

Fondsbørsmeddelelse24.3.2011
Meddelelse nr. 4, 2011**Monberg & Thorsens bestyrelse har på sit møde i dag godkendt årsrapporten for 2010**

Monberg & Thorsen realiserede en koncernomsætning på 5,3 mia. kr. mod 5,6 mia. kr. i 2009 og et resultat af primær drift på 76 mio. kr. mod 118 mio. kr. i 2009, hvilket svarer til vores forventninger.

Resultat før skat er realiseret med 73 mio. kr. mod 126 mio. kr. i 2009. Resultatgraden er således realiseret med 1,4 %.

Årets resultat efter skat er et overskud på 50 mio. kr. mod 103 mio. kr. i 2009.

Dyrup realiserede en omsætning på 1,4 mia. kr. Det primære resultat blev et overskud på 42 mio. kr. Såvel omsætning som resultat er bedre end forventet. Resultatet før skat er et overskud på 20 mio. kr.

MT Højgaard realiserede en omsætning på 8,3 mia. kr. og et primært resultat på 94 mio. kr. mod 290 mio. kr. i 2009. Det lavere resultat er en konsekvens af det generelt lavere aktivitetsniveau med intens konkurrence og pres på priserne. Resultat før skat er realiseret med 100 mio. kr. svarende til en resultatgrad på 1,2 %, hvilket er indenfor den senest udmeldte forventning.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 7 kr. pr. aktie a 20 kr.

For 2011 forventes en koncernomsætning i niveauet 5,9 mia. kr. med et resultat før skat – resultatgrad - i niveauet 1 %.


Årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport. Årsrapporten er offentliggjort via Nasdaq OMX København, og den er tilgængelig på Monberg & Thorsens hjemmeside www.monthor.dk.

Søborg den 24. marts 2011
Bestyrelse og direktion

Monberg & Thorsen A/S



Anders Colding Friis
Bestyrelsesformand



Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Jørgen Nicolajsen på telefon 3546 8000.

Meddelelsen er også tilgængelig på www.monthor.dk

Denne meddelelse foreligger på dansk og engelsk. I tvivlstilfælde er den danske udgave gældende.

CVR-nr. 12 61 79 17
Gladsaxevej 300
2860 Søborg

MONBERG & THORSEN A/S



MONBERG & THORSEN A/S

ÅRSRAPPORT 2010

LEDELSESBERETNING

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL FOR 2006-2010	4
KONCERNEN	6
IDEGRUNDLAG OG FORRETNINGSSTRATEGI	6
SELSKABETS LEDELSE	7
KONCERNBERETNING	8
DYRUP OG MT HØJGAARD	11
REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE	12
AKTIONÆROPLYSNINGER	14
REGNSKABSBERETNING OG UDBYTTE	17

PÅTEGNINGER

LEDELSENS PÅTEGNING	20
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING	21

REGNSKAB

SEGMENTOPLYSNINGER	22
PENGESTRØMSOPGØRELSE	23
RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE	24
BALANCE	25
EGENKAPITALOPGØRELSE	28
OVERSIGT OVER NOTER	29
NOTER	30

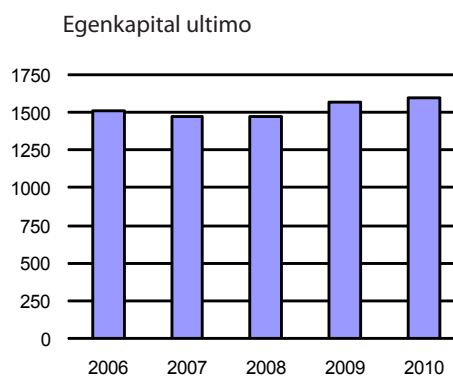
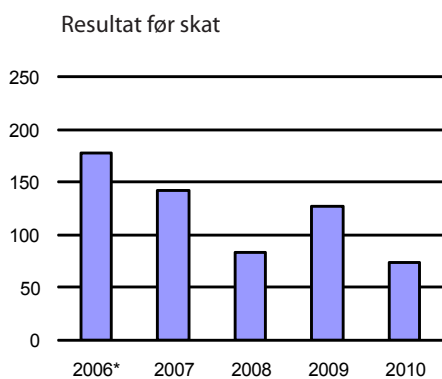
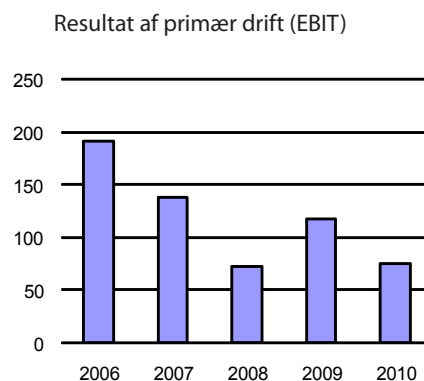
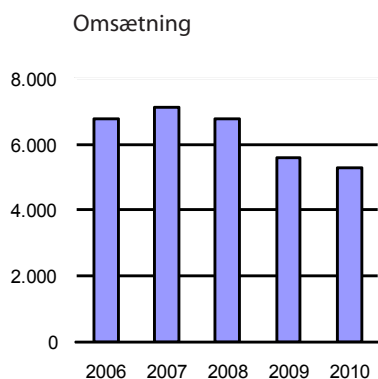
KONCERNREGNSKAB I EURO	45
------------------------	----

DYRUP OG MT HØJGAARD

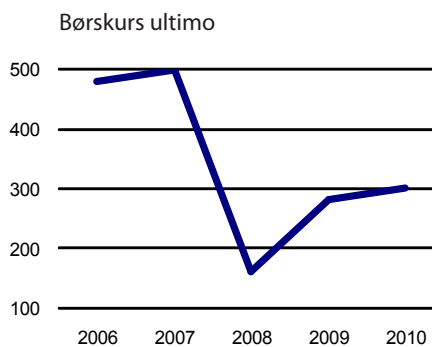
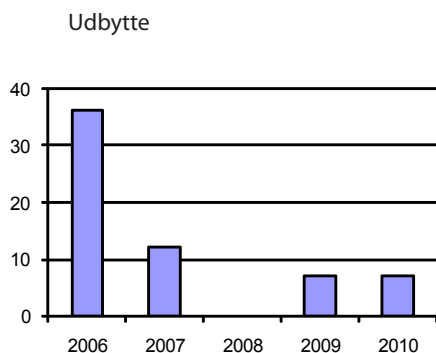
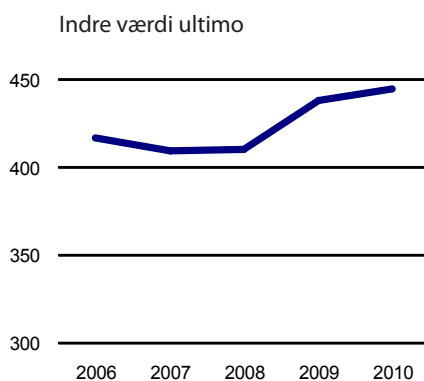
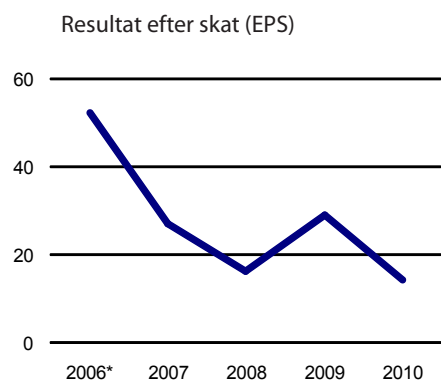
Monberg & Thorsen-koncernens aktiviteter består af Dyrup, som ejes 100 %, og MT Højgaard, hvor ejerandelen er 46 %. Begge virksomheder er inden for byggerelaterede aktiviteter men med forskellig markedsrettet repræsentation. MT Højgaard ejes sammen med Højgaard Holding og er en fællesledet virksomhed, hvorfor den pro rata konsolideres i Monberg & Thorsens koncernregnskab.

Årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport. Den anvendte regnskabspraksis i Dyrup og MT Højgaard følger koncernens regnskabspraksis.

Koncernens hovedtal (mio. kr.)



Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)



* Inklusive avance ved salg af olieinteresser på 171 mio. kr.

KONCERNEN, IDEGRUNDLAG OG FORRETNINGSSTRATEGI



IDEGRUNDLAG

Værdiskabelse gennem langsigtet forretningsudvikling inden for byggerelaterede aktiviteter.

Det økonomiske mål er, at Dyrup inden for en kortere årrække skal opnå en profitabilitet på niveau med de øvrige producenter på det europæiske marked.

FORRETNINGSSTRATEGI

Monberg & Thorsen vil udøve en aktiv og væsentlig indflydelse på strategi, akkvisitive tiltag, ledelse og økonomi inden for forretningsområderne. Dette sker bl.a. gennem bestyrelsesrepræsentation i koncernselskaberne og fastlæggelse af økonomiske krav og mål. Moderselskabet varetager sine funktioner med en lille organisation.

Kerneområderne er kendetegnet ved en stærk markedsposition i deres brancher. Der er ingen aktuelle planer om opkøb i beslægtede brancher.

Dyrup

Dyrup vil være et stærkt alternativ til de store og globale leverandører af maling og træbeskyttelse i Europa.

Dyrups forretningsmodel skal udnytte de lokale enheders markedsforståelse og fleksibilitet, der kombineret med den internationale infrastruktur og stærke varemærker giver et solidt fundament for værdiskabelse.

MT Højgaard

MT Højgaard er Danmarks førende bygge- og anlægsvirksomhed.

Koncernens fundament er de senere år forbedret gennem markant øget fokus på lønsomhed og risikostyring. MT Højgaard vil være kendt som en kompetent og professionel samarbejdspartner og være dem, der sætter nye standarder, tænker nyt og udvikler nye løsninger. Den eksisterende internationale forretning skal udvikles. Kompetencer og strukturer skal styrkes og optimeres såvel nationalt som internationalt.

Det økonomiske mål er, at MT Højgaard skal være blandt de mest lønsomme bygge- og anlægsvirksomheder, og resultatgraden skal løftes til 5 % inden for en kortere årrække.

