint venture.

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>3</b>	<b>Aktivitetsoplysninger</b>		
			Koncernen beskæftiger sig med bygge- og anlægsaktiviteter i Danmark og udlandet.		
			I 2015 har koncernen haft udenlandsk aktivitet i Europa (Frankrig, Portugal, Sverige og Norge), Nordatlanten (Færøerne, Grønland og Island), Asien (Maldiverne og Vietnam) og Mellemøsten (Qatar).		
			<b>Geografisk fordeling af omsætning og langfristede aktiver</b>		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
			Danmark	5.349,3	5.714,8
			Udland	1.182,1	1.264,6
			<b>I alt</b>	<b>6.531,4</b>	<b>6.979,4</b>
			De langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver fordeler sig således:		
			Danmark	717,8	642,1
			Udland	69,8	66,1
			<b>I alt</b>	<b>787,6</b>	<b>708,2</b>
		<b>4</b>	<b>Nettoomsætning</b>		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
2.970,7	2.374,8		Salgsværdi af årets produktion på igangværende og afsluttede entrepriser mv.	5.546,6	6.044,6
22,7	27,7		Omsætning fra solgte projekttudviklingssager mv.	60,6	30,5
22,6	27,5		Lejeindtægter, facility management mv.	924,2	904,3
<b>3.016,0</b>	<b>2.430,0</b>		<b>I alt</b>	<b>6.531,4</b>	<b>6.979,4</b>
		<b>5</b>	<b>Afskrivninger</b>		
3,3	3,3		Immaterielle aktiver	12,3	11,7
12,3	12,4		Materielle aktiver	100,9	99,9
<b>15,6</b>	<b>15,7</b>		<b>Afskrivninger i alt</b>	<b>113,2</b>	<b>111,6</b>
			Afskrivninger indgår i resultatopgørelsen således:		
7,3	6,1		Produktionsomkostninger	95,6	96,6
-	-		Salgsomkostninger	0,9	-
8,3	9,6		Administrationsomkostninger	16,7	15,0
<b>15,6</b>	<b>15,7</b>		<b>Afskrivninger i alt</b>	<b>113,2</b>	<b>111,6</b>

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>6</b>	<b>Personaleomkostninger</b>		
			Det samlede beløb til lønninger mv. kan specificeres således:		
741,6	698,1		Lønninger og gager mv.	1.795,5	1.799,8
51,5	48,9		Pensionsbidrag (bidragsbaserede)	134,3	134,0
22,0	23,9		Andre omkostninger til social sikring	59,9	60,5
0,4	1,1		Aktiebaseret vederlæggelse (warrants)	1,1	0,4
<b>815,5</b>	<b>772,0</b>		<b>I alt</b>	<b>1.990,8</b>	<b>1.994,7</b>
<b>1.411</b>	<b>1.312</b>		<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>3.965</b>	<b>3.846</b>
<b>1.324</b>	<b>1.324</b>		<b>Antal medarbejdere, ultimo</b>	<b>4.125</b>	<b>3.989</b>
			Det samlede vederlag (gager og honorar mv.) til ledelsen udgør:		
2,4	2,4		Bestyrelse	2,4	2,4
17,2	15,1		Direktion - gage og bonus	15,1	17,2
0,3	0,7		Direktion - aktiebaseret vederlæggelse (warrants)	0,7	0,3
<b>19,9</b>	<b>18,2</b>		<b>I alt</b>	<b>18,2</b>	<b>19,9</b>
			For 2015 har koncerndirektionen en bonusordning med maksimum seks måneders løn baseret på opfyldelse af økonomiske mål. Øvrige ledende medarbejdere er tilsvarende omfattet af bonusordninger, der blandt andet afhænger af årets opnåede resultat.		
			Koncernen etablerede i april 2014 et warrantprogram for koncerndirektionens 5 medlemmer. Warrantprogrammet giver deltagerne ret til årligt at købe warrants frem til 2019. For hver købt warrant tildelles deltageren yderligere en gratis warrant. Udnyttelsen af de købte og tildelte warrants er tilknyttet en række betingelser der på nuværende tidspunkt forventes at kunne opfyldes. Såfremt dette ikke sker inden udløbet af programmets løbetid, vil programmet alternativt blive kontantafregnet. Hver warrant giver deltagerne ret til at tegne 1 aktie á 1.000 kr. i moderselskabet. Programmet er maksimeret til 5% af selskabets aktiekapital.		
			Der blev i 2015 tildelt samlet 4.405 warrants á 1.000 kr. med en dagsværdi på 1,4 mio. kr. Heraf udgør direktionens andel 2.676 warrants. Dagsværdien af programmet udgør herefter samlet for 2014 og 2015 3,1 mio. kr. på tildelingstidspunktet og er opgjort på baggrund af en optionsværdiansættelsesmodel.		
			Dagsværdien omkostningsføres lineært over den forventede serviceperiode på tre år. Resultatopgørelsen var i 2015 påvirket med 1,1 mio. kr. som følge af warrantprogrammet.		
			Ultimo 2015 udgjorde antallet af udestående warrants i alt 19.416 svarende til 3,7% af aktiekapitalen, hvis samtlige warrants udnyttes. Heraf udgør antallet af warrants til direktionen 12.654.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>7</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor (EY)</b>		
1,3	1,3		Lovpligtig revision	3,6	3,5
0,4	0,6		Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,7	0,5
0,9	0,4		Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,5	1,0
0,8	0,6		Andre ydelser	0,7	0,9
<b>3,4</b>	<b>2,9</b>		<b>Honorar i alt</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>
		<b>8</b>	<b>Særlige poster</b>		
			Særlige poster i 2014 omhandlede rets- og tvistsager vedrørende offshoreprojekter i UK. Retssagerne bestod i 2014 til dels af resttilgodehavender fra projekterne dels beløb hensat som del af regnskabsmæssige hensættelser og dels oplysninger medtaget under eventualforpligtelser (note 23).		
<b>-408,0</b>	<b>-</b>		<b>Særlige poster i alt</b>	<b>-</b>	<b>-408,0</b>
		<b>9</b>	<b>Finansielle indtægter</b>		
7,5	12,1		Renteindtægt, øvrige (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	2,3	2,2
0,2	-		Renteindtægt, værdipapirer (balanceposter indregnet til dagsværdi)	0,3	4,6
-	-		Kursgevinster på værdipapirer	-	0,1
-	0,6		Valutakursgevinster	26,0	24,2
207,0	250,0		Udbytte fra dattervirksomheder	-	-
0,3	0,3		Udbytte fra joint ventures	-	-
-	6,7		Tilbageført nedskrivning og regulering af forpligtelser vedrørende dattervirksomheder og joint ventures mv.	-	-
<b>215,0</b>	<b>269,7</b>		<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>28,6</b>	<b>31,1</b>
6,9	11,2		Heri er indeholdt renteindtægter fra dattervirksomheder	-	-
		<b>10</b>	<b>Finansielle omkostninger</b>		
6,5	2,2		Renteudgifter (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	6,0	13,8
0,2	-		Kurstab på værdipapirer	0,1	0,4
1,1	-		Valutakurstab	3,8	2,0
40,5	122,6		Nedskrivning og regulering af forpligtelser vedrørende dattervirksomheder og joint ventures mv.	-	-
<b>48,3</b>	<b>124,8</b>		<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>9,9</b>	<b>16,2</b>
2,5	1,0		Heri er indeholdt renteudgifter til dattervirksomheder	-	-



# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>11 Skat</b>			
			Skat af anden totalindkomst er i moderselskab og i koncern 0 kr. Aktuel skat vedrører primært skat i visse udenlandske enheder, hvor skattebetaling fremkommer efter lokale regler.		
42,1	50,7		Aktuel skat	70,9	78,1
2,2	-11,1		Forskydning i udskudt skat	9,7	-12,5
<b>44,3</b>	<b>39,6</b>		<b>Skat af årets resultat</b>	<b>80,6</b>	<b>65,6</b>
			Skat af årets resultat kan forklares således:		
-73,6	10,5		Skat af årets resultat før skat beregnet med 23,5%	87,0	-45,6
12,0	21,3		Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 23,5% til 22% frem til 2016	17,3	12,0
10,4	14,9		Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent	15,4	10,2
-50,8	-61,3		Ikke-skattepligtige indtægter (koncern: primært ikke afsat skat af minoritetsinteressers andel af indkomst i interessentskaber)	-29,2	-18,6
2,1	28,8		Ikke-fradragsberettigede udgifter	0,6	0,8
105,4	-21,3		Ikke-indregnet andel af årets skatteaktiv	-17,3	105,4
38,8	46,7		Andet, herunder regulering vedr. tidligere år og sambeskatning	6,8	1,4
<b>44,3</b>	<b>39,6</b>		<b>Skat af årets resultat</b>	<b>80,6</b>	<b>65,6</b>
-14,7	92,1		Effektiv skatteprocent (%)	21,8	-35,2
			<b>Genindvinding af udskudte skatteaktiver</b>		
			Prognoserne for de fremtidige overskud i de virksomheder, hvor underskuddene kan udnyttes er opdateret. Pr. 31. december 2015 har ledelsen i MT Højgaard A/S vurderet, i hvilket omfang skattemæssige overskud efter gældende skattelovgivning vil kunne realiseres inden for en overskuelig fremtid, samt hvilke skattesatser der er gældende på anvendelsestidspunktet. På baggrund heraf er foretaget revurdering af indregningen af de udskudte skatteaktiver.		
			Ved vurdering af de udskudte skatteaktiver er der i lighed med sidste år ikke foretaget fuld aktivering af fremførbare skattemæssige underskud. Aktivering er foretaget på grundlag af forventet positiv indtjening de kommende tre til fem år. Ikke aktiverede skatteaktiver udgør ca. 200 mio. kr. i såvel koncernen som i moderselskabet og vedrører skattemæssige underskud, der kan fremføres tidsmæssigt ubegrænset. Beløbet er på samme niveau som sidste år. Disse kan indtægtsføres, når koncernen udviser de fornødne positive resultater. Beløbet er i 2015 reduceret med 17,3 mio. kr., der kan henføres til nedsættelsen af selskabsskatten til 22%.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>11</b>	<b>Skat (fortsat)</b>		
			Skatten vedrørende frie reserver i udenlandske dattervirksomheder, der underlægges en højere beskatning, hvis de udloddes, udgør 5,2 mio. kr. (2014: 5,8 mio. kr.). Forpligtelserne er ikke indregnet, idet koncernen kontrollerer, hvorvidt de udløses. Det er sandsynligt, at forpligtelserne ikke vil blive udløst inden for en overskuelig fremtid.		
			<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser</b>		
300,1	297,8		Udskudt skat (netto) 01-01	311,2	298,7
-12,0	-21,3		Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 23,5% til 22% frem til 2016	-17,3	-12,0
9,7	32,4		Øvrig forskydning via resultatopgørelsen	7,6	24,5
<b>297,8</b>	<b>308,9</b>		<b>Udskudt skat (netto) 31-12</b>	<b>301,5</b>	<b>311,2</b>
			Den udskudte skat fordeler sig som følger:		
			<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
53,0	53,5		Materielle aktiver	44,4	39,0
-	-		Andre langfristede aktiver	-	0,5
-	-		Kortfristede aktiver	1,6	-
51,2	44,9		Langfristede forpligtelser	65,5	73,9
46,9	27,0		Kortfristede forpligtelser	30,2	55,1
180,0	200,4		Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud	196,4	232,6
331,1	325,8		Udskudte skatteaktiver 31-12 før modregning	338,1	401,1
-33,3	-16,9		Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-26,5	-80,9
<b>297,8</b>	<b>308,9</b>		<b>Udskudte skatteaktiver 31-12</b>	<b>311,6</b>	<b>320,2</b>
			<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>		
-5,9	-5,5		Immaterielle aktiver	-13,2	-16,6
-	-		Materielle aktiver	-5,3	-4,7
-27,4	-11,4		Kortfristede aktiver	-16,5	-67,5
-	-		Kortfristede forpligtelser	-1,6	-1,1
-33,3	-16,9		Udskudte skatteforpligtelser 31-12 før modregning	-36,6	-89,9
33,3	16,9		Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	26,5	80,9
-	-		<b>Udskudte skatteforpligtelser 31-12</b>	<b>-10,1</b>	<b>-9,0</b>

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>12</b>	<b>Immaterielle aktiver</b>		
			<b>Goodwill</b>		
50,3	50,3		Kostpris 01-01	117,3	117,3
-	-		Tilgang ved virksomhedskøb	4,8	-
50,3	50,3		Kostpris 31-12	122,1	117,3
			Nedskrivninger 01-01 og 31-12	0,7	0,7
<b>50,3</b>	<b>50,3</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>121,4</b>	<b>116,6</b>
			<b>Andre immaterielle aktiver</b>		
14,3	24,9		Kostpris 01-01	71,9	58,5
10,6	26,5		Tilgang	26,6	13,4
24,9	51,4		Kostpris 31-12	98,5	71,9
7,8	11,1		Af- og nedskrivninger 01-01	31,4	19,7
3,3	3,3		Årets afskrivninger	12,3	11,7
11,1	14,4		Af- og nedskrivninger 31-12	43,7	31,4
<b>13,8</b>	<b>37,0</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>54,8</b>	<b>40,5</b>
			<b>Goodwill</b>		
			Pr. 31. december 2015 er gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill, der kan henføres til Anlæg (5,7 mio. kr.) og Byggeri (44,6 mio. kr.) i MT Højgaard A/S, Ene-mærke & Petersen A/S (43,2 mio. kr.) og Lindpro A/S (28,0 mio. kr.). DCF-modellen er anvendt. Ved testen pr. 31. december er om-sætningen opgjort pr. forretningsenhed baseret på godkendt budget for 2016, ordrebeholdning samt estimater for årene 2017-2020. Væksten i terminalperioden er sat til 2%. Forventningen til resultat-graden tager udgangspunkt i målet om 5%, og skal ses i sammen-hæng med den gennemførte fokus på risikostyring med afledt øgede krav til afkast på kontrakter, der entreses, samt effekten af koncer-nens øvrige tiltag til styrkelse af indtjeningen herunder udnyttelse af synergier og VDC. Forretningsenhederne bliver gennemgået hver for sig og korrigeres op eller ned baseret på ledelsens forventninger, viden og skøn. På baggrund heraf opgøres nettopengestrømmene. Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskonteringsfaktor fastsat for den enkelte enhed. Faktoren er vurderet at være den samme for forretningsenhederne som følge af ensartet mar-ked/geografi og udgør før skat 9-10% (2014: 9-10%). Værdiforringelsestesten har ikke givet anledning til nedskrivning af goodwill til genindvindingsværdi. Ledelsen vurderer, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.		
			<b>Andre immaterielle aktiver</b>		
			Andre immaterielle aktiver omfatter primært ERP og andre it-systemer. Årets tilgang vedrører primært investering i BIM/VDC, som endnu ikke er afsluttet, jf. ledelsesberetningen.		

