



**MT Højgaard-koncernen**  
**Delårsrapport for**  
**1.kvartal 2015**

# Hovedpunkter

## Finansielle resultater i første kvartal 2015

### Stigende ordreindgang

**1.262 mio. kr.**

Baseret på kerneprojekter

### Faldende ordrebeholdning

**6.064 mio. kr.**

Med stabil lønsomhed

### Stigende omsætning

**1,7 mia. kr.**

Som forventet

### Positivt driftsresultat før særlige poster /Resultat af primær drift (EBIT)

**50 mio. kr.**

Turnaround forløber planmæssigt

### Stabile pengestrømme fra driftsaktivitet

**79 mio. kr.**

Et tilfredsstillende niveau

## Forventninger fastholdes

### Omsætning

**Mellem 7,0 og 7,5 mia. kr.**

### Driftsresultat før særlige poster

**300-375 mio. kr.**

### Driftsmargin før særlige poster

**4-5%**

### Særlige poster

Under forudsætning af at den vundne appelsag om Robin Rigg ikke ankes, vil særlige poster udgøre ca. 195 mio. kr.

## Kontakt

Adm. koncerndirektør

Torben Biilmann

Tlf. +45 2270 9020

# Hoved- og nøgletal for koncernen

Beløb i mio. kr.	2015	2014	2014
	1. kvrt.	1. kvrt.	Hele året
<b>Resultatopgørelse</b>			
Nettoomsætning	1.656	1.533	6.979
Bruttoresultat	178	83	693
Driftsresultat før særlige poster	50	-30	207
Særlige poster*	-	-195	-408
Resultat af primær drift (EBIT)	50	-225	-201
Resultat før skat	80	-223	-186
Resultat efter skat	62	-216	-252
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrøm fra driftsaktivitet	79	151	428
<i>Køb af materielle aktiver</i>	-40	-33	-106
<i>Andre investeringer, inkl. investeringer i værdipapirer</i>	-5	15	67
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-45	-18	-39
Pengestrøm fra drifts- og investeringsaktivitet	34	133	389
<b>Balance</b>			
Langfristede aktiver	1.051	1.143	1.028
Kortfristede aktiver	2.445	2.697	2.618
Egenkapital	861	952	822
Langfristede forpligtelser	305	531	429
Kortfristede forpligtelser	2.330	2.357	2.395
Passiver i alt	3.496	3.840	3.646
<b>Øvrige informationer</b>			
Ordreindgang	1.262	814	5.892
Ordrebeholdning, ultimo	6.064	6.826	6.458
Arbejdskapital	-484	-260	-510
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	285	267	387
Investeret kapital, ultimo	576	685	435
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.028	3.951	3.846
<b>Nøgletal</b>			
Bruttomargin, pct.	10,7	5,4	9,9
Driftsmargin før særlige poster, pct.	3,0	-1,9	3,0
EBIT-margin, pct.	3,0	-14,7	-2,9
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	4,8	-14,5	-2,7
Egenkapitalforrentning (ROE), pct.	8,1	-25,5	-31,9
Egenkapitalandel, pct.	24,6	24,8	22,5

\* Særlige poster er resultatpåvirkningen af gamle offshore-retssager. Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Definitionen af de anvendte nøgletal fremgår af årsrapporten for 2014. Arbejdskapital er defineret som nettoarbejdskapital eksklusiv grunde til salg.












# Aktivitetsberetning

## Fortsat fremgang i driften

De seneste par års mange tiltag i forbindelse med MT Højgaards turnaround har haft effekt. Tilgangen af gode ordrer fortsætter, og lønsomheden i ordrebeholdningen er nu stabiliseret på et tilfredsstillende niveau. Trin for trin øges effektiviteten i alle koncernens aktiviteter, og der er fremgang i driftsresultatet.

Markedet er generelt stabilt, og der forventes en moderat stigning i 2015. Efterspørgslen præges især af infrastrukturopgaver, byggerier til sundhedssektoren, byggerier af nye domiciler samt renovering af boligejendomme.

MT Højgaard-koncernen er blandt de førende aktører i bygge- og anlægsbranchen i Norden. Koncernen har aktiviteter inden for byggeri, anlæg og services.

BYGGERI	ANLÆG	SERVICES
   	 	    

Koncernen skønner, at det samlede danske professionelle bygge- og anlægsmarked i 2015 nærmer sig 170 mia. kr. Omkring halvdelen heraf anses for relevant for koncernens virksomheder.

## Byggeri

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

Koncernen forventer en lille stigning i aktiviteten inden for byggeri i Danmark 2015, og særligt inden for renovering forventes mange relevante projekter udbudt. Markedet bærer præg af intens konkurrence.