SELSKABETS LEDELSE

BESTYRELSE



Anders Colding Friis (1963)
Formand
Adm. direktør, Scandinavian Tobacco Group A/S
Anders Colding Friis er cand. merc. i strategi og finansiell planlægning. Hans særlige kompetencer er generel ledelse, branding, marketing og strategi.
(BF) Dyrup A/S
(BF) Dagrofa A/S
(BM) DI's Internationale Markedsudvalg
(BM) IC Companys A/S
Indtrådt i bestyrelsen i 2004



Torben Ballegaard Sørensen (1951)
Næstformand
Hans særlige kompetencer er strategisk forandringsledelse og international forretnings udvikling med stor erfaring i innovation, markedsføring og brandudvikling.
(BM) Egmont Fonden
(BM) Lego A/S
(BF) CAT Science A/S
(BNF) Pandora Holding A/S
(BM) Realfiction ApS
(BNF) Systematic A/S
(BM) AS3-Companies A/S
(BM) Tajco A/S
(BM) Thomas A/S
(BM) Årstiderne Arkitekter A/S
(BM) AB Electrolux, Sverige
Indtrådt i bestyrelsen i 2008



Lars Goldschmidt (1955)*
Direktør,
Dansk Industri A/S
Hans særlige kompetence er ledelse af vidensorganisationer.
(BF) Ingeniørhøjskolen i København
(BM) Styrelsen for internationalt udviklingsarbejde.
Indtrådt i bestyrelsen i 2010



Jannie Jensen (1960)*
Laborant, Dyrup A/S
Indtrådt i bestyrelsen i 2009



Poul Lind (1952)
Adm. direktør,
NPT A/S
Hans særlige kompetencer er stor international ledelseserfaring.
(BM) MT Højgaard a/s
(BM) NPT A/S
Indtrådt i bestyrelsen i 2006



Michael Nielsen (1969)*
Salgschef, Dyrup A/S
Indtrådt i bestyrelsen i 2009



Pia Pilmark (1960)*
Bogholder, Dyrup A/S
Indtrådt i bestyrelsen i 2009



Christine Thorsen (1958)
Ledelseskonsulent, MBA
Dynamic Approach ApS
Hendes særlige kompetence er ledelsesudvikling, forandringsledelse og erfaring inden for entreprenørvirksomhed.
Indtrådt i bestyrelsen i 2008



Henriette H. Thorsen (1970)
Direktør
Belvédère Scandinavia A/S
Hendes særlige kompetence er internationalt salg og markedsføring samt brandudvikling.
Indtrådt i bestyrelsen i 2010

Ledelsens beholdning af B-aktier pr. 31.12.2010

	Antal stk.
Anders Colding Friis	1.150
Poul Lind	1.500
Christine Thorsen	940
Henriette H. Thorsen	2.638
Jørgen Nicolajsen	650

DIREKTION



Jørgen Nicolajsen (1958)
Adm. direktør
(BNF) MT Højgaard a/s

BF: Bestyrelsesformand
BNF: Bestyrelsesnæstformand
BM: Bestyrelsesmedlem
* Koncernrepræsentanter

ÅRETS KONCERNRESULTAT

Monberg & Thorsen realiserede en koncernomsætning på 5,3 mia. kr. mod 5,6 mia. kr. i 2009 og et resultat af primær drift på 76 mio. kr. mod 118 mio. kr. i 2009, hvilket svarer til vores forventninger.

Resultat før skat er realiseret med 73 mio. kr. mod 126 mio. kr. i 2009. Resultatgraden er således realiseret med 1,4 %.

Årets resultat efter skat er et overskud på 50 mio. kr. mod 103 mio. kr. i 2009.

Dyrup realiserede en omsætning på 1,4 mia. kr. Det primære resultat blev et overskud på 42 mio. kr. Såvel omsætning som resultat er bedre end forventet. Resultatet før skat er et overskud på 20 mio. kr.

MT Højgaard realiserede en omsætning på 8,3 mia. kr. og et primært resultat på 94 mio. kr. mod 290 mio. kr. i 2009. Det lavere resultat er en konsekvens af det generelt lavere aktivitetsniveau med intens konkurrence og pres på priserne. Resultat før skat er realiseret med 100 mio. kr. svarende til en resultatgrad på 1,2 %, hvilket er indenfor den senest udmeldte forventning.

Koncernens pengestrømme fra primær drift er -120 mio. kr. mod 240 mio. kr. i 2009, hvor den positive udvikling i Dyrup ikke har kunne opveje nedgangen i MT Højgaard, som dels skyldes den lavere indtjening og dels det lavere aktivitetsniveau ved årets udgang.

Resultat i forhold til forventninger

2010 blev et hårdt og udfordrende år i bygge- og anlægsbranchen for MT Højgaard, hvorimod Dyrup leverede en pæn resultatfremgang, der vidner om en succesfuld turnaround.

Forventningerne var i begyndelsen af 2010 en koncernomsætning i niveauet 5,5 mia. kr. med et resultat før skat i niveauet 2 % (Resultatgrad). Dette blev i forbindelse med halvårsrapporten i august ændret til en forventet omsætning i niveauet 5,3 mia. kr. og en resultatgrad i niveauet 1,5 % som følge af MT Højgaards lavere omsætning og resultat i 1. halvår.

Omsætningen er realiseret med 5,3 mia. kr. og resultatgraden er 1,4 %, hvilket er på niveau med vores udmeldte forventninger.

Udviklingen inden for koncernens hovedaktiviteter

Dyrup havde også i 2010 en positiv resultatudvikling gennem hele året, hvilket bl.a. skyldes de gennemførte tiltag og projekter relateret til FRESH START strategien.

Året startede med købet af den polske malingsproducent Malfarb, hvorved Dyrup styrkede sin position i det polske PRO-marked. Malfarbs produktions- og lagerfaciliteter er ved at blive udbygget.

Opraderingen af produktionsfaciliteterne i Danmark er afsluttet, og det nye produktionsanlæg til vandbaserede produkter blev indviet i maj måned. Der er nu fokus på at optimere produktionen.

De franske lagerfaciliteter blev ligeledes færdige, og insourcing af lageret med tilhørende logistikopgaver er i fuld gang.

Dyrups realiserede omsætning på 1,4 mia. kr. svarer til en vækst på 8 %, hvoraf de 7 % kommer fra de foretagne tilkøb - Malfarb i 2010 og Hygæa i 2009.

Der var i 2010 en markedsrettet tilbagegang i niveauet 4 %, hvorfor Dyrups organiske vækst på 1 % anses for tilfredsstillende. I Danmark og Tyskland steg omsætningen med godt 1 % primært som følge af nye kunder, mens der på Iberia var en fremgang på 4 %. I Frankrig var omsætningen status quo i forhold til 2009 svarende til markedsudviklingen. I Polen er der fremgang, og hertil kommer effekten af købet af Malfarb. På eksportområdet har de nye fokusområder Asien og Afrika mere end opvejet tilbagegangen på Dyrups europæiske eksportmarkeder.

Bruttoresultatet er realiseret med 0,6 mia. kr. med en stigning i bruttomarginen til 43 % primært drevet af tiltagene i FRESH START strategien.

Salgsomkostningerne er realiseret 3 % lavere end i 2009, hvilket skyldes frasalget af Industri samt generelle besparelser. Administrationsomkostningerne er på uændret niveau bl.a. påvirket af de interne ressourcer, der er anvendt til alle årets projekter.

Resultat af primær drift er et overskud på 42 mio. kr. mod et underskud før særlige poster i 2009 på 20 mio. kr. Fremgangen afspejler sig også i EBIT-marginen og resultatgraden, der begge i 2010 nu igen er positive med henholdsvis 3 % og 1 %.

Finansieringsomkostningerne, netto er steget til 23 mio. kr. bl.a. som følge af de foretagne investeringer.

Årets resultat før skat er herefter et overskud på 20 mio. kr. mod et underskud i 2009 på 25 mio. kr. Den effektive skattesats er 25 %, hvilket betyder, at årets resultat efter skat er et overskud på 15 mio. kr.

MT Højgaards forventninger til 2010 blev ikke indfriet, da 2010 blev et hårdt år for bygge- og anlægsbranchen. Kendetegnene var en dæmpet efterspørgsel, øgede tilbudsomkostninger, intens konkurrence om ordrene og dermed pres på priserne, og hertil kommer nogle hårde vintermåneder.

Fokus har været på videreudvikling af virksomheden omfattende medarbejdernes kompetencer, videnssystemet samt udrulning af nye produkter og metoder, for derigennem at give kunderne den bedste løsning.

Med virkning fra 1. juni 2010 overtog MT Højgaard Carlo Lorentzen A/S for at styrke markedsdækningen i Nordsjælland. Endvidere er det tidligere Promecons aktiviteter blevet afviklet, og i den forbindelse blev serviceaktiviteterne solgt.

MT Højgaard realiserede i 2010 en omsætning på 8,3 mia. kr., hvilket er 9 % mindre end i 2009 som følge af den generelle afmatning i markedet. Aktiviteterne i udlandet udgør 31 % af omsætningen mod 33 % i 2009.

Resultatet af primær drift er et overskud på 94 mio. kr., svarende til en overskudsgrad på 1,1 % mod 3,2 % i 2009, hvor det primære resultat var 290 mio. kr.

Udviklingen er en kombination af flere forhold, lavere omsætning som følge af den dæmpede efterspørgsel, intens konkurrence og pres på priserne, hvilket endvidere har medført, at MT Højgaard har tilpasset kravene til lønsomhed til et lavere niveau. Hertil kommer øgede tilbudsomkostninger, samt at der på udvalgte områder er opretholdt kapacitet til den forventede aktivitetsstigning.

De finansielle poster udgør en nettoindtægt på 7 mio. kr. mod 17 mio. kr. i 2009. Udviklingen kan blandt andet henføres til øget låntagning og faldende likviditet.

Resultatet før skat er herefter et overskud på 100 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46 %. Resultatgraden er på 1,2 % mod 3,4 % i 2009.