# Noter

MODERSELSKAB		2015			
Note	Beløb i mio. kr.				
<b>13</b>	<b>Materielle aktiver</b>	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
	Kostpris 01-01	46,6	44,7	47,9	<b>139,2</b>
	Årets tilgang	-	2,2	2,7	<b>4,9</b>
	Årets afgang	-	-8,9	-1,0	<b>-9,9</b>
	Kostpris 31-12	46,6	38,0	49,6	<b>134,2</b>
	Af- og nedskrivninger 01-01	11,2	33,8	27,4	<b>72,4</b>
	Afskrivninger årets afgang	-	-8,7	-1,0	<b>-9,7</b>
	Årets afskrivninger	0,1	4,9	7,4	<b>12,4</b>
	Af- og nedskrivninger 31-12	11,3	30,0	33,8	<b>75,1</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>35,3</b>	<b>8,0</b>	<b>15,8</b>	<b>59,1</b>
	For pantsatte ejendomme udgør:				
	Regnskabsmæssig værdi	19,3	-	-	<b>19,3</b>
	Lån med aktuel restgæld	6,8	-	-	<b>6,8</b>

# Noter

MODERSELSKAB		2014			
Note	Beløb i mio. kr.				
<b>13</b>	<b>Materielle aktiver (fortsat)</b>	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
	Kostpris 01-01	45,4	54,6	53,8	<b>153,8</b>
	Reklassifikationer mv.	9,4	-0,7	0,1	<b>8,8</b>
	Årets tilgang	-	2,8	19,6	<b>22,4</b>
	Årets afgang	-8,2	-12,0	-25,6	<b>-45,8</b>
	Kostpris 31-12	46,6	44,7	47,9	<b>139,2</b>
	Af- og nedskrivninger 01-01	6,8	36,2	42,1	<b>85,1</b>
	Reklassifikationer mv.	4,9	-0,7	0,1	<b>4,3</b>
	Afskrivninger årets afgang	-0,6	-7,6	-21,1	<b>-29,3</b>
	Årets afskrivninger	0,1	5,9	6,3	<b>12,3</b>
	Af- og nedskrivninger 31-12	11,2	33,8	27,4	<b>72,4</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>35,4</b>	<b>10,9</b>	<b>20,5</b>	<b>66,8</b>
	For pantsatte ejendomme udgør:				
	Regnskabsmæssig værdi	19,6	-	-	<b>19,6</b>
	Lån med aktuel restgæld	7,2	-	-	<b>7,2</b>

# Noter

KONCERN		2015				
Note	Beløb i mio. kr.					
<b>13</b>	<b>Materielle aktiver (fortsat)</b>	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt
	Kostpris 01-01	274,1	626,6	364,7	4,4	<b>1.269,8</b>
	Valutakursreguleringer	-	4,2	-	-	<b>4,2</b>
	Reklassifikationer mv.	2,0	-	-	-2,0	-
	Årets tilgang	4,2	93,3	24,1	12,4	<b>134,0</b>
	Årets afgang	-6,0	-26,4	-24,4	-0,1	<b>-56,9</b>
	Kostpris 31-12	274,3	697,7	364,4	14,7	<b>1.351,1</b>
	Af- og nedskrivninger 01-01	76,7	384,1	291,0	-	<b>751,8</b>
	Valutakursreguleringer	-	1,8	-	-	<b>1,8</b>
	Afskrivninger årets afgang	-4,2	-23,4	-21,0	-	<b>-48,6</b>
	Årets afskrivninger	7,8	56,3	36,8	-	<b>100,9</b>
	Af- og nedskrivninger 31-12	80,3	418,8	306,8	-	<b>805,9</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>194,0</b>	<b>278,9</b>	<b>57,6</b>	<b>14,7</b>	<b>545,2</b>
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	117,6	-	-	-	<b>117,6</b>
	Lån med aktuel restgæld	45,3	-	-	-	<b>45,3</b>
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi	-	84,7	13,4	-	<b>98,1</b>

# Noter

KONCERN						2014
Note	Beløb i mio. kr.					
<b>13</b>	<b>Materielle aktiver (fortsat)</b>	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt
	Kostpris 01-01	326,9	589,4	369,7	5,5	<b>1.291,5</b>
	Reklassifikationer mv.	9,4	-0,7	0,1	-	<b>8,8</b>
	Årets tilgang	8,9	67,4	37,1	8,4	<b>121,8</b>
	Årets afgang	-71,1	-29,5	-42,2	-9,5	<b>-152,3</b>
	Kostpris 31-12	274,1	626,6	364,7	4,4	<b>1.269,8</b>
	Af- og nedskrivninger 01-01	97,7	356,8	283,0	-	<b>737,5</b>
	Reklassifikationer mv.	4,9	-0,7	0,1	-	<b>4,3</b>
	Afskrivninger årets afgang	-34,5	-21,4	-34,0	-	<b>-89,9</b>
	Årets afskrivninger	8,6	49,4	41,9	-	<b>99,9</b>
	Af- og nedskrivninger 31-12	76,7	384,1	291,0	-	<b>751,8</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>197,4</b>	<b>242,5</b>	<b>73,7</b>	<b>4,4</b>	<b>518,0</b>
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	119,9	-	-	-	<b>119,9</b>
	Lån med aktuel restgæld	49,2	-	-	-	<b>49,2</b>
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi	-	93,2	16,6	-	<b>109,8</b>

# Noter

## MODERSELSKAB

Note	Beløb i mio. kr.		
<b>14</b>	<b>Kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures</b>	Kapitalandele i dattervirksomheder	Kapitalandele i joint ventures
<b>2015</b>			
	Kostpris 01-01	562,2	70,4
	Årets tilgang	108,9	0,5
	Årets afgang	-	-2,0
	<b>Kostpris 31-12</b>	<b>671,1</b>	<b>68,9</b>
	Reguleringer 01-01	-144,0	-32,9
	Årets nedskrivninger	-102,7	-
	Årets tilbageførte nedskrivninger	4,4	-
	<b>Reguleringer 31-12</b>	<b>-242,3</b>	<b>-32,9</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>428,8</b>	<b>36,0</b>
<b>2014</b>			
	Kostpris 01-01	530,8	37,4
	Årets tilgang	31,4	33,0
	<b>Kostpris 31-12</b>	<b>562,2</b>	<b>70,4</b>
	Reguleringer 01-01	-132,6	-0,2
	Årets nedskrivninger	-11,4	-32,7
	<b>Reguleringer 31-12</b>	<b>-144,0</b>	<b>-32,9</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>418,2</b>	<b>37,5</b>

En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 35.

Pr. 31. december er der foretaget opgørelse til genindvindingsværdi på kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures. DCF-modellen er anvendt. Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskonteringsfaktor før skat på 9-10% (2014: 9-10%).

Ved testen pr. 31. december er omsætningen opgjort pr. dattervirksomhed baseret på godkendt budget for 2016 samt estimater for årene 2017-2020. Væksten i terminalperioden er sat til 2%.

Årets nedskrivninger på kapitalandele i dattervirksomheder på 102,7 mio. kr. vedrører primært virksomhederne i Norge og i Qatar, hvor aktiviteten endnu ikke er nået op på det forventede niveau. Der er derfor foretaget en nedskrivning af investeringen i disse lande.



# Noter

KONCERN			
Note	Beløb i mio. kr.		
14	<b>Kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures (fortsat)</b>	Kapitalandele i joint ventures	
<b>2015</b>			
	Kostpris 01-01	44,2	
	Reklassifikationer mv.	0,3	
	Årets afgang	-2,0	
	<b>Kostpris 31-12</b>	<b>42,5</b>	
	Reguleringer 01-01	-14,5	
	Valutakursreguleringer	0,1	
	Reklassifikationer mv.	-0,3	
	Andel af årets resultat efter skat	31,3	
	Udloddet udbytte	-0,3	
	Øvrige reguleringer	3,9	
	<b>Reguleringer 31-12</b>	<b>20,2</b>	
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>62,7</b>	
<b>2014</b>			
	Kostpris 01-01	44,2	
	Kostpris 31-12	44,2	
	Reguleringer 01-01	-0,5	
	Andel af årets resultat efter skat	-36,8	
	Udloddet resultat	22,1	
	Øvrige reguleringer	0,7	
	<b>Reguleringer 31-12</b>	<b>-14,5</b>	
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>29,7</b>	
<b>Væsentlige joint ventures (Oplysningerne er 100%), se note 34</b>			
		2015	
		2014	
<b>Soc. de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A., (Seth) - Ejerandel 60%</b>			
	Omsætning	396,6	126,2
	Årets resultat	28,1	-14,0
	Aktiver i alt	291,8	130,3
	Forpligtelser i alt	230,8	92,7
	Eventualforpligtelser i alt	-	-
<b>Joint ventures - ikke individuelt væsentlige (Oplysningerne er 100%), se note 34</b>			
	Årets resultat	44,9	-23,7
<b>Afstemning af regnskabsmæssig værdi 31. december</b>			
	Regnskabsmæssig værdi af væsentlige joint ventures	39,5	22,6
	Regnskabsmæssig værdi af kapitalandele i individuelt set ikke væsentlige joint ventures	23,2	7,1
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>62,7</b>	<b>29,7</b>