I første kvartal vandt Enemærke & Petersen bl.a. en omfattende renoveringsopgave med fornyelse af 900 boliger i Herlev til ca. 400 mio. kr., og virksomheden kunne kontrahere et alment boligrenoveringsprojekt i Ballerup til en værdi af 230 mio. kr.

I virksomheden MT Højgaard blev der kontraheret flere mindre projekter, mens der som følge af tidskrævende godkendelsesprocesser hos kunderne er flere store opgaver, der endnu ikke er registreret som ordrer, selv om de er tildelt. I perioden var der fokus på opførelse af domiciler til Nordea og Bestseller, apteringen af 17 metrostationer til den kommende Cityring samt et psykiatrihospital i Vejle. Musikkens Hus i Aalborg, der er opført af MT

Højgaard, modtog i første kvartal prisen som Årets Byggeri 2014.

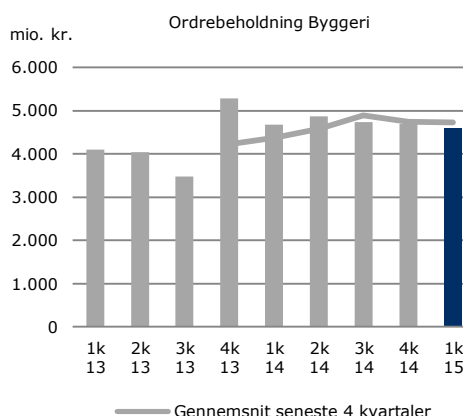
Byggeriforretningerne i MT Højgaard havde i perioden et stabilt aktivitetsniveau og et driftsresultat som forventet.

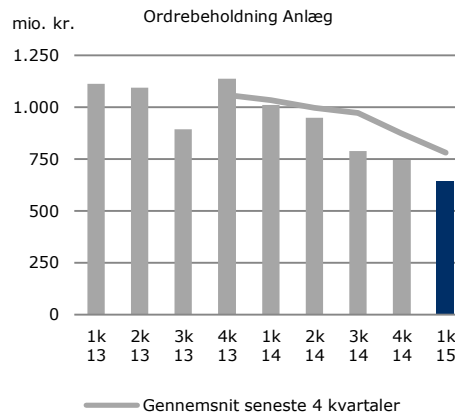
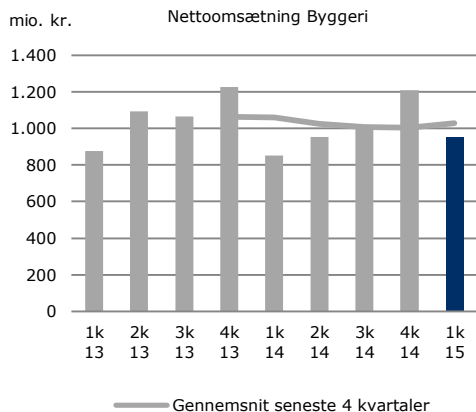
Byggeriforretningen i Norge var i perioden præget af en lavere omsætning og et svagt driftsresultat som følge heraf.

I perioden har det stigende aktivitetsniveau inden for renovering styrket *Enemærke & Petersens* markedsposition. Virksomheden havde blandt andet fokus på PCB-renovering af 295 lejligheder i Farum Midtpunkt samt renoveringsprojektet Rosenhøj i Aarhus. Virksomheden havde en lidt lavere omsætning end forventet, hvilket påvirkede driftsresultatet for første kvartal tilsvarende.

I *Lindpro* opleves en intens priskonkurrence i teknik-entreprisemarkedet, der fortsat er præget af forholdsvis lav aktivitet. I perioden var der fokus på el-entreprisen i forbindelse med opførelsen af Det Nye Universitetshospital i Aarhus og ved udvidelsen af Panum med Mærsk Bygningen. Virksomheden opnåede imidlertid et tilfredsstillende driftsresultat og en tilfredsstillende omsætning.

Markedet for modulbyggeri er i vækst, og *Scandi Bygs* position sikrer, at virksomheden deltager i alle relevante udbud. Aktiviteten var forholdsvis lav i første kvartal, primært som følge af senere end forventet opstart af opgaverne under rammeaftale 4, hvilket resulterede i et lavere end forventet driftsresultat i perioden. Såvel omsætning som resultat forventes at rette sig i løbet af året.





## Anlæg

MT Højgaard anlægger veje, bygger broer og tunneler, udbygger havne, opfører store renseanlæg og installerer havvindmøllefundamenter. Projekterne udføres primært i Danmark og Nordeuropa, men koncernen er også aktiv i Grønland, Maldiverne, Qatar, Portugal og dele af Afrika.