MT Højgaards resultat efter skat er et overskud på 61 mio. kr. mod 223 mio. kr. i 2009.

Bestyrelsen for MT Højgaard foreslår et udbytte på 50 mio. kr., hvoraf 23 mio. kr. tilfalder Monberg & Thorsen.

Ordrebeholdningen udgør ved årets udgang 9,2 mia. kr., hvilket er 24 % højere end sidste år. Ordrebeholdningens bonitet er under de nuværende markedsforhold tilfredsstillende. I ordrebeholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år.

Forventninger til 2011

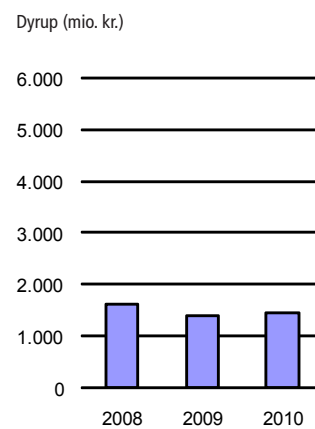
For 2011 forventes en koncernomsætning i niveauet 5,9 mia. kr. med et resultat før skat - resultatgrad - i niveauet 1 %.

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger væsentligt i forhold til det forventede.

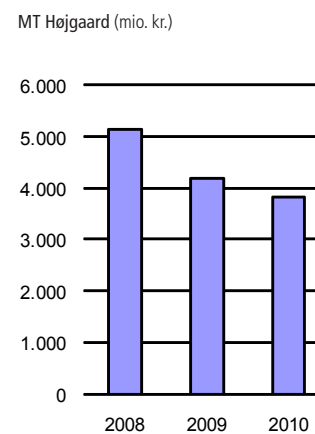
Forventningerne er baseret på et relativt stabilt rente- og valutakursniveau samt følgende forudsætninger for de enkelte virksomheder:

Dyrup forventer, at DIY-markedet for 2011 vil vise en fremgang på 1 %, mens der i PRO-markedet forventes en tilbagegang i niveauet 3 %. Dyrup forventer som minimum at fastholde sin markedsandel på hovedmarkederne. De igangsatte tiltag i FRESH START vil fortsat blive udviklet målrettet for at styrke Dyrups markedspositioner gennem lanceringen af innovative produkter og koncepter. Hertil kommer større fokus på udbygning og udnyttelse af eksportmulighederne i Asien og Afrika.

Effekterne af FRESH START forventes sammen med købet af Plus Paint A/S i marts 2011 at kunne skabe en vækst i niveauet 6 % - 7 %, hvoraf over halvdelen kommer fra forventede prisstigninger som følge af de fortsat stigende råvarepriser.



Omsætning ekskl. de frasolgte industriaktiviteter



Omsætning (46 %)

De stigende råvarepriser presser indtjeningen og betyder, at der også i 2011 vil være fokus på at optimere recepterne uden at gå på kompromis med kvaliteten af produkterne. Det primære resultat forventes derfor i niveauet 50 mio. kr. Resultatgraden forventes at blive i niveauet 1 % - 2 %.

MT Højgaard forventer, at bygge- og anlægsmarkedet i Danmark samlet set vil falde lidt i 2011 i forhold til 2010. MT Højgaard forventer dog at få et højere aktivitetsniveau end i 2010.

For renoveringsmarkedet i Danmark forventes ligeledes samlet set et mindre fald.

På området for offshore-fundamenter til havvindmølleparker - et område, hvor MT Højgaard er blandt de mest erfarne i verden - forventes fremadrettet et højere aktivitetsniveau, om end dette nok først reelt vil give sig udslag i aktivitet ultimo 2011 og senere.

På de internationale markedsområder inden for såvel byggeopgaver som anlægsopgaver forventes fortsat en hård konkurrence. MT Højgaard vil selektivt udvælge de projektmuligheder, der matcher deres kompetencer og ressourcer.

Ordrebeholdningen er ca. 24 % højere end ved indgangen til 2010 og udgør ved indgangen til 2011 9,2 mia. kr., hvoraf 6,7 mia. kr. forventes udført i 2011. Som følge af konkurrence- og prispresset har MT Højgaard tilpasset kravene til lønsomhed, hvilket afspejler sig i ordrebeholdningen. Der vil fortsat blive selekteret kraftigt i udvælgelsen af nye opgaver og fokuseret på lønsomheden i projekterne inden for rammerne af risikostyringen.

Omsætningen forventes i 2011 at udgøre ca. 9,5 mia. kr. Den faldende lønsomhed medfører, at MT Højgaard trods den øgede omsætning ikke under de nuværende konjunkturer forventer, at kunne opnå en væsentlig anderledes resultatgrad end i 2010. Fokusering og målrettet risikostyring vil fortsat have væsentlig betydning for at sikre en tilfredsstillende indtjening.

MT Højgaard skønner, at resultatgraden for koncernen for 2011 bliver i niveauet 1 %.

Som følge af den forventet øgede aktivitet og det positive resultat skønner MT Højgaard, at pengestrømmene fra driftsaktiviteterne vil blive positive.

Kapitalberedskab

Ved udgangen af 2010 er koncernens samlede kapitalberedskab 1,2 mia. kr. bestående af likvide beholdninger, værdipapirer samt uudnyttede kreditfaciliteter. Heri indgår pro rata andelen på 0,5 mia. kr. fra MT Højgaard, som har et kapitalberedskab på i alt 1,1 mia. kr. mod 1,3 mia. kr. i 2009.

Dyrups kapitalberedskab på 0,3 mia. kr. er på samme niveau som ved udgangen af 2009.

Moderselskabets kapitalberedskab er 0,4 mia. kr. primært bestående af kortfristede danske obligationer og likvide beholdninger. Koncernens samlede kapitalberedskab forventes lidt lavere ved udgangen af 2011.

Ledelsesforhold

På selskabets ordinære generalforsamling 27. april 2010 udtrådte Henrik Thorsen og Carsten Tvede-Møller af bestyrelsen, og Lars Goldschmidt samt Henriette Thorsen blev valgt.

Videnressourcer

Moderselskabet er et holdingselskab med kun 2 ansatte. I årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard er der en beskrivelse af disse forhold for de pågældende virksomheder, hvortil der henvises.

Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar

Vores etiske politik danner den overordnede ramme for alle vores politikker og dermed for vores aktiviteter. Vi ønsker at udvise social adfærd, vise hensyn til mennesker og miljø og dermed handle på en social og etisk forsvarlig måde inden for alle forretningsområder.

Af politikken fremgår det blandt andet, at vi skal overholde lokal lovgivning, at vi ikke accepterer bestikkelse, tvangsarbejde, børnearbejde og diskrimination.

I forlængelse af denne politik fokuserer vi specielt på de samfundsmæssige forhold, hvor vi kan gøre en forskel, og hvor vi vurderer, at det giver mest værdi for samfundet og for os.

Monberg & Thorsen er et holdingselskab, hvor den væsentligste aktivitet er ejerskabet af Dyrup og MT Højgaard. Langt den overvejende del af vores aktiviteter udføres i disse to virksomheder.

Fokus har i de senere år været miljøet og arbejdsmiljø, som er detaljeret beskrevet i årsrapporterne for disse to virksomheder. Årsrapporterne er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport, og der henvises til disse årsrapporter for en uddybende beskrivelse af indsatsen inden for områderne, som forventes intensiveret i de kommende år.

Miljø

I begge virksomheder er der stor fokus på ansvarlig adfærd i relation til miljøet, herunder at reducere virksomhedernes miljøbelastning, bl.a. ved reduktion og genbrug af affald, energibesparelser samt miljøvenlige produkter og byggematerialer.

Arbejdsmiljø

Et sikkert og godt arbejdsmiljø er væsentligt for medarbejderne og deres familier, men også for resultatet.

Der arbejdes i begge virksomheder på nedbringelse af antallet af arbejdsulykker blandt andet ved anvendelse af klare sikkerheds- og arbejdsinstrukser. Det er vigtigt, at alle medarbejdere føler, at vi tager forsvarligt hensyn til deres ve og vel ved etablering af et godt arbejdsmiljø og derfor også, at alle involveres og føler sig ansvarlige for at forbedre arbejdsmiljøet, herunder støjniveauet, ergonomi og det psykiske arbejdsmiljø.

Risikofaktorer

Monberg & Thorsen-koncernens aktiviteter indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.

Det anses som en væsentlig del af strategien konstant at minimere de foreliggende risici. Risiciene vurderes ikke at afvige fra, hvad der er sædvanligt inden for de markedsområder, hvor koncernvirksomhederne opererer.

De overordnede rammer for styringen af de risici, der vurderes at være af væsentlig betydning for koncernen, er fastlagt i forretningsgrundlaget og de tilhørende politikker for de enkelte koncernvirksomheder.

Koncernen tilstræber gennem relevante forsikringer i videst muligt omfang at afdække væsentlige risici, som virksomhederne ikke selv har direkte indflydelse på.

Som udgangspunkt er koncernvirksomhederne afhængige af konjunkturudviklingen i byggesektoren, men der er også andre specifikke kommercielle risici i de enkelte koncernvirksomheder. Monberg & Thorsen-koncernens finansielle risici styres og afdækkes decentralt i de enkelte koncernvirksomheder. Der er i årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard detaljerede oplysninger om disse virksomheders risikofaktorer og finansielle risici. Koncernens finansielle risici er beskrevet i note 39.

DYRUP OG MT HØJGAARD

Koncernens aktiviteter består af Dyrup, som ejes 100 %, og MT Højgaard, hvor ejerandelen er 46 %. Begge virksomheder er inden for byggerelaterede aktiviteter men med forskellig markedsæssig repræsentation.

Årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport. Den anvendte regnskabspraksis i disse virksomheder følger koncernens regnskabspraksis.

Der er i lighed med tidligere år medtaget en segmentoversigt på side 22, og i relation til detaljerede oplysninger for disse to virksomheder henvises til de integrerede årsrapporter.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Monberg & Thorsen A/S har en klar kompetencefordeling og uafhængighed mellem bestyrelse og direktion. Opgaver og ansvar fastlægges overordnet gennem en forretningsorden for bestyrelsen.