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>15</b>	<b>Varebeholdninger</b>		
			<b>Råvarer og hjælpematerialer</b>		
1,9	1,9		Kostpris 01-01	90,0	91,7
1,6	0,2		Årets tilgang	114,5	119,6
-1,6	-0,3		Årets afgang	-122,9	-121,3
1,9	1,8		Kostpris 31-12	81,6	90,0
-	-		Reguleringer 01-01	-10,8	-8,0
-	-		Årets nedskrivninger	-	-2,8
-	-		Årets tilbageførte nedskrivninger	6,0	-
-	-		Reguleringer 31-12	-4,8	-10,8
<b>1,9</b>	<b>1,8</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>76,8</b>	<b>79,2</b>
-	-		Værdi af beholdning optaget til nettorealisationsværdi	-	6,1
			<b>Ejendomme til videresalg</b>		
455,6	132,4		Kostpris 01-01	555,5	555,4
12,7	70,2		Årets tilgang	164,2	17,9
-335,9	-29,4		Årets afgang	-78,5	-17,8
132,4	173,2		Kostpris 31-12	641,2	555,5
-	-		Reguleringer 01-01 og 31-12	-	-
<b>132,4</b>	<b>173,2</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>641,2</b>	<b>555,5</b>
-	-		Værdi af ejendomme optaget til nettorealisationsværdi	-	-
			For pantsatte ejendomme udgør:		
-	-		Regnskabsmæssig værdi	72,7	86,9
-	-		Lån med aktuel restgæld	0,5	0,3

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>16</b>	<b>Tilgodehavender</b>		
			Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet		
12,1	15,4			17,6	12,3
			Tilgodehavender med forfald mere end et år efter balancetidspunktet vedrører primært huslejedeposita.		
			Dagsværdien af tilgodehavender anses at svare til den regnskabsmæssige værdi bortset fra ovenstående lange tilgodehavender, hvor dagsværdien udgør ca. 80%.		
9,7	12,3			14,1	9,8
			De samlede tilgodehavender udgør i balancen 1.603,60 mio. kr. pr. 31. december 2015 (moderselskab 1.160,90 mio. kr.). Heri indgår alene mindre beløb, der er sædvanlig entreprisetvist om. Se omtale i note 26.		
		<b>17</b>	<b>Værdipapirer</b>		
			Obligationer		
11,5	-			-	121,7
<b>11,5</b>	<b>-</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>	<b>-</b>	<b>121,7</b>
			Nominel beholdning		
11,5	-			-	120,8
			Varighed på obligationsbeholdningen (år)		
-	-			-	0,3
			Effektiv rente på obligationsbeholdningen (%)		
-	-			-	1,1
			Kursfølsomhed på obligationsbeholdningen ved en rentændring på ét procentpoint		
-	-			-	0,4
			Obligationer deponeret som sikkerhedsstillelse (kursværdi). Afkast mv. tilgår MT Højgaard A/S.		
11,5	-			-	11,5
			I året blev forsikringsporteføljen i MTH Insurance overdraget til Tryg. I den forbindelse blev overdraget værdipapirbeholdning for i alt 107,0 mio. kr., mod at Tryg overtog en tilsvarende hensat forpligtelse.		
-	-			-	-

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>18</b>	<b>Rentebærende forpligtelser</b>		
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:		
14,2	116,2		Kreditinstitutter mv.	134,5	76,8
-	-		Leasinggæld (finansielt leasede aktiver)	90,9	117,4
<b>14,2</b>	<b>116,2</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>225,4</b>	<b>194,2</b>
			Rentebærende forpligtelser er kun i DKK		
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på fast og variabelt forrentet gæld som følger:		
13,9	6,8		Fast forrentet gæld	95,5	110,8
0,3	109,4		Variabelt forrentet gæld	129,9	83,4
<b>14,2</b>	<b>116,2</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>225,4</b>	<b>194,2</b>
			Fordelingen af de rentebærende forpligtelser på effektiv forrentning kan specificeres som følger:		
12,4	116,2		Mindre end 3%	225,4	157,9
1,8	-		Mellem 3% og 5%	-	36,3
-	-		Over 5%	-	-
<b>14,2</b>	<b>116,2</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>225,4</b>	<b>194,2</b>
2,8	2,0		Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	3,3	2,8
2,8	2,0		Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)	4,3	5,0
			Rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
6,8	6,5		Langfristede forpligtelser	100,4	159,3
7,4	109,7		Kortfristede forpligtelser	125,0	34,9
<b>14,2</b>	<b>116,2</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>225,4</b>	<b>194,2</b>
<b>13,8</b>	<b>115,0</b>		Dagsværdi	<b>225,1</b>	<b>174,0</b>