Det danske anlægsmarked er fortsat præget af et stabilt højt aktivitetsniveau, men også af fortsat kraftig priskonkurrence om opgaverne.

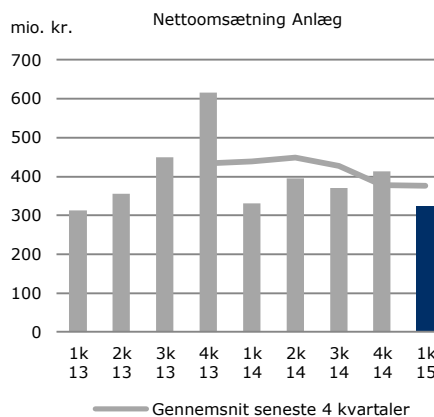
MT Højgaard oplever en fornuftig udvikling i efterspørgslen, ikke mindst vedrørende infrastrukturopgaver i Danmark. I første kvartal 2015 vandt koncernen en række mindre anlægsopgaver med høj grad af kompleksitet, der fordrer de specialkompetencer, koncernen råder over.

Aktivitetsniveauet er stabilt, og driftsresultatet for første kvartal 2015 blev som forventet.

Arbejdet med tilbud på markedet for stålbroer er intensiveret som følge af, at flere opgavers art og risikoprofil svarer til koncernens erfaringer og strategi. Derimod er der fortsat et lavt niveau i MT Højgaards aktiviteter inden for offshore som følge af koncernens risikopolitik.

På Maldiverne var der fortsat en pæn fremgang i såvel aktivitetsniveau som resultat.

*Seth* er en fællesledet virksomhed med en ejerandel på 60% og indgår i resultatopgørelsen som "Resultat af Joint Ventures". Virksomheden er fortsat præget af langsom opstart på særligt de Danida finansierede projekter i Afrika.



## Services

Koncernen omfatter virksomheder og brands, der leverer services i relation til bygge-, anlægs- og ejendomsmarkedet.

Ajos leverer materiel og rådgivning til byggebranchen og er en af Danmarks største udlejere af specialiseret udstyr. På el-området leverer Lindpro serviceydelse i markedet for byggeri og efterfølgende drift. Enemærke & Petersens dattervirksomhed E&P service har gennem de seneste år etableret sig som en betydende udbyder af drifts- og vedligeholdelsesopgaver.

Når koncernens projekter er afleveret og ibrugtaget af kunderne, fortsætter koncernen i stigende grad som leverandør af bygningsvedligeholdelse og tilsyn af fx elektriske anlæg og installationer. Herudover positionerer koncernen sig også i forhold til nye kunder i markedet, der efterspørger serviceydelser i relation til bygninger og anlæg.

Herudover leverer virksomheden MT Højgaard serviceydelser i forbindelse med Offentlig-Private Partnerskaber (OPP), som koncernen deltager i.

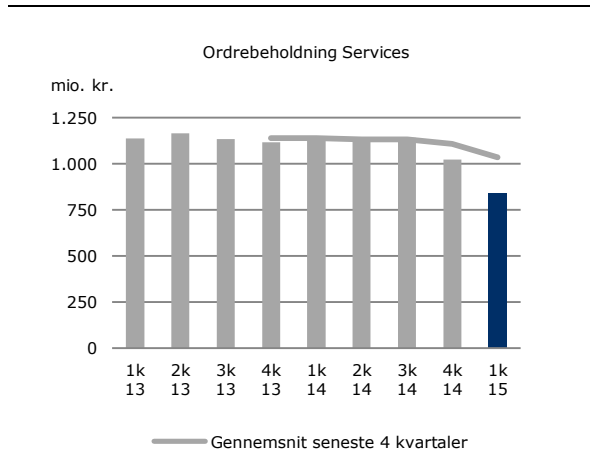
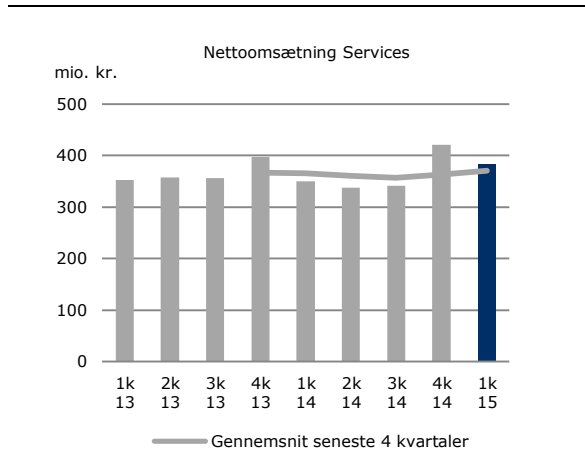
Som følge af stigende aktivitet på bygge- og anlægsmarkedet kommer flere serviceopgaver i udbud samtidig med, at konkurrencen øges.