Direktionen står for den daglige ledelse af selskabet, og bestyrelsen varetager kontrol med direktionen og overordnede strategiske ledelsesopgaver. Formanden er bestyrelsens primære kontaktpunkt til direktionen.

Monberg & Thorsen-koncernens aktiviteter omfatter i det væsentligste aktiviteterne i MT Højgaard og Dyrup, og som led i ledelsen af koncernens aktiviteter er repræsentanter for såvel Monberg & Thorsens bestyrelse som direktion med i bestyrelsen og/eller direktionen for disse virksomheder.

Bestyrelsen

Bestyrelsens sammensætning

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen bortset fra de bestyrelsesmedlemmer, der vælges i henhold til selskabslovens regler om koncernrepræsentation. Den generalforsamlingsvalgte del af bestyrelsen består af mindst 4 og højst 6 medlemmer, aktuelt 6 medlemmer. Hertil kommer 3 koncernrepræsentanter.

Ved valg af bestyrelsen såvel i moderselskabet som i koncernselskaberne tilstræbes en professionel sammensat bestyrelse, der som helhed er i besiddelse af den fornødne viden og erfaring om bestyrelsesarbejde samt har kendskab til samfundsmæssige, forretningsmæssige og kulturelle forhold på de markeder, hvor koncernen driver sine primære forretningsaktiviteter. Det tilstræbes ligeledes, at bestyrelsen har en tilfredsstillende sammensætning.

Den nuværende bestyrelse opfylder samlet set uafhængighedskriterierne, idet Torben Ballegaard Sørensen, Poul Lind og Lars Goldschmidt er uafhængige.

Der er etableret en årlig selvevalueringsprocedure for bestyrelsen.

Ved nyvalg af et bestyrelsesmedlem foretages en selektiv udvælgelse og vedkommende interviewes af bestyrelsesformanden med henblik på at sikre, at vedkommendes profil passer til den ledige post.

I forbindelse med indkaldelsen til generalforsamlingen gives der en beskrivelse af de opstillede bestyrelseskandidaters baggrund og oplysninger om deres øvrige direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske selskaber samt krævende organisationsposter. Endvidere beskrives kandidaternes uddannelsesmæssige baggrund, professionelle kvalifikationer og de kompetencer, som vurderes relevant for bestyrelsesarbejdet.

Alle de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år. Selskabets aktionærer har således mulighed for hvert år på den ordinære generalforsamling at drøfte rekrutteringskriterierne og bestyrelsens sammensætning og dens mangfoldighed.

Der er intet formelt krav til antallet af det enkelte bestyrelsesmedlems øvrige bestyrelsesposter, men ved valg af nye bestyrelsesmedlemmer påpeges det, at det er væsentligt, at det enkelte bestyrelsesmedlem sikrer sig, at den tilstrækkelige tid er til rådighed, og opgaverne udføres omhyggeligt og samvittighedsfuldt. Det er Monberg & Thorsens erfaring, at der sjældent modtages afbud til et bestyrelsesmøde.

I henhold til bestyrelsens forretningsorden udtræder et bestyrelsesmedlem af bestyrelsen senest ved første generalforsamling, efter at vedkommende er fyldt 72 år, medmindre særlige forhold gør sig gældende.

Der har i det forløbne år været afholdt i alt 7 bestyrelsesmøder, og på nuværende tidspunkt forventes der afholdt 8 bestyrelsesmøder i det kommende år. I henhold til bestyrelsens forretningsorden vil der som minimum altid blive afholdt 6 bestyrelsesmøder mellem de ordinære generalforsamlinger.

Der har i det forløbne år været afholdt i alt 7 bestyrelsesmøder, og på nuværende tidspunkt forventes der afholdt 8 bestyrelsesmøder i det kommende år. I henhold til bestyrelsens forretningsorden vil der som minimum altid blive afholdt 6 bestyrelsesmøder mellem de ordinære generalforsamlinger.

Revisionsudvalg

Den samlede bestyrelse fungerer som revisionsudvalg.

Bestyrelsens honorar

Der er ikke i Monberg & Thorsen indført incitamentsafsløning til bestyrelsen. Honoraret til bestyrelsen er uændret 200.000 kr. for menige medlemmer af bestyrelsen med tillæg til formand og næstformand. Ud over det normale honorar kan der til varetagelse af særlige opgaver, der varetages af formand eller medlemmer, betales et honorar, dog således at intet bestyrelsesmedlem kan modtage et samlet honorar på mere end to gange det ordinære formandshonorar. Oplysninger omkring bestyrelsens samlede honorar kan ses i koncernregnskabet note 10.

Direktionen

Koncerndirektionen består af den administrerende direktør, der har en baggrund og praktisk erfaring, som svarer til koncernens aktuelle behov.

Direktionens honorar

Direktionen aflønnes med et fast honorar med tillæg af eventuelle bonusbeløb i overensstemmelse med retningslinjerne for incitamentsaflønninger. Der er aftalt en sædvanlig 2-årig fratrædelsesordning. Oplysninger omkring direktionens honorar kan ses i koncernregnskabet note 10.

Anbefalinger for god selskabsledelse

Monberg & Thorsens B-aktier er børsnoteret på Nasdaq OMX København, og Monberg & Thorsen følger som udgangspunkt reglerne for god virksomhedsledelse, som findes på www.corporategovernance.dk.

Det er fortsat bestyrelsens opfattelse, at disse anbefalinger praktiseres ved ledelsen af Monberg & Thorsen-koncernen. På enkelte områder følges principperne kun delvis, da ikke alle anbefalingerne i Corporate Governance fuldt ud er relevante selskabets størrelse og virksomhed taget i betragtning. Der er således ikke nedsat nominerings- eller vederlagsudvalg.

Monberg & Thorsen har taget stilling til samtlige anbefalinger ud fra "følg eller forklar"-princippet, som nærmere er beskrevet på www.monthor.dk, hvortil der henvises.

Regnskabsaflæggelsesprocessen

Koncernens regnskabs- og kontrolsystemer er udformet til at sikre, at intern og ekstern finansiel rapportering giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation samt at sikre valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis.

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med koncernens aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Som følge af koncernens opbygning er der udarbejdet politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder, der relaterer sig til regnskabsaflæggelsesprocessen for henholdsvis Dyrup, MT Højgaard og moderselskabet.

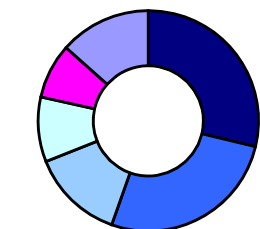
Ansvar for opretholdelsen af tilstrækkelige og effektive interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er forankret i direktionen.

Bestyrelsen overvåger løbende regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder blandt andet at gældende lovgivning overholdes, og at anvendt regnskabspraksis er relevant, herunder behandlingen af væsentlige og/eller usædvanlige regnskabsposter og regnskabsmæssige skøn samt det samlede oplysningsniveau i Monberg & Thorsens finansielle rapportering.

Som supplement til denne redegørelse er der i årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard givet en detaljeret beskrivelse af regnskabsaflæggelsesprocessen i disse virksomheder.

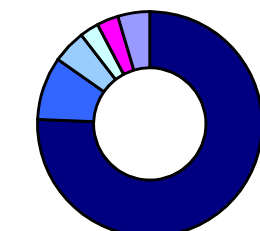
AKTIONÆROPLYSNINGER

Aktiekapitalens fordeling på aktionærgrupper



- Ejnar og Meta Thorsens Fond (28,7 %)
- Stifterfamilierne (26,6 %)
- ATP (14,1 %)
- Chr. Augustinus Fabrikker (9,5)
- LD (8,1 %)
- Øvrige (13,0 %)

Stemmefordeling på aktionærgrupper



- Ejnar og Meta Thorsens Fond (75,6 %)
- Stifterfamilierne (9,1 %)
- ATP (4,8 %)
- Chr. Augustinus Fabrikker A/S (3,1 %)
- LD 2,8 %
- Øvrige (4,6 %)

Ejerforhold

Selskabet har ca. 1.400 noterede aktionærer.

Aktionærer efter Selskabslovens § 55 er følgende:

Ejnar og Meta Thorsens Fond, Søborg
Boet efter Anders Monberg, Helsingør
Christine Monberg, USA
Pernille Monberg, Fredensborg
ATP, Hillerød
Chr. Augustinus Fabrikker A/S, København
LD, København

Ejnar og Meta Thorsens Fond besidder alle A-aktierne i selskabet, som udgør ca. 21 % af den samlede aktiekapital, samt ca. 9 % af B-aktierne og har dermed ca. 76 % af det samlede antal stemmer. Efter regnskabsårets udløb har Fonden øget sin andel således at den nu har ca. 16 % af B-aktierne og dermed ca. 77 % af det samlede antal stemmer.

Fonden er en erhvervsdrivende fond, hvis formål alene er at virke for samfundsgavnligt formål i Danmark eller i udlandet. Fundatsen indeholder ikke bindinger i relation til ejerskabet af aktier i Monberg & Thorsen A/S eller dets koncernselskaber. Fonden har over for bestyrelsen oplyst, at den ønsker at være en stabil aktionær i selskabet og ikke ønsker at afgive sine stemmerettigheder.

Bestyrelsen finder ejerstrukturen hensigtsmæssig som følge af koncernens nuværende størrelse og markedsværdi, hvor den stabile ejerstruktur sikrer den langsigtede værdiskabelse. Ejerstrukturen hindrer ikke fortsat udvikling af koncernen.

Der er indgået en aktionæraftale vedrørende ejerskabet af aktierne i MT Højgaard a/s, som betyder, at et eventuelt gennemført overtagelsestilbud af Monberg & Thorsen A/S kan medføre ændringer i ejerforhold og øvrige vilkår for selskabets aktiebesiddelse i MT Højgaard a/s.

Ledelsens aktiebeholdning

Pr. 31.12.10 var bestyrelsens og direktionens aktiebeholdning i selskabet på 6.878 stk. svarende til 0,2 % af aktiekapitalen og en børsværdi på 2,1 mio. kr.