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>19</b>	<b>Hensatte forpligtelser</b>		
			Udvikling i hensatte forpligtelser opdelt på typer:		
385,9	389,8		Garantiarbejder mv. pr. 01-01	522,2	486,1
58,5	124,5		Hensat i året	195,1	109,6
-54,6	-136,5		Anvendt i året	-153,0	-69,7
-	-14,1		Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført	-36,1	-3,8
<b>389,8</b>	<b>363,7</b>		<b>Garantiarbejder mv. pr. 31-12</b>	<b>528,2</b>	<b>522,2</b>
-	-		Medarbejderforpligtelser pr. 01-01	107,5	94,2
-	-		Afviklet ved overdragelse til Tryg	-107,5	-
-	-		Hensat i året	-	27,7
-	-		Anvendt i året	-	-14,4
-	-		Medarbejderforpligtelser pr. 31-12	-	107,5
<b>389,8</b>	<b>363,7</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>528,2</b>	<b>629,7</b>
			Hensatte forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
137,5	203,9		Langfristede hensatte forpligtelser	212,3	260,8
252,3	159,8		Kortfristede hensatte forpligtelser	315,9	368,9
<b>389,8</b>	<b>363,7</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>528,2</b>	<b>629,7</b>
			Forfaldstidspunktet forventes at blive som følger:		
252,3	159,8		Under et år	315,9	368,9
27,5	40,8		Mellem et og to år	42,0	40,4
82,5	122,3		Mellem to og fem år	129,5	124,0
27,5	40,8		Over fem år	40,8	96,4
<b>389,8</b>	<b>363,7</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>528,2</b>	<b>629,7</b>
			Indeholdt i hensatte forpligtelser med forfald under et år er en hensættelse til ophør af servicekontrakten i Greenland Contractors. Forpligtelsen mellem to til fem år indeholder hensættelse til Robin Rigg-afgørelsen vedr. grout fra april 2014.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		20	<b>Igangværende entreprisekontrakter</b>		
4.543,0	3.186,1		Acontofakturering	7.913,4	7.169,9
-4.041,7	-2.878,7		Salgsværdi af entreprisekontrakter	-7.469,0	-6.628,0
<b>501,3</b>	<b>307,4</b>		<b>Igangværende entreprisekontrakter (netto)</b>	<b>444,4</b>	<b>541,9</b>
			Igangværende entreprisekontrakter er indregnet i balancen som følger:		
532,3	379,3		Kortfristede forpligtelser	575,4	632,8
-31,0	-71,9		Tilgodehavender	-131,0	-90,9
<b>501,3</b>	<b>307,4</b>		<b>Igangværende entreprisekontrakter (netto)</b>	<b>444,4</b>	<b>541,9</b>
124,1	73,1		Forudbetalinger fra kunder	114,3	134,8
97,4	87,4		Tilbageholdte betalinger	98,9	101,5
		21	<b>Sikkerhedsstillelser</b>		
			For entrepriser og leverancer er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier og kaufionsforsikringer.		
<b>1.880,7</b>	<b>1.795,0</b>		<b>I alt</b>	<b>2.882,5</b>	<b>2.939,2</b>
			Der er desuden stillet grunde og bygninger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter mv. jf. note 14.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>22</b>	<b>Leasingforpligtelser</b>		
			<b>Finansiel leasing</b>		
			Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:		
-	-		Forfald inden for et år	50,7	34,5
-	-		Forfald mellem et og fem år	45,8	92,9
-	-		Forfald over fem år	-	-
-	-		<b>I alt</b>	<b>96,5</b>	<b>127,4</b>
			Regnskabsmæssig værdi:		
-	-		Forfald inden for et år	47,7	31,2
-	-		Forfald mellem et og fem år	43,2	86,2
-	-		Forfald over fem år	-	-
-	-		<b>I alt</b>	<b>90,9</b>	<b>117,4</b>
-	-		Finansieringsomkostninger	5,6	10,0
			<b>Operationel leasing</b>		
			Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:		
49,5	46,7		Forfald inden for et år	76,9	81,5
103,6	88,2		Forfald mellem et og fem år	135,9	164,5
44,3	29,3		Forfald over fem år	29,3	44,5
<b>197,4</b>	<b>164,2</b>		<b>I alt</b>	<b>242,1</b>	<b>290,5</b>
52,4	49,5		Leasingydelser vedrørende operationelle kontrakter, der er indregnet i resultatopgørelsen.	85,8	84,1
			Koncernens finansielle og operationelle leasingaftaler vedrører primært biler, driftsmateriel, it samt lejede lokaler. Leasingperioden for biler, driftsmidler og it er typisk på mellem to og fem år med mulighed for forlængelse. For lejede lokaler udgør leasingperioden op til 14 år. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeperioder.		
			Der er indgået aftale omkring leje af Knud Højgaards Vej 7, 2860 Søborg med forventet indflytning 1. august 2016. Den samlede leje-forpligtelse, der udgør 252 mio. kr., indgår ikke i ovenstående.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>23</b>	<b>Eventualaktiver og forpligtelser</b>		
			<b>Indeståelser</b>		
			For enkelte dattervirksomheder, joint ventures og entrepriser kontraheret i dattervirksomheder har moderselskabet i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelse. Efter ledelsens vurdering forventes indeståelserne ikke at få væsentlig negativ betydning for koncernens finansielle stilling.		
			<b>Verserende tvister og retssager</b>		
			Koncernen er som del af sin forretningskarakter naturligt part i forskellige tvister, rets- og voldgiftssager, herunder MgO-vindpladesager. Efter ledelsensvurdering forventes udfaldet heraf ikke at have væsentlig negativ betydning for koncernens finansielle stilling.		
			Der udestår stadig den endelige afgørelse på appelsagen vedrørende Robin Rigg-grout ved Supreme Court i London, men udfaldet heraf vil ikke kunne påvirke koncernens resultat yderligere negativt. Der udestår herudover afslutning af enkelte garantireklamationer samt udløb af garantiperioder på de gamle offshoresager som løber til 2021.		
			<b>Sambeskatning</b>		
			MT Højgaard A/S er internationalt sambeskattet med øvrige virksomheder i MT Højgaard-koncernen. Som administrationselskab hæfter MT Højgaard A/S ubegrænset og solidarisk med de øvrige virksomheder for selskabsskatter og kildeskatter på udbytter, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Pr. 31. december 2015 udgør den samlede kendte nettoforpligtelse på skyldige selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen 3,0 mio. kr. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomst og kildeskat mv. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.		



# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		24	<b>Nærtstående parter</b>		
			<b>Fælles bestemmende indflydelse</b>		
			Koncernens nærtstående parter med fælles bestemmende indflydelse omfatter aktionærerne i moderselskabet MT Højgaard A/S. Moderselskabet er ejet af Højgaard Holding A/S (54%) og Monberg & Thorsen A/S (46%), der begge er noteret på NASDAQ OMX København.		
			MT Højgaard A/S er en fællesledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærerne indgået aftale.		
			<b>Betydelig indflydelse</b>		
			Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer.		
			<b>Dattervirksomheder og joint ventures</b>		
			Desuden omfatter moderselskabets nærtstående parter dattervirksomheder og fællesledede virksomheder, hvor MT Højgaard A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse. En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 35.		
			<b>Transaktioner med nærtstående parter</b>		
			Alle transaktioner i årets løb med nærtstående parter har været sædvanligt forretningsmæssigt begrundede og er sket på markedsmæssige vilkår.		
			Transaktioner med nærtstående parter udgør:		
197,4	114,3		Køb af varer og tjenesteydelser fra dattervirksomheder	-	-
3,5	114,4		Salg af varer og tjenesteydelser til dattervirksomheder	-	-
0,1	-		Køb af varer og tjenesteydelser fra joint ventures	-	0,1
-	24,8		Salg af varer og tjenesteydelser til joint ventures	24,8	-
-	-		Køb af varer og tjenesteydelser fra aktionærer	-	-
1,0	2,7		Salg af varer og tjenesteydelser til aktionærer	2,7	1,0
0,1	2,2		Mellemværende med aktionærer (- = gæld)	2,2	0,1
-	-		Køb af varer og tjenesteydelser fra bestyrelse og direktion	-	-
-	-		Salg af varer og tjenesteydelser til bestyrelse og direktion	-	-
-	-		Mellemværende med bestyrelse og direktion (- = gæld)	-	-
			Ledelsesvederlag til bestyrelse og direktion samt aktieoptionsprogrammer fremgår af note 6.		
			Moderselskabets renteindtægter og renteudgifter vedrørende mellemværender med dattervirksomheder fremgår af note 9 og 10.		
			Moderselskabets udbytte fra dattervirksomheder fremgår af note 9.		
			Virksomhederne i koncernen er internationalt sambeskattede. Der er i 2015 overført 13,6 mio. kr. (2014: 27,5 mio. kr.) i sambeskatingsbidrag mellem de danske virksomheder.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>24</b>	<b>Nærtstående parter (fortsat)</b>		
			Mellemværender med dattervirksomheder og joint ventures pr. 31. december 2015 fremgår af balancen og vedrører væsentligst koncernens cash pool-aftale, forretningsmellemværender vedrørende køb og salg af varer og tjenesteydelser samt koncerninterne lån. Forretningsmellemværenderne er uforrentede og indgås på samme betingelser som moderselskabets øvrige kunder og leverandører. Koncerninterne lån forrentes med koncernens interne rente. Der er ikke foretaget nedskrivninger på mellemværender med dattervirksomheder og joint ventures i 2015 eller 2014.		
		<b>25</b>	<b>Joint ventures</b>		
			Igangværende aktiviteter:		
			Seth S.A.	60%	OPERATIO Lda.
			OPP Vejle sygehus A/S	50%	DEAS
			OPP Hobro Tinglysningsret A/S	33%	DnB, DEAS
			OPP Randers P-hus A/S	33%	DnB, DEAS
			OPP Vildbjerg Skole A/S	33%	DnB, DEAS
			OPP Ørstedskolen A/S	33%	DnB, DEAS
			OPS Frederikshavn By-skole A/S	50%	DEAS
			OPS Skovbakkeskolen A/S	50%	DEAS
			Driftselskabet OPP Slagelse sygehus A/S	50%	DEAS
			Skanska-MTH Marieholmsbron HB	30%	Skanska
			Afsluttede aktiviteter. Afvikles når garantiperiode udløber:		
			Changuinola Civil Works JV	* 50%	(Boet efter Pihl & Søn A/S)
			Züblin - MTH JV, Navitas	* 50%	Züblin A/S
			MT Hojgaard-Züblin JV	* 50%	Züblin A/S
			Eidi 2 Sudur Konsortiet	50%	PF. J&K Contractors
			Fe Camp Met Mast	* 56%	Eiffrage, Seatower
			*) De angivne danske joint ventures har i henhold til årsregnskabslovens § 5, stk. 1, undladt at udarbejde årsrapport, idet disse joint ventures er indregnet i koncernregnskabet.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		26	<p><b>Finansielle risici</b></p> <p>Koncernens aktiviteter indebærer en række finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.</p> <p>Koncernens væsentligste finansielle risici vedrører udlån, tilgodehaver og likvide beholdninger samt rentebærende forpligtelser og leverandørgæld.</p> <p>MT Højgaard opretholder et samlet overblik over koncernens valuta-positioner og rentefølsomhed med henblik på at begrænse valutakursrisiko og med henblik på at holde rentefølsomheden på et lavt niveau.</p> <p>På baggrund af koncernens forventninger til den fremtidige drift og koncernens aktuelle finansielle beredskab er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici. For moderselskabet og hovedparten af koncernens dattervirksomheder er der etableret cash pool-aftale.</p> <p><b>Valutarisici</b></p> <p>Valutarisici styres centralt i MT Højgaard med henblik på at reducere påvirkningen af valutaudsving. På projekter søges risici minimeret ved at tilstræbe, at indtægts- og udgiftssiden er sammensat, så de balancerer valutamæssigt og ved anvendelse af valutaterminskontrakter. Ændringer i værdien af afledte finansielle instrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger, da betingelserne for regnskabsmæssig behandling som sikringsinstrumenter ikke opfyldes.</p> <p>Koncernens udenlandske virksomheder påvirkes ikke i betydelig grad af valutaudsving, idet såvel indtægter som omkostninger afregnes i de enkelte koncernvirksomheders funktionelle valuta.</p> <p>I de tilfælde, hvor der opstår væsentlige valutapositioner for valutaer uden for eurosamarbejdet, sikres disse normalt med valutaterminsforretninger. Valutaeksposeringen knytter sig derfor væsentligst til værdien af udenlandske kapitalinteresser, som normalt ikke sikres.</p> <p>Koncernen anvender primært valutaterminskontrakter til afdækning af kontraktuelle og budgetterede pengestrømme. I koncernens resultatopgørelse udgør det indregnede beløb en indtægt på 14,1 mio. kr. (2014: indtægt på 16,9 mio. kr.). I moderselskabets resultatopgørelse udgør det indregnede beløb en udgift på 0,5 mio. kr. (2014: udgift på 0,6 mio. kr.).</p> <p>De åbentstående valutaterminsforretninger pr. 31. december 2015 har en restløbetid på op til tre måneder.</p> <p>Koncernens omsætning i udenlandsk valuta er i 2015 på 0,4 mia. kr. (2014: 0,5 mia. kr.), som primært er i NOK og MVR.</p>		