I første kvartal 2015 leverede servicevirksomhederne et tilfredsstillende resultat på baggrund af et stabilt aktivitetsniveau.

Såvel *E&P service* som *Lindpro's serviceforretning* udviklede sig således stabilt i første kvartal.

*Ajos* nød godt af et generelt stabilt aktivitetsniveau inden for hovedprodukterne kraner og hejs, hvor markedspositionen er stærk. Virksomheden havde en god start på året og lå i første kvartal over det forventede for såvel omsætning som driftsresultat.

*Greenland Contractors* (67% ejet) har påbegyndt forbedelserne af overleveringen af aktiviteterne som følge af, at kontrakten med US Air Force om drift og vedligeholdelse af Thule-basen udløber 30. september 2015. Driften forløb planmæssigt i første kvartal, og resultatet blev påvirket positivt af en finansiel gevinst på en valutaoption, som selskabet optog i forbindelse med risikoafdækningen af tilbudsafgivelsen.

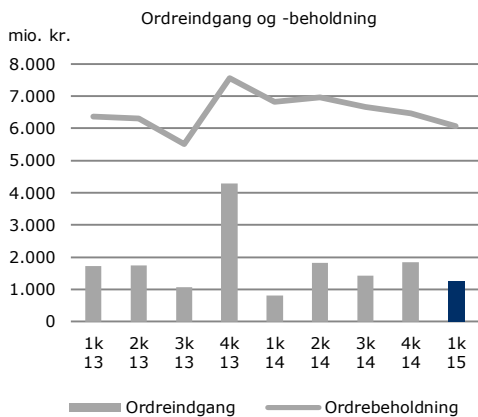


## Ordreindgang og -beholdning

Ordreindgangen i første kvartal 2015 var præget af, at en række nye større opgaver ikke var kontraheret endeligt ved kvartalets udgang og derfor først vil indgå i ordregistreringen i efterfølgende kvartaler. Samlet set er der tale om opgaver for ca. 1,3 mia. kr. sammenlignet med ca. 0,5 mia. kr. ved udgangen af første kvartal 2014.

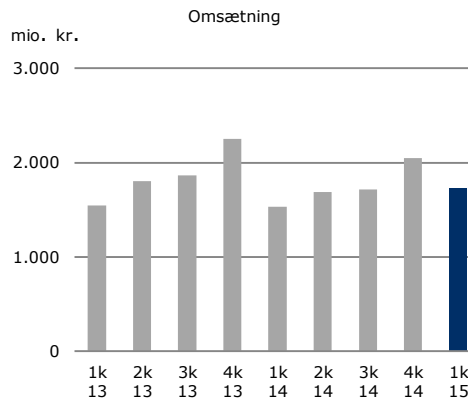
mio. kr.	1. kvrt. 2015	4. kvrt. 2014	1. kvrt. 2014	2014
Ordreindgang	<b>1.262</b>	1.835	814	5.892
Produktion	<b>1.656</b>	2.044	1.533	6.979
Ændring i beholdning	<b>-394</b>	-209	-719	-1.087
Ordrebeholdning ultimo	<b>6.064</b>	6.458	6.826	6.458

I beholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år og har en markant bedre risikoprofil.



## Omsætning og resultat

I første kvartal var omsætningen 1,7 mia. kr. mod 1,5 mia. kr. i første kvartal 2014, hvilket er på linje med forventningerne.

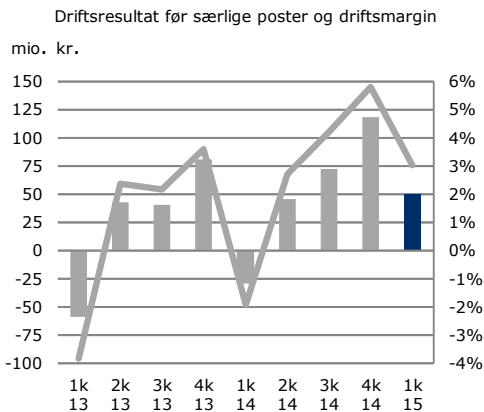


For første gang siden 2010 havde MT Højgaard i første kvartal et positivt driftsresultat. Før særlige poster var driftsresultatet 50 mio. kr. mod -30 mio. kr. i første kvartal 2014. Driftsmarginen før særlige poster blev 3,0% mod -1,9% i første kvartal 2014. Den forbedrede margin skyldes, at opgaverne nu har den tilstræbte lønsomhed, men udnyttelsesgraden af kapacitetsapparatet er endnu ikke optimeret i alle koncernens forretningsområder og dattervirksomheder.