Hverken bestyrelse eller direktion ejer optioner eller warrants.

Ifølge koncernens interne regler for handel med værdipapirer udstedt af selskabet må selskabets ledelse kun købe og sælge sådanne værdipapirer i en periode på op til 4 uger efter offentliggørelse af årsrapporten og delårsrapporter.

Generalforsamling

Afholdes 27. april 2011 kl. 17.00 på Radisson Blu Royal Hotel, Hammerichsgade 1, 1611 København V. Generalforsamlingen skal ifølge vedtægterne indkaldes med mindst 3 ugers varsel dog højst 5 uger.

Vedtægter

Selskabets vedtægter kan findes på www.monthor.dk.

Af vedtægterne fremgår reglerne for A-aktiernes omsættelighed, da de ikke er omsætningspapirer. Der gælder ingen indskrænkninger i B-aktiernes omsættelighed. Alle B-aktierne er børsnoterede på Nasdaq OMX København.

Det fremgår ligeledes, at de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år.

Bestyrelsen har bemyndigelse til at købe op til 10 % af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil 27. april 2015. Endvidere har bestyrelsen bemyndigelse til forhøjelse af B-kapitalen med op til 20 mio. kr. Forhøjelsen kan ske uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer, såfremt den sker som vederlag for selskabets overtagelse af en bestående virksomhed eller af bestemte formueværdier. Det er en forudsætning, at de nye B-aktier skal være omsætningspapirer. Bemyndigelsen gælder indtil den 27. april 2015.

Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling, anmode om en bemyndigelse til at udlodde et eventuelt acontoudbytte for 2011.

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL FOR 2006-2010

Mio. kr.	2006	2007	2008	2009	2010
Resultatopgørelse					
Omsætning					
Dyrup	1.660	1.696	1.624	1.394	1.440
MT Højgaard (46 %)	5.389	5.389	5.139	4.180	3.819
Omsætning i alt	6.749	7.085	6.763	5.574	5.259
Resultat af primær drift	192*	138	73	118	76
Finansielle poster, netto	-15	3	10	8	-3
Resultat før skat	177*	141	83	126	73
Resultat efter skat	191*	99	56	103	50
Moderselskabets andel heraf	187*	98	56	103	50
* Heraf avance ved salg af olieinteresser 171 mio. kr.					
Balance					
Rentebærende aktiver	824	781	647	859	643
Rentebærende passiver	565	571	437	427	536
Investeret kapital	1.332	1.339	1.344	1.257	1.615
Koncernegenkapital	1.502	1.464	1.468	1.568	1.594
Moderselskabets andel heraf	1.491	1.464	1.468	1.568	1.592
Balancesum	4.062	4.050	3.963	4.076	3.805
Pengestrømme					
Fra driftsaktivitet	201	53	233	240	-120
Til investeringsaktivitet**	-123	135	-208	-207	-11
Fra finansieringsaktivitet	-66	-162	-137	100	-6
Pengestrømme i alt	11	26	-112	133	-137
**Heraf investering i materielle aktiver (brutto)					
	-155	-162	-209	-199	-184

Nøgletal (%)

Overskudsgrad (EBIT-margin)	0	1	1	2	1
Resultatgrad (før skat-margin)	3	2	1	2	1
Afkast af investeret kapital (ROIC)	13	10	5	9	5
Egenkapitalforrentning (ROE)	13	7	4	7	3
Egenkapitalandel	37	36	37	38	42

Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)

Resultat efter skat (EPS)	52	27	16	29	14
Pengestrøm fra driftsaktivitet	56	15	65	67	-33
Foreslået udbytte	36	12	0	7	7
Indre værdi	416	409	410	438	444
Børskurs	478	498	161	280	300
Børskurs/Indre værdi	1,1	1,2	0,4	0,6	0,7
Price/Earnings (P/E)	9	18	10	10	21
Payout ratio (%)	69	44	0	24	50
Markedsværdi i mio. kr.	1.714	1.785	577	1.004	1.076

Antal medarbejdere

Koncernvirksomheder	3.829	3.991	3.835	3.561	3.361
---------------------	-------	-------	-------	-------	-------

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Resultatet efter skat (EPS) er beregnet i overensstemmelse med IFRS. De anvendte nøgletal er defineret nedenfor.

DEFINITION AF ANVENDTE NØGLETAL

Overskudsgrad (EBIT-margin)	$\frac{(\text{Resultat af primær drift} - \text{indtægt af associerede virksomheder mv.}) \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede passiver ultimo}}$
Resultatgrad (før skat-margin)	$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Resultat efter skat pr. aktie (EPS)	$\frac{\text{Moderselskabets andel af årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC)	$\frac{\text{Resultat af primær drift (EBIT)} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inklusive goodwill}}$	Price/Earnings (P/E)	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Resultat pr. aktie}}$
Egenkapitalforrentning (ROE)	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	Payout ratio	$\frac{\text{Samlet udbytte} \times 100}{\text{Resultat efter skat}}$

Investeret kapital
Investeret kapital er den kapital, der investeres i driftsaktiviteter, nærmere betegnet de aktiver, der genererer indtægter. Den investerede kapital beregnes som summen af egenkapital, nettorentebærende indestående/gæld og goodwill.

AKTIONÆROPLYSNINGER

Udbytte

Udbytte af aktier, der er registreret i VP Securities A/S, udbetales automatisk 4 bankdage efter generalforsamlingen.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen at udbetale 7 kr. pr. aktie a 20 kr.

Aktiekapital

Selskabets aktiekapital på 71.700.000 kr. er fordelt på:

A-aktier: 768.000 stk. a 20 kr. 15.360.000 kr.
B-aktier: 2.817.000 stk. a 20 kr. 56.340.000 kr.

Hver A-aktie a nom. 20 kr. har 10 stemmer, og hver B-aktie a nom. 20 kr. har 1 stemme.

Egne aktier

Beholdningen af egne aktier var pr. 31.12.10 i alt 2.645 stk. Der er ikke handlet egne aktier i 2010.

Ifølge selskabets regler for køb og salg af egne aktier, må selskabet ikke købe eller sælge egne aktier i en periode på 3 uger før offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelsen og delårsrapporter.

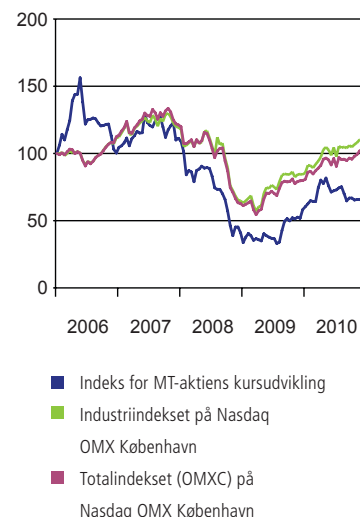
Ingen datterselskaber ejer aktier i Monberg & Thorsen.

Monberg & Thorsen-aktien

Ved udgangen af 2010 var aktiekursen 300, hvilket er 7 % højere end året før. I 2010 er der i alt omsat ca. 0,5 mio. stk. aktier mod ca. 0,7 mio. stk. i 2009.

Kursudviklingen 2006-2010

31.12.05 = Index 100



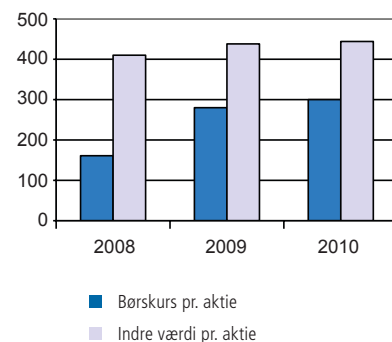
Meddelelser til Nasdaq OMX København A/S

Der er i 2010 udsendt følgende børsmeddelelser:

1. 04.01.10 Revideret finanskalender for 2010
2. 13.01.10 Dyrup køber polsk malingsproducent - Malfarb Sp.z.o.o.
3. 22.02.10 MT Højgaard a/s vinder opgave i Bangladesh
4. 05.03.10 Monberg & Thorsen opjusterer resultatforventningerne til 2009
5. 12.03.10 MT Højgaard a/s vinder opgave for Lincs Offshore Wind Farm Ltd.
6. 24.03.10 MT Højgaards årsrapport for 2009
7. 24.03.10 Årsrapport for Monberg & Thorsen og Dyrup 2009
8. 26.03.10 Insiders handel med Monberg & Thorsen A/S aktier
9. 26.03.10 Storaktionærmeddelelse
10. 07.04.10 Indkaldelse til Monberg & Thorsens generalforsamling 2010
11. 08.04.10 Insiders handel med Monberg & Thorsen A/S aktier
12. 16.04.10 Ny formand for bestyrelsen i MT Højgaard
13. 21.04.10 Storaktionærmeddelelse
14. 22.04.10 Storaktionærmeddelelse
15. 27.04.10 Monberg & Thorsens generalforsamling 2010
16. 28.05.10 MT Højgaard a/s delårsrapport for 1. kvartal 2010
17. 28.05.10 Monberg & Thorsens delårsrapport for 1. kvartal 2010
18. 10.06.10 MT Højgaard overtager Carlo Lorentzen A/S
19. 30.08.10 MT Højgaard a/s' delårsrapport for 1. halvår 2010
20. 30.08.10 Monberg & Thorsens delårsrapport for 1. halvår 2010
21. 10.11.10 Dyrups administrerende direktør får nyt job
22. 23.11.10 MT Højgaard a/s delårsrapport for 3. kvartal 2010
23. 23.11.10 Monberg & Thorsens delårsrapport for 3. kvartal 2010
24. 23.11.10 Finansiell kalender for 2011
25. 15.12.10 MT Højgaard sælger serviceaktiviteterne i Promecon A/S
26. 17.12.10 MT Højgaard skal fremstille og installere offshore fundamenter for Dong Energy ved Anholt

Monberg & Thorsen-koncernen

Børskurs og indre værdi (kr.)