# Noter

MODERSELSKAB			KONCERN	
	Note	Beløb i mio. kr.		
<b>26 Finansielle risici (fortsat)</b>				
Nedenfor er den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital på grund af rimelige sandsynlige stigninger i valutakurser vist:				
Hypotetisk indvirkning på årets resultat og egenkapital	Nominal position af likvider, tilgodehavender og finansielle forpligtelser		Nominal position af likvider, tilgodehavender og finansielle forpligtelser	Hypotetisk indvirkning på årets resultat og egenkapital
-0,1	-15,8	EUR/DKK, sandsynlig stigning af valutakurs 1%	-15,8	-0,1
0,7	8,7	USD/DKK, sandsynlig stigning af valutakurs 10%	8,9	0,7
2,2	29,2	GBP/DKK, sandsynlig stigning af valutakurs 10%	28,5	2,2
-1,8	-24,0	SEK/DKK, sandsynlig stigning af valutakurs 10%	-24,0	-1,8
0,0	-0,5	NOK/DKK, sandsynlig stigning af valutakurs 10%	12,9	1,0
	<b>-2,4</b>		<b>10,5</b>	

Et fald i valutakurserne vil have en tilsvarende modsatrettet påvirkning på årets resultat og egenkapital.

Den angivne følsomhedsanalyse er opgjort på baggrund af de finansielle instrumenter, som er indregnet pr. 31. december 2015 og på baggrund af en forudsætning om uændret produktion/afsætning og prisniveau.

### Renterisici

Renterisici kan hovedsageligt henføres til likvide beholdninger/værdipapirer og rentebærende gældsposter.

Ultimo 2015 udgør de likvide beholdninger 175,0 mio. kr. og er primært placeret på korte aftaleindskud og deponeringskonti.

Koncernens rentebærende forpligtelser udgør 225,4 mio. kr. ultimo 2015, hvoraf 55% er kortfristet låntagning. Den gennemsnitlige vægtede restløbetid på koncernens rentebærende gæld er på 4,3 år, og den vægtede gennemsnitlige effektive rente er på 3,3%. Andelen af koncernens rentebærende gæld, som er fast forrentet, udgør 42%.

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>26</b>	<b>Finansielle risici (fortsat)</b>		
			Ændringer i dagsværdi: En stigning på 1 procentpoint i forhold til balancedagens renteniveau ville alt andet lige have haft en hypotetisk effekt på årets resultat og egenkapital pr. 31. december 2015 i koncernen med 0,0 mio. kr. (2014: -0,3 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.		
			Ændringer i pengestrømme: En stigning på 1 procentpoint i forhold til årets realiserede renteniveau vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider/værdipapirer og gæld ville alt andet lige have haft en hypotetisk positiv effekt på årets resultat og egenkapital pr. 31. december 2015 i koncernen med 1,6 mio. kr. (2014: 2,1 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.		
			<b>Kreditrisici</b>		
			Kreditrisici styres generelt ved en løbende kreditvurdering af kunder og samarbejdspartnere. Koncernen har ingen væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Se omtale i regnskabsberetning.		
			Kreditrisikoen på andre modparter end banker vurderes at være begrænset, idet koncernen ved indgåelse af entreprisekontrakter med private bygherrer i væsentligt omfang kræver betalingsssikkerhed i form af bank- og kautionsforsikringsgarantier eller lignende. De politiske kreditrisici ved udlandsarbejder afdækkes gennem eksportkreditforsikring efter vurdering.		
			Nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender udgør derfor et uvæsentligt beløb og skyldes kunders konkurs eller forventede konkurs.		
			Udvikling i nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender:		
4,2	5,5		Regnskabsmæssig værdi 01-01	33,0	26,2
1,5	0,3		Hensat i året	8,4	13,2
-0,2	-1,4		Anvendt i året	-12,0	-4,9
-	-		Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført	-0,1	-1,5
<b>5,5</b>	<b>4,4</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>29,3</b>	<b>33,0</b>
5,5	4,4		Nominal værdi af nedskrevne tilgodehavender	104,6	76,4
145,7	132,2		Tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december med over 90 dage, som ikke er værdiforringet	281,1	227,9
243,6	170,0		Modtagne sikkerhedsstillelser for tilgodehavender (dagsværdi)	170,2	244,9