Resultatet af den primære drift (EBIT) udgjorde 50 mio. kr. i første kvartal 2015 mod -225 mio. kr. i første kvartal 2014, hvor særlige poster udgjorde -195 mio. kr. som følge af effekten af afgjorte offshoreretssager.

Finansielle poster for første kvartal 2015 udgjorde 30 mio. kr. mod 1,5 mio. kr. i første kvartal 2014. Posten blev påvirket positivt med 29 mio. kr. som følge af en gevinst ved udnyttelse af en valutaoption, som Greenland Contractors optog i forbindelse med udbudsprocessen vedrørende servicekontrakten på Grønland.

Skat for første kvartal 2015 udgjorde en udgift på 17 mio. kr. mod en indtægt på 7 mio. kr. i første kvartal 2014, svarende til en effektiv skatteprocent på 21,7%, hvilket blev som forventet.

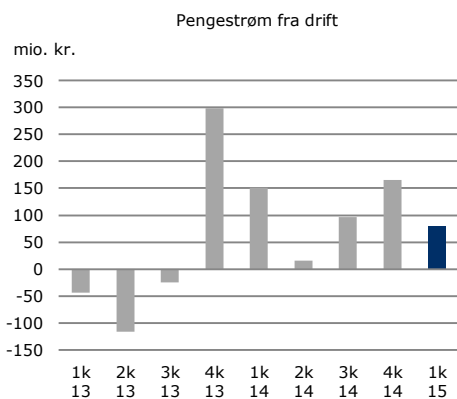


**Pengestrømme og finansielt beredskab**

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde 79 mio. kr. i første kvartal 2015 mod 151 mio. kr. i første kvartal 2014, hvilket var på niveau med forventningerne for perioden. Interne krav om positive pengestrømme på alle projekter samt generelt øget fokus på likviditetsstyring har medvirket til at fastholde et tilfredsstillende pengestrømsniveau.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgjorde 45 mio. kr. i første kvartal 2015 mod 18 mio. kr. i første kvartal 2014. Investeringsaktiviteterne omfattede primært anlægsaktiver til Ajos' materialeudlejningsforretning samt produktionsudstyr til Scandi Byg.

Koncernens samlede kapitalberedskab er som konsekvens af den tilfredsstillende løbende likviditetsgenerering samt afklaringen af sidste års afgjorte offshorerets-sager tilpasset koncernens nuværende behov og aktivitetsniveau. Koncernens samlede kapitalberedskab udgjorde herefter 0,8 mia. kr. ultimo første kvartal 2015 mod 1,1 mia. kr. ultimo 2014.



**Balance**

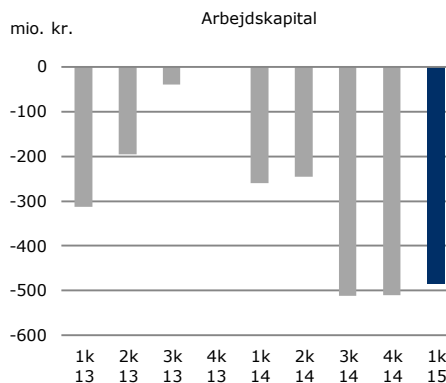
Varebeholdninger udgjorde 643 mio. kr. ultimo første kvartal 2015 mod 635 mio. kr. ultimo 2014, hvoraf grunde til videresalg udgjorde 567 mio. kr. Koncernen søger at reducere denne pengebinding gennem etapevis opførelse i eget regi af boliger på udvalgte grunde med salg for øje. Det første projekt af denne type forventes igangsat fra andet kvartal 2015.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser udgjorde 1.108 mio. kr. ultimo første kvartal 2015 mod 1.170 mio. kr. ultimo 2014. Reduktionen skyldes det lavere aktivitetsniveau i første kvartal samt den fortsat stramme risikostyring og tætte opfølgning af alle sager.

Leverandører af varer og tjenesteydelser udgjorde 773 mio. kr. ultimo første kvartal 2015 mod 887 mio. kr. ultimo 2014, hvilket skyldes det lavere aktivitetsniveau i første kvartal 2015.

Samlet set var koncernens arbejdskapital ultimo første kvartal 2015 på niveau med ultimo 2014 og forbedret betydeligt i forhold til det tilsvarende tidspunkt sidste år.