Informationspolitik

Monberg & Thorsens informationspolitik er, at alle stakeholders modtager al kursrelevant information om koncernens virksomheder med passende hyppighed og på en hurtig og effektiv måde inden for rammerne af de børsetiske regler. Dette sikres bl.a. ved hjælp af kvartalsrapporter, samt afholdelse af møder for investorer og finansanalytikere.

For at sikre overholdelse af Nasdaq OMX København A/S' regler er det besluttet, at Monberg & Thorsen i en periode på tre uger før en planlagt delårsrapport:

- ikke kommenterer analytikerrapporter
- ikke diskuterer finansielle forhold med investorer og analytikere
- ikke deltager i møder med investorer og finansanalytikere.

Finansiel kalender for 2011

Ordinær generalforsamling	27.04.11
Udbetaling af udbytte	03.05.11

Forventet udsendelse af delårsrapporter:

1. kvartal 2011	24.05.11
2. kvartal 2011	30.08.11
3. kvartal 2011	22.11.11

REGNSKABSBERETNING OG UDBYTTTE

Årsrapporten for 2010 er udarbejdet i kontinuitet med tidligere år i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet i note 1. Regnskabspraksis følger kravene i International Financial Reporting Standards (IFRS) og de danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Monberg & Thorsens aktiviteter består af Dyrup, der ejes 100 % og en ejerandel på 46 % i MT Højgaard, som er en fællesledet virksomhed, der i lighed med tidligere år pro rata konsolideres i koncernregnskabet.

I dette afsnit analyseres udviklingen i koncernregnskabet på et overordnet niveau. Årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport, og i disse årsrapporter er der mere detaljerede oplysninger om de respektive virksomheder. Anvendt regnskabspraksis i disse virksomheder følger koncernens regnskabspraksis.

Koncernresultatopgørelse

Koncernomsætningen på 5,3 mia. kr. viser en nedgang på 6 % i forhold til 2009 primært som følge af de aktuelle konjunkturer. Ændringen er fordelt således:

	Ændring	Omsætning	Andel i %	
	%	mio. kr.	2010	2009
Dyrup	3	1.440	27	25
MT Højgaard (46 %)	-9	3.819	73	75
I alt	-6	5.259	100	100

Den reelle fremgang i Dyrups omsætning er i 2010 8 %, når der ses bort fra de i 2009 frasolgte industriaktiviteter. Af fremgangen på de 8 % kommer de 7 % fra foretagne tilkøb - Malfarb i 2010 og Hygæa i 2009. Der var i 2010 en markeds-mæssig tilbagegang på 4 %, hvorfor Dyrups organiske vækst på 1 % anses for tilfredsstillende.

MT Højgaard har i 2010 realiseret en mindre omsætning på 9 % som følge af den dæmpede efterspørgsel, intens konkurrence om ordrene og pres på priserne. Omsætningen fra MT Højgaards aktiviteter i udlandet udgør 31 % mod 33 % i 2009.

Den samlede udenlandske koncernomsætning er i 2010 faldet 6 % og udgør 2,3 mia. kr. svarende til 43 % af omsætningen, som i 2009.

Det primære resultat (EBIT) kan specificeres således:

Primært resultat (EBIT), mio. kr.	2009	2010
Dyrup	-20	42
MT Højgaard (46 %)	133	44
Moderselskabet	-11	-10
Primært resultat før særlige poster	102	76
Avance ved salg af Dyrups industriaktiviteter	15	-
Avance ved salg af ejendom i Dyrup	19	-
Restruktureringsomkostninger i Dyrup	-18	-
Primært resultat (EBIT)	118	76

Det primære resultat før særlige poster er realiseret med 76 mio. kr. mod 102 mio. kr. i 2009.

Dyrups primære resultat før særlige poster viser en fremgang på 62 mio. kr. primært drevet af tiltagene i FRESH START strategien.

MT Højgaards primære resultat giver en overskudsgrad på 1,1 % mod 3,2 % i 2009. Udviklingen er en kombination af flere forhold. Den lavere omsætning som følge af den dæmpede efterspørgsel, intens konkurrence og pres på priserne, øgede tilbudsomkostninger, samt at der på udvalgte områder er opretholdt kapacitet til den forventede aktivitetsstigning.

Koncernens resultat før skat er et overskud på 73 mio. kr. mod 126 mio. kr. i 2009. Resultatet kan specificeres således:

Resultat før skat (mio. kr.)	2009	2010
Dyrup	-41	20
MT Højgaard (46 %)	141	46
Moderselskabet	10	7
Resultat før særlige poster	110	73
Avance ved salg af Dyrups industriaktiviteter	15	-
Avance ved salg af ejendom i Dyrup	19	-
Restruktureringsomkostninger i Dyrup	-18	-
Resultat før skat	126	73

Dyrups finansielle poster, netto stiger en anelse bl.a. som følge af de foretagne investeringer, men der er en pæn stigning i resultatet før skat som følge af resultatfremgangen i det primære resultat.

MT Højgaards finansielle indtægter, netto er lavere end i 2009 som følge af den lavere likviditet herunder øget låntagning. Dette sammen med den lavere indtjening betyder, at resultatet før skat bliver noget lavere end i 2009.

Monberg & Thorsen realiserede et koncernresultat efter skat på 50 mio. kr. Den effektive skatteprocent er relativ høj med 32 %, der primært er relateret til MT Højgaard, hvor den effektive skatteprocent er 39 % som følge af skat på aktiviteter uden for Danmark med en højere skattesats end den danske.

For 2011 forventes en effektiv skatteprocent lidt højere end den danske skattesats.

Koncernbalance

Den samlede balancesum er i niveauet 3,8 mia. kr., og dermed lidt lavere end i de seneste år som følge af det lavere aktivitetsniveau i MT Højgaard. Der er ingen væsentlige forskydninger i balanceposterne for de enkelte koncernvirksomheder.

Koncernegenkapitalen udgør 1,6 mia. kr. svarende til en egenkapitalandel på 42 % mod 38 % ved udgangen af 2009.

Pengestrømsopgørelsen for koncernen

Pengestrømme fra driften er på -120 mio. kr. mod 240 mio. kr. i 2009.

Dyrup har en fremgang i pengestrømmene som følge af resultatfremgangen, hvorimod MT Højgaards pengestrømme er negative dels som følge af det lavere resultat og dels som følge af det lavere aktivitetsniveau ved udgangen af året.

Investeringer i materielle aktiver er på et lidt lavere niveau til trods for fortsat relativt høje investeringer i Dyrup, som i 2010 vedrører udbygning af lagerfaciliteterne i såvel Frankrig som i Polen. I MT Højgaard er investeringen i materielle aktiver primært udskiftning af og nyinvestering i entreprenørmateriel, men på et lavere niveau som følge af aktivitetsnedgangen, der også har medført et større salg af materiel som konsekvens af tilpasningerne til det lavere aktivitetsniveau især inden for materieludlejning.

Køb og salg af aktiviteter udgør i 2010 en investering på 38 mio. kr., som primært vedrører Dyrups køb af den polske malingsproducent Malfarb, og dermed en styrkelse af PRO-området i Polen. MT Højgaard har købt Carlo Loretzen A/S for at styrke sin markeds-

dækning i det nordsjællandske område. Endvidere har de frasolgt serviceaktiviteterne i det tidligere Promecon A/S, som er blevet afviklet.

Der er netto solgt for 155 mio. kr. værdipapirer. Herefter udgør pengestrømme til investeringer netto 11 mio. kr., mod 207 mio. kr. i 2009, hvor der til gengæld blev købt værdipapirer for netto 167 mio. kr. i forbindelse med placering af overskudslikviditet.

Pengestrømme fra finansiering er negative med 6 mio. kr. primært som følge af udbetaling af udbytte for 2009.

Monberg & Thorsen har ikke handlet egne aktier i 2010.

Koncernens samlede likviditet pr. 31.12.10 udgør -14 mio. kr. Hertil kommer værdipapirbeholdningerne samt uudnyttede kreditfaciliteter. Likviditetsberedskabet anses for at være på et tilfredsstillende niveau set i lyset af de foreliggende strategier for koncernvirksomhederne og koncernen som helhed.

Finansielle instrumenter

Monberg & Thorsen koncernens aktiviteter medfører anvendelse af finansielle instrumenter i såvel danske kroner som i fremmed valuta omfattende tilgodehavender og gæld, værdipapirer samt indeståender, kredit og lån hos pengeinstitutter.vv

De primære finansielle instrumenter, der indgår i balancen, vurderes som udgangspunkt til dagsværdien. Koncernen anvender i begrænset omfang sekundære finansielle instrumenter, og disse er som hovedregel begrænset til options- og terminsforretninger, hvor formålet har været at afdække valutakursrisikoen på udenlandske entreprisekontrakter i MT Højgaard samt renteswaps til sikring af en lav fast rente primært på den langfristede gæld i Dyrup.

Nøgletallene

Såvel overskudsgraden som resultatgraden er på 1 % mod 2 % i 2009. Der er fremgang i Dyrups nøgletal som følge af det markant bedre resultat, men det er tilbagegangen i MT Højgaard, der slår igennem som følge af virksomhedens relative store størrelse.

De øvrige nøgletal viser tilsvarende tilbagegang af samme årsag. Således er afkast af investeret kapital 5 % i 2010 mod 9 % i 2009, og egenkapitalforrentningen er realiseret med 3 % mod 7 % i 2009.

Moderselskabets regnskab

I moderselskabet måles kapitalandele i dattervirksomheder og fællesledede virksomheder til kostpris. Der er derfor forskel på koncernen og moderselskabets resultat og egenkapital.

Den primære aktivitet i moderselskabet er ejerskabet af Dyrup og MT Højgaard. Resultatet er primært påvirket af udbytter fra disse kapitalandele.

Årets resultat i moderselskabet er på niveau med det forventede.

Balancesummen i moderselskabet udgør 1,3 mia. kr., hvoraf kostprisen for kapitalandele i de ejede virksomheder udgør 68 %. Der er ikke foretaget nedskrivning af kostprisen for disse investeringer.

Moderselskabets egenkapital udgør 1,3 mia. kr., hvilket giver en egenkapital på 98 %.