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		26	<b>Finansielle risici (fortsat)</b>		
			<b>Likviditetsrisici</b>		
			Likviditetsrisici styres gennem etablerede, hensigtsmæssige kreditrammer og lånetilsagn afstemt efter behovet for finansiering af den planlagte drift og de forventede investeringer.		
			Ved udgangen af 2015 udgør koncernens finansielle beredskab 493 mio. kr. Det finansielle beredskab består af likvide beholdninger med 101 mio. kr. og uudnyttede kreditfaciliteter med 392 mio. kr. Af det samlede finansielle beredskab er 424 mio. kr. til rådighed for MT Højgaard A/S.		
			Af koncernens faciliteter er 80 mio. kr. behæftet med finansielle covenants relateret til soliditet og indtjening. Alle covenants blev overholdt i 2015.		
			Finansielle forpligtelser sammensætter sig som følger:		
14,2	116,2		Rentebærende forpligtelser	225,4	194,2
524,5	382,6		Leverandørgæld	809,6	857,3
1,3	0,8		Afledte finansielle forpligtelser	0,8	1,3
<b>540,0</b>	<b>499,6</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>	<b>1.035,8</b>	<b>1.052,8</b>
			Forfaldsprofil for finansielle forpligtelser:		
531,9	492,3		Under et år	934,6	892,2
0,4	0,4		Mellem et og to år	33,8	62,8
1,1	1,1		Mellem to og fem år	35,8	59,1
5,3	5,0		Over fem år	30,8	37,4
<b>538,7</b>	<b>498,8</b>		<b>Kontraktlige pengestrømme i alt</b>	<b>1.035,0</b>	<b>1.051,5</b>
			Forfaldsprofil for afledte finansielle forpligtelser:		
1,3	0,8		Under et år	0,8	1,3
-	-		Mellem et og to år	-	-
-	-		Mellem to og fem år	-	-
-	-		Over fem år	-	-
<b>1,3</b>	<b>0,8</b>		<b>Kontraktlige pengestrømme i alt</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>26</b>	<b>Finansielle risici (fortsat)</b>		
			<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
			Den regnskabsmæssige værdi opdelt på kategorier:		
11,5	-		Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-	121,7
1.200,6	1.175,6		Udlån, tilgodehavender og likvide beholdninger	1.659,3	1.755,7
1,3	0,8		Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen (niveau 2)	0,8	1,3
938,8	1.120,3		Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	1.497,3	1.475,7
			<b>Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen</b>		
			Koncernens afledte instrumenter værdiansættes baseret på anerkendte værdiansættelsesteknikker i form af tilbagediskonteringsmodeller samt observerbare markedsdata såsom rentekurver og valutakurser.		
			Koncernens politik er at indregne overførsler mellem de forskellige kategorier fra det tidspunkt, hvor en begivenhed eller ændring i forholdene medfører, at klassifikationen ændres. Der er ikke sket overførsler mellem niveauerne i 2015.		
		<b>27</b>	<b>Kapitalstyring og aktiekapital</b>		
			Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen i koncernen og i de enkelte dattervirksomheder vurderes løbende, således at kapitalforholdene er i overensstemmelse med gældende regler og tilpasset forretningsgrundlaget samt aktivitetsomfanget. Egenkapitalen skal i henhold til den interne koncernpolitik som udgangspunkt dække de samlede langfristede aktiver og udgøre mellem 30-35% i soliditetsgrad. Den 31. december 2015 udgør soliditetsgraden 26,4% mod 20,9% ved udgangen af 2014.		
			Den 31. december 2015 udgør MT Højgaard A/S' selskabskapital 520 mio. kr., der er fuldt indbetalt. Selskabskapitalen er fordelt på aktier á 1.000 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Udloddet udbytte i 2015 pr. aktie udgjorde 0 kr.		
			Målsætningen for udbytte er at distribuere 30-50% af årets resultat, som dog kan fraviges i takt med koncernens udvikling i aktiviteterne.		

# Noter

---

Note

---

## 28 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for MT Højgaard A/S på tidspunktet for offentliggørelsen af koncernens årsrapport for 2015.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret i takt med, at de bliver obligatoriske for MT Højgaard A/S. Analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9, IFRS 15 og IFRS 16 er endnu ikke færdig, jf. nedenfor.

IFRS 9 "Financial Instruments", der erstatter IAS 39, ændrer klassifikation og deraf afledt måling af finansielle aktiver og forpligtelser. Dagsværdiændringer på finansielle forpligtelser, som henføres til dagsværdi, og som hidrører fra ændring i egen kreditrisiko, skal indregnes i anden totalindkomst. Der indføres samtidig forenklede bestemmelser om regnskabsmæssig sikring og en ny model for nedskrivning på udlån og tilgodehavender, hvilket forventes at have en regnskabsmæssig effekt, idet IFRS 9 kræver indregning af forventede kredittab ved første indregning og ikke længere som nu ved indikationer af værditab (IAS 3). IFRS 9 træder først i kraft ved regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2018 eller senere.

IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers" er en ny fælles standard om indtægtsindregning, som træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2018 eller senere. Standarden indfører en ny model for indregning af indtægter, som forventer at påvirke MT Højgaard inden for den tidsmæssige placering af indregning af omsætning, allokering af indtægter fra sammensatte kontrakter og kontrakterhvervelsesomkostninger. MT Højgaard er påbegyndt en dybdegående analyse af den nye standards betydning for koncernen, som forventes afsluttet i løbet af 2016.

IFRS 16 "Leases" er udsendt medio januar 2016. Standarden, der træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2019 eller senere, ændrer den regnskabsmæssige behandling betydeligt for operationelle leasingaftaler. Standarden kræver således, at alle leasingkontrakter uanset type - med få undtagelser - skal indregnes i leasingtagers balance som et aktiv med en tilhørende leasingforpligtelse. Samtidig vil leasingtagers resultatopgørelse blive påvirket, idet leasingomkostningen fremover vil bestå af to elementer - dels en afskrivning og dels en rentekomkostning - i modsætning til i dag, hvor omkostningen indregnes i ét beløb under driftsomkostninger. Koncernen har endnu ikke foretaget en analyse af den nye standards betydning for koncernen. Det vurderes dog, at den vil få nogen betydning, da koncernen fremover forventes at have operationelle leasingaftaler med minimumsleasingforpligtelser på omkring 500 mio. kr., svarende til ca. 14% af balancesummen, der potentielt skal indregnes i balancen.

## 29 Begivenheder efter balancedagen

Ledelsen er ikke bekendt med begivenheder, som er indtruffet efter regnskabsårets udløb og frem til underskrivelsen af årsrapporten, som vil have en væsentlig indflydelse på bedømmelsen af koncernens finansielle stilling pr. 31. december 2015, ud over hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.



# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		<b>30</b>	<b>Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.</b>		
15,7	15,7		Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	114,7	112,5
58,7	-7,6		Øvrige reguleringer	-3,0	162,2
<b>74,4</b>	<b>8,1</b>		<b>I alt</b>	<b>111,7</b>	<b>274,7</b>
		<b>31</b>	<b>Køb af materielle aktiver</b>		
-27,0	-5,0		Køb af materielle aktiver inkl. finansielt leasede aktiver	-137,2	-126,7
-	-		Heraf finansielt leasede aktiver	-	21,2
<b>-27,0</b>	<b>-5,0</b>		<b>I alt</b>	<b>-137,2</b>	<b>-105,5</b>
		<b>32</b>	<b>Optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.</b>		
-	-		Optagelse af gæld til kreditinstitutter mv. inkl. leasinggæld	-	12,3
-	-		Heraf leasinggæld	-	-21,2
-	-		<b>I alt</b>	-	<b>-8,9</b>
		<b>33</b>	<b>Likviditet</b>		
			Likviditet pr. 31-12 kan specificeres således:		
141,5	50,0		Frie likvide beholdninger	105,5	255,5
-	-		Likvide beholdninger, der ikke er til rådighed for den samlede koncern	69,5	203,8
<b>141,5</b>	<b>50,0</b>		<b>Likvide beholdninger</b>	<b>175,0</b>	<b>459,3</b>
-0,3	-109,4		Kortfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-73,0	-0,3
<b>141,2</b>	<b>-59,4</b>		<b>Likviditet i alt</b>	<b>102,0</b>	<b>459,0</b>
			Likvide beholdninger, der ikke er til rådighed for den samlede koncern, omfatter likvider i fællesledede virksomheder og konsortier, der som udgangspunkt alene kan anvendes i disse virksomheder og konsortier.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2014	2015	Note	Beløb i mio. kr.	2015	2014
		34	<b>Køb og salg af virksomheder og aktiviteter</b>		
			<b>Køb af virksomheder og aktiviteter</b>		
-	-		Materielle aktiver	0,6	-
-	-		Varebeholdninger	2,6	-
-	-		Tilgodehavender	0,3	-
-	-		Kortfristede forpligtelser	-0,5	-
-	-		<b>Overtagne identificerbare nettoaktiver</b>	<b>3,0</b>	-
-	-		Goodwill	4,8	-
-	-		<b>Anskaffelsessum, kontant</b>	<b>7,8</b>	-
-	-		Likvide beholdninger i købte virksomheder	-	-
-	-		<b>Kontant anskaffelsessum, netto</b>	<b>7,8</b>	-

Arssarnerit A/S har pr. 1. januar 2015 overtaget aktiviteter og aktiver i Brand og Sikring Grønland ApS i Nuuk. På den baggrund er aktiviteterne på brandområdet og på sikringsområdet i Arssarnerit A/S udvidet betydeligt i 2015.