Arbejdskapital opgjort eksklusiv grunde til videresalg udgjorde -484 mio. kr. ultimo første kvartal 2015 mod -260 mio. kr. i første kvartal 2014.



I første kvartal 2015 blev moderselskabets selvforsikringsprogram og arbejdsskadeforsikring med dertil hørende forpligtelser overdraget til Tryg Forsikring sammen med 105 mio. kr. i bundne værdipapirer relateret til dette program.

Egenkapitalen var 861 mio. kr. ultimo første kvartal 2015 mod 822 mio. kr. ultimo 2014. Egenkapitalandelen blev forbedret til 24,6% mod 22,5% ultimo 2014 som følge af første kvartals resultat.

Ved kvartalets udgang udgjorde rentebærende nettoindeståender 285 mio. kr. mod 387 mio. kr. ultimo 2014.



Faldet skyldes den omtalte overdragelse af bundne værdipapirer.

### **Gamle tvistsager**

De sidste gamle retssager på offshore-området er nu afsluttet. I april 2015 fik MT Højgaard medhold af Court of Appeal i, at koncernen ikke er ansvarlig for omkostninger vedrørende grouted connections på offshoreprojektet Robin Rigg. Under forudsætning af at sagen ikke ankes af modparten, vil de særlige poster udgøre en indtægt på ca. 195 mio. kr. Ankemuligheden forventes afklaret i løbet af de kommende kvartaler. Appelsagen har haft opsættende virkning på betalingen af den først pådømte erstatning, som blev hensat og som er medtaget under særlige poster i koncernens årsrapport for 2014.

### **Forventninger til 2015 og 2016**

På baggrund af første kvartal fastholdes forventningerne for 2015 om en omsætning mellem 7,0 og 7,5 mia. kr. og et driftsresultat før særlige poster på 300-375 mio. kr. svarende til en driftsmargin før særlige poster på 4-5%.

Under forudsætning af at den vundne appelsag ikke ankes, vil denne post udgøre ca. 195 mio. kr.

Gennem de senere år har ledelsen bekendtgjort sit mål om at nå en driftsmargin på 5% inden udgangen af 2015. Dette mål fastholdes.

For 2016 forventes ligeledes en driftsmargin på 5% trods udløbet af Greenland Contractors servicekontrakt i Thule.

Kvartalsrapporten indeholder udsagn om fremtiden, herunder ovenstående finansielle forventninger til 2015 og 2016, der i deres natur er forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, hvilket kan medføre, at udviklingen afviger væsentligt fra det forventede.

# Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har i dag behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31.marts 2015 for MT Højgaard A/S.

Delårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav til delårsrapporter.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og

finansielle stilling pr. den 31.marts 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar - 31. marts 2015.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsens beretning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står over for.

Søborg, den 13. maj 2015

## 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

Irene Chabior

John Sommer

Vinnie Sunke Heimann

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

	2015	2014	2014
Beløb i mio. kr.	1. kvrt.	1. kvrt.	Året
<b>Resultatopgørelse</b>			
Nettoomsætning	1.655,5	1.532,8	6.979,4
Produktionsomkostninger	-1.477,3	-1.450,2	-6.286,6
<b>Bruttoresultat</b>	<b>178,2</b>	<b>82,6</b>	<b>692,8</b>
Salgsomkostninger	-37,8	-30,7	-110,8
Administrationsomkostninger	-87,5	-77,4	-338,2
<b>Resultat før andel af resultat i Joint Ventures</b>	<b>52,9</b>	<b>-25,5</b>	<b>243,8</b>
Andel af resultat efter skat i joint ventures	-2,9	-4,0	-36,8
<b>Driftsresultat før særlige poster</b>	<b>50,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>207,0</b>
Særlige poster	-	-195,0	-408,0
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>50,0</b>	<b>-224,5</b>	<b>-201,0</b>
Finansielle poster	29,7	1,5	14,9
<b>Resultat før skat</b>	<b>79,7</b>	<b>-223,0</b>	<b>-186,1</b>
Skat af resultatet	-17,3	7,0	-65,6
<b>Resultat efter skat</b>	<b>62,4</b>	<b>-216,0</b>	<b>-251,7</b>
Fordeles således:			
Aktionærer i MT Højgaard A/S	25,6	-234,4	-335,6
Minoritetsinteresser	36,8	18,4	83,9
<b>I alt</b>	<b>62,4</b>	<b>-216,0</b>	<b>-251,7</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>			
<b>Resultat efter skat</b>	<b>62,4</b>	<b>-216,0</b>	<b>-251,7</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	2,8	0,4	-0,1
Andel af anden totalindkomst i joint ventures	-7,5	-3,5	-18,6
Skat af anden totalindkomst	-	-	-
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>-18,7</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>57,7</b>	<b>-219,1</b>	<b>-270,4</b>
Fordeles således:			
Aktionærer i MT Højgaard A/S	20,9	-237,5	-354,3
Minoritetsinteresser	36,8	18,4	83,9
<b>I alt</b>	<b>57,7</b>	<b>-219,1</b>	<b>-270,4</b>