Udbytte

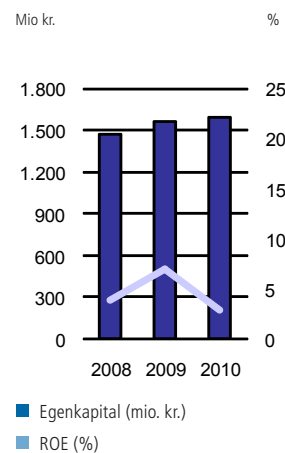
Der foreslås for 2010 et udbytte til aktionærerne på 7 kr. pr. aktie a 20 kr. Det samlede udbytte på i alt 25 mio. kr. reserveres under foreslået udbytte i egenkapitalen.

Udbyttet modsvarer stort set det udbytte, som Monberg & Thorsen modtager fra MT Højgaard.

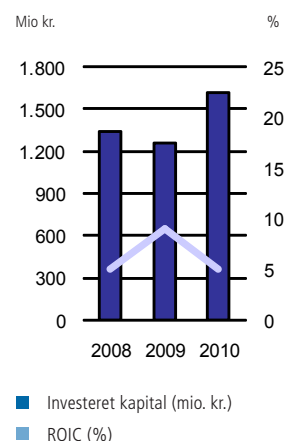
Udbetalingen svarer til 50 % af årets resultat efter skat. Udbetalingen giver et direkte afkast på knap 2 % i forhold til den aktuelle børskurs på ca. 300.

Monberg & Thorsen vil fortsat tilstræbe at udbetale et udbytte på 30-50 % af overskuddet efter skat. Udbytteudlodninger vil i øvrigt ske under forsvarlig hensyntagen til koncernens soliditet, investeringsmuligheder og likviditet.

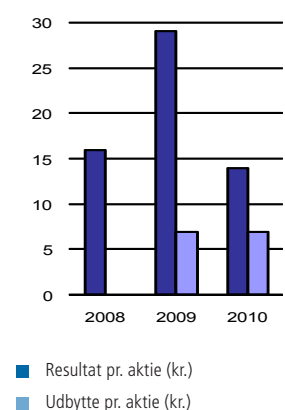
Monberg & Thorsen-koncernen
Egenkapital og forrentning



Monberg & Thorsen-koncernen
Investeret kapital og afkast



Monberg & Thorsen-koncernen
Resultat og udbytte pr. aktie



PÅTEGNINGER

Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2010 for Monberg & Thorsen A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010.

Søborg, den 24. marts 2011

Direktion

Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Bestyrelse

Anders Colding Friis
Formand

Torben Ballegaard Sørensen
Næstformand

Lars Goldschmidt

Jannie Jensen

Poul Lind

Michael Nielsen

Pia Pilmark

Christine Thorsen

Henriette H. Thorsen

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og for selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærene i Monberg & Thorsen A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Monberg & Thorsen A/S for 2010, side 22-44. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter segmentoplysninger, pengestrømsopgørelse, resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsens beretning, side 4-20, der udarbejdes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og afgivet udtalelse herom.

Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde og afgive ledelsens beretning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsens beretning

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsens beretning. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte 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 24. marts 2011

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Finn L. Meyer
Statsaut. revisor

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

Henrik Kofoed
Statsaut. revisor

SEGMENTOPLYSNINGER (mio.kr.)

	DYRUP		MTHøjgaard		Øvrige mv.**		I alt	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	1.440	1.394	3.819	4.180	-	-	5.259	5.574
Bruttoresultat	622	573	248	318	-	-	870	891
Resultat af primær drift før særlige poster	42	-20	44	133	-10	-11	76	102
Særlige poster	-	16	-	-	-	-	-	16
Resultat af primær drift (EBIT)	42	-4	44	133	-10	-11	76	118
Finansielle indtægter	4	8	15	17	18	21	37	46
Finansielle omkostninger	-26	-29	-13	-9	-1	-	40	-38
Resultat før skat	20	-25	44	141	7	10	73	126
Selskabsskat	-5	8	-18	-39	0	8	-23	-23
Resultat efter skat	15	-17	28	102	7	18	50	103
Balance								
Immaterielle aktiver	124	105	57	50	-	-	181	155
Materielle aktiver	548	499	376	367	-	-	924	866
Finansielle aktiver	62	50	64	60	-	-	126	110
Langfristede aktiver i alt	734	654	497	477	-	-	1.231	1.131
Ejendomme til videresalg	-	-	270	230	-	-	270	230
Varebeholdninger	288	236	34	35	-	-	322	271
Tilgodehavender	231	237	1.106	1.349	-	-	1.337	1.586
Likvide beholdninger og værdipapirer	51	92	254	441	340	325	645	858
Kortfristede aktiver i alt	570	565	1.664	2.055	340	325	2.574	2.945
Aktiver i alt	1.304	1.219	2.161	2.532	340	325	3.805	4.076
Aktiekapital	110	110	101	101	-139	-139	72	72
Reserver mv.	338	321	643	639	541	536	1.522	1.496
Egenkapital i alt	448	431	744	740	402	397	1.594	1.568
Langfristede forpligtelser	270	246	146	111	6	9	422	366
Kortfristede forpligtelser	586	542	1.271	1.681	-68	-81	1.789	2.142
Passiver i alt	1.304	1.219	2.161	2.532	340	325	3.805	4.076
Pengestrømme								
Fra driftsaktivitet	38	2	-151	224	-7	14	-120	240
Til investeringsaktivitet	-121	34	109	-240	1	-1	-11	-207
Fra finansieringsaktivitet	6	109	-10	-32	-2	23	-6	100
Pengestrømme i alt	-78	145	-51	-48	-8	36	-137	133
Heraf investering i materielle aktiver	-73	-90	-111	-109	-	-	-184	-199
Nøgletal i %								
Overskudsgrad (EBIT-margin)	3	-1	1	3	-	-	1	2
Resultatgrad (før skat-margin)	1	-1	1	3	-	-	1	2
Afkast af investeret kapital (ROIC)	5	-2	9	31	-	-	5	9
Egenkapitalens forrentning (ROE)	3	-4	4	15	-	-	3	7
Egenkapitalandel	34	35	35	29	-	-	42	38

* Omfatter 46 % af MT Højgaards tal.

** Øvrige mv. omfatter moderselskabet, øvrige datterselskaber og elimineringer.

PENGESTRØMSOPGØRELSE (mio. kr.)

MODERSELSKAB			KONCERN	
2009	2010		2010	2009
		Drift		
12,6	14,2	Resultat af primær drift	76,2	118,5
		Driftsposter uden likviditetsvirkning		
0	-	Af- og nedskrivninger	113,7	112,1
-5,1	-	Øvrige	1,8	-33,0
7,5	14,2	Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	191,7	197,6
		Ændring i driftskapital		
-	-	Varebeholdninger	-73,3	-2,2
-5,2	12,1	Tilgodehavender ekskl. igangværende entreprisekontrakter	330,1	45,9
-	-	Igangværende entreprisekontrakter	-437,5	63,6
0,8	-9,6	Leverandører og andre kortfristede forpligtelser	-88,6	-44,8
3,1	16,7	Pengestrømme fra primær drift	-77,6	260,1
20,5	9,2	Finansielle indtægter	26,6	45,6
-0,6	-0,4	Finansielle omkostninger	-39,0	-38,2
23,0	25,5	Pengestrømme fra ordinær drift	-90,0	267,5
-1,6	-4,9	Betalte selskabsskatter, netto	-29,6	-28,0
21,4	20,6	Pengestrømme fra driftsaktivitet	-119,6	239,5
		Investeringer		
-	-	Køb af immaterielle aktiver	-13,4	-2,2
-	-	Køb af materielle aktiver	-184,1	-198,5
0,1	-	Salg af materielle aktiver	69,0	45,8
-	-	Køb/salg af virksomheder og aktiviteter	-38,2	115,3
-	8,4	Likvidation af dattervirksomheder	-	-
-0,5	0,6	Køb/salg af værdipapirer	155,4	-167,1
-0,4	9,0	Pengestrømme anvendt til investeringer	-11,3	-206,7
21,0	29,6	Pengestrømme før finansiering	-130,9	32,8
		Finansiering		
		<i>Fremmedfinansiering:</i>		
-	-	Forøgelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	56,7	163,3
-	-	Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-41,0	-63,1
		<i>Aktionærer:</i>		
0	-24,3	Betalt udbytte	-24,3	0
-	-	Indbetalt af minoritetsaktionærer	2,6	-
0	-24,3	Pengestrømme fra finansiering	-6,0	100,2
21,0	5,3	Årets pengestrømme, netto	-136,9	133,0
-22,9	-1,9	Likviditet pr. 01.01.	125,0	-8,0
-	-	Tilgang ved køb af aktiviteter	-1,9	-
-1,9	3,4	Likviditet pr. 31.12.	-13,8	125,0
		som består af:		
1,5	3,4	Likvide midler	205,3	274,4
-3,4	-	Kortfristet bankgæld	-219,1	-149,4
-1,9	3,4		-13,8	125,0

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte materiale.

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE (mio. kr.)