Arssarnerit A/S har endvidere pr. 1. september 2015 overtaget aktiviteter og aktiver i Burmeister El-teknik A/S. Ud over enkelte igangværende entrepriser har købet bidraget til en stigning i Arssarnerits serviceaktiviteter i de sidste måneder af året.

# Noter

## 35 Selskabsoversigt

Virksomheder	Hjemsted	Ejerandel procent		Kapital 1000
MT Højgaard A/S				
Ajos A/S	Hvidovre DK	100,00	DKK	1.000
Enemærke & Petersen A/S	Ringsted DK	100,00	DKK	5.000
Ringsted Entreprenørforretning ApS	Ringsted DK	100,00	DKK	200
E&P Service A/S	Alb.lund DK	100,00	DKK	1.000
Greenland Contractors I/S	Kbh. DK	66,67	DKK	-
Lindpro A/S	Glostrup DK	100,00	DKK	25.000
Arssarnerit A/S	Grønland DK	100,00	DKK	2.000
MT (UK) Ltd.	England GB	100,00	GBP	25
MT Atlantic Inc.	USA US	100,00	USD	10
MT Højgaard Føroyar P/F	Færøerne DK	100,00	DKK	2.800
MT Højgaard (GIB) Ltd.	Gibraltar GB	100,00	GBP	2
MTH Qatar LCC	(1) Qatar QA	49,00	QAR	200
MT Højgaard Grønland ApS	Grønland DK	100,00	DKK	200
MT Højgaard Norge A/S	Norge NO	100,00	NOK	500
MTHI A/S	Søborg DK	100,00	DKK	5.000
MT Højgaard Iceland ehf	Island IS	100,00	ISK	500
MTH Maldiverne Ltd	Maldiv. MV	100,00	MVR	2
MT Højgaard Vietnam Company Limited	Vietnam VN	100,00	USD	50
AC Meyers Vænge, København ApS	Kbh. DK	100,00	DKK	60
Birkekær/Teglvænget, Roskilde ApS	Roskilde DK	100,00	DKK	55
Horsensvej, Vejle APS	Vejle DK	100,00	DKK	51
Høje Taastrup Boulevard, Høje Taastrup ApS	Taastrup DK	100,00	DKK	55
Nivåvej, Nivå ApS	Nivå DK	100,00	DKK	60
Nordre Jernbanevej, Hillerød ApS	Hillerød DK	100,00	DKK	51
Nordre Mellemvej, Roskilde Aps	Roskilde DK	100,00	DKK	55
Sjællandsbroen, København ApS	Kbh. DK	100,00	DKK	60
Strandvejen, Korsør ApS	Korsør DK	100,00	DKK	52
Projekt 1 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	51
Projekt 3 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 4 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 5 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 6 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 7 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 8 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 9 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 10 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 11 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 12 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 13 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Projekt 14 ApS	Søborg DK	100,00	DKK	50
Scandi Byg A/S	Løgstør DK	100,00	DKK	3.000

# Noter

## 35 Selskabsoversigt (fortsat)

Virksomheder		Hjemsted	Ejerandel procent		Kapital 1000
OPP Vejle sygehus A/S	(F)	Fred.berg DK	50,00	DKK	500
OPP Hobro Tinglysningsret A/S	(F)	Fred.berg DK	33,33	DKK	700
OPP Randers P-hus A/S	(F)	Fred.berg DK	33,33	DKK	4.410
OPP Vildbjerg Skole A/S	(F)	Fred.berg DK	33,33	DKK	1.224
OPP Ørstedskolen A/S	(F)	Fred.berg DK	33,33	DKK	2.400
OPS Frederikshavn Byskole A/S	(F)	Fred.berg DK	50,00	DKK	2.000
OPS Skovbakkeskolen A/S	(F)	Fred.berg DK	50,00	DKK	500
Driftselskabet OPP Slagelse sygehus A/S	(F)	Fred.berg DK	50,00	DKK	500
Soc. de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A., (Seth)	(F)	Portugal PT	60,00	EUR	4.000
Skanska-MTH Marieholmsbron HB	(F)	Sverige SE	30,00	SEK	0

(F) Joint ventures

(1) På baggrund af "Shareholders Agreement", der giver MT Højgaard A/S fuld kontrol og ret til det økonomiske udbytte fra aktiviteten i selskabet, konsolideres selskabet 100%.

For joint ventures, som ikke er i selskabsform, henvises til note 25

# Hoved- og nøgletal for koncernen – EUR

Beløb i mio. EUR	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	1.232	1.300	1.000	935	875
Bruttoresultat	53	27	-74	93	116
Driftsresultat før særlige poster	-12	-36	14	28	47
Særlige poster*	-25	-23	17	-55	0
Resultat af primær drift (EBIT)	-36	-59	31	-27	47
Resultat før skat	-36	-60	28	-25	50
Resultat efter skat	-26	-59	24	-34	39
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet (CFFO)	-25	-9	15	57	-7
<i>Køb af materielle aktiver</i>	-17	-9	-18	-14	-18
<i>Andre investeringer, inkl. investeringer i værdipapirer</i>	31	7	14	9	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	13	-2	-3	-5	-19
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	-12	-11	12	52	-26
<b>Balance</b>					
Langfristede aktiver	159	166	143	138	147
Kortfristede aktiver	587	427	395	351	335
Egenkapital	180	111	158	110	134
Langfristede forpligtelser	54	55	68	58	43
Kortfristede forpligtelser	513	427	311	321	305
Balancesum	747	593	538	489	482
<b>Øvrige informationer</b>					
Ordreindgang	1.169	937	1.185	790	1.011
Ordrebeholdning, ultimo	1.189	826	1.011	865	1.001
Arbejdskapital	-43	-23	5	-62	-15
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	2	-22	20	52	-7
Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill	162	118	74	66	89
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.784	4.753	4.057	3.846	3.965
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin, pct.	4,3	2,1	-7,4	9,9	13,2
Driftsmargin før særlige poster, pct.	-0,9	-2,8	1,4	3,0	5,4
EBIT-margin, pct.	-3,0	-4,6	3,1	-2,9	5,4
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	-3,0	-4,6	2,8	-2,7	5,7
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC), pct.	-6,9	-30,3	20,4	44,7	55,0
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill efter skat (ROIC efter skat), pct.	-5,0	-22,1	15,3	34,9	43,0
Egenkapitalforrentning (ROE), pct.	-18,0	-92,8	-46,6	-93,4	-58,4
Soliditetsgrad	23,1	17,4	27,8	20,9	26,7

\*Særlige poster er primært resultatpåvirkningen af gamle offshore tvistsager.

Hoved- og nøgletal for koncernen i EUR er supplerende information til regnskabet.

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015". Definitionen af de anvendte nøgletal fremgår af note 1, Anvendt regnskabspraksis. Arbejdskapital er defineret som nettoarbejdskapital eksklusiv grunde til videresalg.

Ved omregningen fra DKK til EUR er anvendt Nationalbankens officielle ultimokurs pr. 31. december 2015 på 7,462 for såvel resultatopgørelse, balance som pengestrømme for alle årene.

MT Højgaard A/S  
Knud Højgaards Vej 9  
DK - 2860 Søborg

+45 7012 2400  
mail@mth.dk

CVR nr. 12562233