# Balance

	2015	2014	2014
Beløb i mio. kr.	1. kvrt.	1. kvrt.	Året
<b>Aktiver</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
Immaterielle aktiver	160,4	152,6	157,1
Materielle aktiver	532,5	546,6	518,0
Udskudte skatteaktiver	319,7	328,5	320,2
Øvrige finansielle aktiver	38,2	115,1	33,1
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.050,8</b>	<b>1.142,8</b>	<b>1.028,4</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	642,5	642,0	634,7
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.108,2	1.303,4	1.169,7
Igangværende entreprisetrakter	124,5	128,8	90,9
Øvrige tilgodehavender	104,7	80,1	141,7
Værdipapirer	5,1	157,8	121,7
Likvide beholdninger	459,6	385,1	459,3
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>2.444,6</b>	<b>2.697,2</b>	<b>2.618,0</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.495,4</b>	<b>3.840,0</b>	<b>3.646,4</b>
<b>Passiver</b>			
Aktionærer i MT Højgaards andel af egenkapital	786,3	878,5	763,8
Minoritetsinteresser	74,7	73,4	57,9
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>861,0</b>	<b>951,9</b>	<b>821,7</b>
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter mv.	135,0	183,0	159,3
Udskudte skatteforpligtelser	10,0	10,0	9,0
Hensatte forpligtelser	159,8	338,0	260,8
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>304,8</b>	<b>531,0</b>	<b>429,1</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter mv.	44,4	93,1	34,9
Igangværende entreprisetrakter	661,3	649,6	632,8
Leverandører af varer og tjenesteydelser	772,6	684,2	887,3
Andre kortfristede forpligtelser	851,3	930,2	840,6
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>2.329,6</b>	<b>2.357,1</b>	<b>2.395,6</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>2.634,4</b>	<b>2.888,1</b>	<b>2.824,7</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>3.495,4</b>	<b>3.840,0</b>	<b>3.646,4</b>

# Pengestrømsopgørelse

	2015	2014	2014
Beløb i mio. kr.	1. kv.	1. kv.	Året
<b>Drift</b>			
Resultat af primær drift (EBIT)	50,0	-224,5	-201,0
Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	27,5	136,9	274,3
<b>Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>77,5</b>	<b>-87,6</b>	<b>73,3</b>
<b>Ændringer i driftskapital:</b>			
Varebeholdninger	-7,8	4,8	12,0
Tilgodehavender ekskl. igangværende entreprisekontrakter	61,5	325,5	434,5
Igangværende entreprisekontrakter	-5,0	1,0	48,1
Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	-65,5	-83,6	-91,3
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>60,7</b>	<b>160,1</b>	<b>476,6</b>
Finansielle poster (netto)	29,7	-0,2	15,3
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>	<b>90,4</b>	<b>159,9</b>	<b>491,9</b>
Betalte selskabsskatter, netto	-11,8	-9,1	-63,5
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>78,6</b>	<b>150,8</b>	<b>428,4</b>
<b>Investeringer</b>			
Køb af materielle aktiver	-40,1	-32,8	-105,5
Andre investeringer, netto	-4,9	14,8	66,2
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-45,0</b>	<b>-18,0</b>	<b>-39,3</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-33,5</b>	<b>10,0</b>	<b>-117,4</b>
Pengestrømme, netto	0,1	142,8	271,7
Likviditet 01-01	459,0	187,3	187,3
<b>Likviditet ultimo perioden</b>	<b>459,1</b>	<b>330,1</b>	<b>459,0</b>

# Egenkapitalopgørelse

Beløb i mio. kr.	Aktie- kapital	Reserve, sikrings- trans- aktion	Reserve, valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minori- tets- aktionæ- rernes andel	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>
Resultat efter skat				-234,4		-234,4	18,4	<b>-216,0</b>
Anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			0,4			0,4		<b>0,4</b>
Andel af anden totalindkomst i joint ventures		-3,5				-3,5		<b>-3,5</b>
Anden totalindkomst i alt	-	-3,5	0,4	-	-	-3,1	-	<b>-3,1</b>
Transaktioner med ejere:								
Udloddet udbytte						-	-10,0	<b>-10,0</b>
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	-	-	-10,0	<b>-10,0</b>
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-234,4</b>	<b>-</b>	<b>-237,5</b>	<b>8,4</b>	<b>-229,1</b>
<b>Egenkapital 31-03-14</b>	<b>520,0</b>	<b>-23,9</b>	<b>2,2</b>	<b>380,2</b>	<b>-</b>	<b>878,5</b>	<b>73,4</b>	<b>951,9</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>
Resultat efter skat				25,6		25,6	36,8	<b>62,4</b>
Anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			2,8			2,8		<b>2,8</b>
Andel af anden totalindkomst i joint ventures		-7,5				-7,5		<b>-7,5</b>
Skat af anden totalindkomst						-		<b>-</b>
Anden totalindkomst i alt	-	-7,5	2,8	-	-	-4,7	-	<b>-4,7</b>
Transaktioner med ejere:								
Kapitalforhøjelse, warrant- program - købte				1,4		1,4		<b>1,4</b>
Kapitalforhøjelse, warrant- program - tildelte				0,2		0,2		<b>0,2</b>
Udloddet udbytte						-	-20,0	<b>-20,0</b>
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	1,6	-	1,6	-20,0	<b>-18,4</b>
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-7,5</b>	<b>2,8</b>	<b>27,2</b>	<b>-</b>	<b>22,5</b>	<b>16,8</b>	<b>39,3</b>
<b>Egenkapital 31-03-15</b>	<b>520,0</b>	<b>-46,5</b>	<b>4,5</b>	<b>308,3</b>	<b>-</b>	<b>786,3</b>	<b>74,7</b>	<b>861,0</b>

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav til delårsrapporter.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2014. Årsrapporten for 2014 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

## 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af delårsregnskaber kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og vurderinger, som påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

Regnskabsmæssige skøn og den tilknyttede skønsmæssige usikkerhed, som anses for sædvanlig og i al væsentlighed uændret, er beskrevet i note 2 til koncernregnskabet og årsrapporten for 2014.

## 3. Aktiebaseret vederlæggelse

Koncernen har i april 2014 etableret et warrantprogram for koncernledelsens fem medlemmer. Programmet giver deltagerne ret til at købe warrants årligt frem til 2019. For hver købt warrant tildeles deltageren yderligere en gratis warrant. Udnyttelsen af de købte og tildelte warrants er betinget af en børsnøtering af moderselskabet. Såfremt moderselskabet ikke børsnøteres, vil programmet blive kontantafregnet. Hver warrant giver deltagerne ret til at tegne aktier i moderselskabet. Programmet er maksimeret til 5% af selskabets aktiekapital.

Der blev i første kvartal udstedt samlet 8.810 stk. warrants á nom. 1.000 kr. Dagsværdien af tildelingen i første kvartal udgjorde 1,4 mio. kr. opgjort på baggrund af en optionsværdiansættelsesmodel.

Den samlede dagsværdi af programmet udgjorde 2,6 mio. kr. Dagsværdien omkostningsføres lineært over den forventede serviceperiode på tre år. Resultatopgørelsen var i første kvartal påvirket med 0,1 mio. kr. som følge af warrantprogrammet.

Ultimo første kvartal 2015 udgjorde antallet af udestående warrants 19.416 stk. á nom. 1.000 kr.

## 4. Skat af resultatet og udskudt skat

Skat af resultatet udgør 17,3 mio. kr. og kan forklares således:

Beløb i mio. kr.	2015 ÅTD	2014 ÅTD
Skat af periodens resultat før skat beregnet med 23,5%	18,7	-54,6
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 23,5% til 22% frem til 2016	0,0	4,9
Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent	5,0	2,8
Ikke skattepligtige indtægter (primært ikke afsat skat af minoritetsinteressers andel af indkomst i interessentskaber)	-7,9	-3,5
Ikke fradragsberettigede udgifter	0,1	0,0
Ikke indregnet andel af periodens skatteaktiv	0,0	42,9
Andet, herunder regulering vedr. tidligere år og sambeskatning	1,4	0,5
<b>Skat af resultatet</b>	<b>17,3</b>	<b>-7,0</b>

# Noter

## **Genindvinding af udskudte skatteaktiver**

De fremførselsberettigede skattemæssige underskud er tidsubegrænsede og forventes at kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening.

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 3-5 år. Ej aktiveret skatteaktiver udgør 227,0 mio. kr. i koncernen og vedrører skattemæssige underskud, der kan fremføres tidsmæssigt ubegrænset. Disse kan indtægtsføres, når koncernen udviser de fornødne positive resultater.



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

+45 7012 2400  
mail@mth.dk

CVR nr. 12562233