MODERSELSKAB		RESULTATOPGØRELSE		KONCERN	
2009	2010	Note	2010	2009	
		3	Nettoomsætning	5.259,1	5.574,0
		4	Produktionsomkostninger	4.388,6	4.683,1
			Bruttoresultat	870,5	890,9
23,0	24,4		Udbytte fra datter- og fællesledede virksomheder	-	-
-	-	5	Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	1,2	0
-	-	4	Salgsomkostninger	522,3	525,8
10,4	10,2	4	Administrationsomkostninger	280,3	269,2
-	-	6	Andre driftsindtægter og -omkostninger	7,1	22,5
12,6	14,2		Resultat af primær drift	76,2	118,5
20,5	17,9	7	Finansielle indtægter	36,5	45,6
0,6	0,4	8	Finansielle omkostninger	39,4	38,2
32,5	31,7		Resultat før skat	73,3	125,9
-8,0	0,3	9	Selskabsskat	23,1	22,5
40,5	31,4		Årets resultat	50,2	103,4
		10	Medarbejderforhold		
		11	Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) kr.	14	29
			Årets resultat fordeles således:		
-	0		Minoritetsaktionærernes andel	0	
40,5	31,4		Moderselskabsaktionærernes andel	50,2	103,4
40,5	31,4		I alt	50,2	103,4

Årets resultat overføres til egenkapitalen
Bestyrelsen indstiller et udbytte på 7 kr. pr. aktie for 2010 til godkendelse på generalforsamlingen den 27. april 2011.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

MODERSELSKAB		TOTALINDKOMSTOPGØRELSE		KONCERN	
2009	2010	Note	2010	2009	
40,5	31,4		Årets resultat	50,2	103,4
			Anden totalindkomst:		
-	-		Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	3,1	1,2
-	-		Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-6,1	-5,7
-	-		Skat af anden totalindkomst	1,0	0,8
-	-		Anden totalindkomst efter skat	-2,0	-3,7
40,5	31,4		Totalindkomst i alt	48,2	99,7
			Årets totalindkomst fordeles således:		
-	0		Minoritetsaktionærernes andel	0	-
40,5	31,4		Moderselskabsaktionærernes andel	48,2	99,7
40,5	31,4		I alt	48,2	99,7

BALANCE PR. 31. DECEMBER (mio. kr.)

MODERSELSKAB		Note	KONCERN		
2009	2010		2010	2009	
AKTIVER					
Langfristede aktiver					
Immaterielle aktiver					
		12	Goodwill	131,0	115,1
		13	Varemærker og distributionsrettigheder	45,5	34,2
		14	Udviklingsprojekter	3,9	5,3
		15	Udviklingsprojekter under opførelse	0,2	0,1
			Immaterielle aktiver i alt	180,6	154,7
Materielle aktiver					
-	-	16	Grunde og bygninger	430,6	404,5
-	-	17	Produktionsanlæg og maskiner	374,1	332,1
0	0	18	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	99,1	96,4
-	-	19	Materielle aktiver under opførelse	20,1	33,0
0	0		Materielle aktiver i alt	923,9	866,0
Finansielle aktiver					
500,7	491,9	20	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
427,0	427,0	21	Kapitalandele i fællesledede virksomheder	-	-
-	-	22	Kapitalandele i associerede virksomheder	0,5	0,5
-	-	23	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	4,6	7,2
0	0	24	Andre værdipapirer og kapitalandele	0	0
-	-	31	Udskudte skatteaktiver	121,0	102,3
927,7	918,9		Finansielle aktiver i alt	126,1	110,0
927,7	918,9		Langfristede aktiver i alt	1.230,6	1.130,7
Kortfristede aktiver					
Varebeholdninger					
		25	Varebeholdninger	321,6	270,7
		26	Ejendomme til videresalg	270,1	230,0
			Varebeholdninger i alt	591,7	500,7
Tilgodehavender					
-	-		Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	901,6	1.179,6
-	-	33	Igangværende entreprisetrakter	228,9	176,2
91,6	79,2		Tilgodehavende i dattervirksomhed	-	-
-	-		Tilgodehavender hos fællesledede virksomheder	0,8	-
6,6	6,9		Andre tilgodehavender	147,8	142,5
-	-		Selskabsskat	10,3	14,9
-	-		Periodeafgrænsningsposter	51,1	73,1
98,2	86,1	27	Tilgodehavender i alt	1.340,5	1.586,3
325,0	333,2	28	Værdipapirer	437,0	584,2
1,5	3,4		Likvide beholdninger	205,3	274,4
424,7	422,7		Kortfristede aktiver i alt	2.574,5	2.945,6
1.352,4	1.341,6		Aktiver i alt	3.805,1	4.076,3

BALANCE PR. 31. DECEMBER (mio. kr.)

MODERSELSKAB		PASSIVER		KONCERN	
2009	2010	Note	2010	2009	
Egenkapital					
71,7	71,7	29	Aktiekapital	71,7	71,7
-	-		Andre reserver	1,6	3,6
1.218,2	1.224,5		Overført resultat	1.493,4	1.468,3
24,3	25,1		Foreslået udbytte	25,1	24,3
1.314,2	1.321,3		Moderselskabets andel af egenkapitalen	1.591,8	1.567,9
-	-		Minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen	2,6	-
1.314,2	1.321,3		Egenkapital i alt	1.594,4	1.567,9
Langfristede forpligtelser					
-	-	30	Kreditinstitutter mv.	291,7	263,5
9,5	5,8	31	Udsudte skatteforpligtelser	43,5	36,6
-	-	32	Hensatte forpligtelser	86,9	66,6
9,5	5,8		Langfristede forpligtelser i alt	422,1	366,7
Kortfristede forpligtelser					
-	-	30	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	24,7	14,2
3,4	-	30	Kreditinstitutter mv.	219,1	149,4
-	-	33	Igangværende entreprisekontrakter	324,6	702,5
-	-		Modtagne forudbetalinger fra kunder	171,5	86,6
0,9	0,8		Leverandører af varer og tjenesteydelser	573,6	598,5
9,8	-		Gæld til dattervirksomheder	-	-
-	-		Gæld til fællesledede virksomheder	-	5,2
10,7	9,7		Selskabsskat	18,5	7,1
3,9	4,0		Anden gæld	412,3	536,6
-	-		Periodeafgrænsningsposter	29,1	33,2
-	-	32	Hensatte forpligtelser	15,2	8,4
28,7	14,5		Kortfristede forpligtelser i alt	1.788,6	2.141,7
38,2	20,3		Forpligtelser i alt	2.210,7	2.508,4
1.352,4	1.341,6		Passiver i alt	3.805,1	4.076,3

EGENKAPITALOPGØRELSE (mio. kr.)

	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Moderselskab				
Egenkapital pr. 01.01.09	71,7	1.202,0	0	1.273,7
Årets resultat		40,5		40,5
Anden totalindkomst				-
Foreslået udbytte		-24,3	24,3	0
Betalt udbytte			0	0
Egenkapitalbevægelser i alt	0	16,2	24,3	40,5
Egenkapital pr. 01.01.10	71,7	1.218,2	24,3	1.314,2
Årets resultat		31,4		31,4
Anden totalindkomst		-25,1	25,1	0
Foreslået udbytte				
Betalt udbytte			-24,3	-24,3
Egenkapitalbevægelser i alt	0	6,3	0,8	7,1
Egenkapital pr. 31.12.10	71,7	1.224,5	25,1	1.321,3

	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Monberg & Thorsens andel	Minoritets- aktionærenes andel	I alt
Koncern								
Egenkapital pr. 01.01.09	71,7	0	7,3	1.389,2	0	1.468,2	-	1.468,2
Årets resultat				103,4		103,4	-	103,4
Anden totalindkomst:							-	
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			1,2			1,2	-	1,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-5,7				-5,7	-	-5,7
Skat af anden totalindkomst		0,8				0,8	-	0,8
Foreslået udbytte				-24,3	24,3	0	-	0
Betalt udbytte					0	0	-	0
Egenkapitalbevægelser i alt	0	-4,9	1,2	79,1	24,3	99,7	-	99,7
Egenkapital pr. 01.01.10	71,7	-4,9	8,5	1.468,3	24,3	1.567,9	-	1.567,9
Årets resultat				50,2		50,2	0	50,2
Anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			3,1			3,1	-	3,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-6,1				-6,1	-	-6,1
Skat af anden totalindkomst		1,0				1,0	-	1,0
Kapitalindskud, minoritetsaktionærer							2,6	2,6
Foreslået udbytte				-25,1	25,1	0	-	0
Betalt udbytte					-24,3	-24,3	-	-24,3
Egenkapitalbevægelser i alt		-5,1	3,1	25,1	0,8	23,9	2,6	26,5
Egenkapital pr. 31.12.10	71,7	-10,0	11,6	1.493,4	25,1	1.591,8	2,6	1.594,4

OVERSIGT OVER NOTER

Note	Side	
1	Anvendt regnskabspraksis	29
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	33
3	Nettoomsætning	33
4	Af- og nedskrivninger samt revisionshonorar	33
5	Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	33
6	Andre driftsindtægter og -omkostninger	34
7	Finansielle indtægter	34
8	Finansielle omkostninger	34
9	Selskabsskat	34
10	Medarbejderforhold	34
11	Resultat og udvandet resultat pr. aktie	34
12	Goodwill	34
13	Varemærker og distributionsrettigheder	35
14	Udviklingsprojekter	35
15	Udviklingsprojekter under opførelse	35
16	Grunde og bygninger	35
17	Produktionsanlæg og maskiner	35
18	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	35
19	Materielle aktiver under opførelse	36
20	Kapitalandele i dattervirksomheder	36
21	Kapitalandele i fællesledede virksomheder	36
22	Kapitalandele i associerede virksomheder	36
23	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	36
24	Andre værdipapirer og kapitalandele	36
25	Varebeholdninger	36
26	Ejendomme til videresalg	37
27	Tilgodehavender	37
28	Værdipapirer	37
29	Aktiekapital	37
30	Rentebærende forpligtelser	37
31	Udskudte skatteaktiver og forpligtelser	38
32	Hensatte forpligtelser	38
33	Igangværende entreprisekontrakter	39
34	Sikkerhedsstillelser	39
35	Leasingforpligtelser	39
36	Eventualaktiver og eventualforpligtelser	40
37	Nærtstående parter	40
38	Joint Ventures	40
39	Finansielle risici	40
40	Kapitalstyring	42
41	Ny regnskabsregulering	42
42	Begivenheder efter balancedagen	42
43	Segmentoplysninger	42
44	Koncernvirksomheder	43

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Koncernens og moderselskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber på Nasdaq OMX København A/S og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2009 bortset fra effekterne af nedenstående forhold.

Med virkning pr. 1. januar 2010 er følgende implementeret: IFRS 3 (ajourført 2008) Virksomhedssammenslutninger. Amendments til IAS 27 ajourført 2008 Koncernregnskaber og separate årsregnskaber. Flere amendments til IAS 39 Finansielle instrumenter: Indregning og måling og til IFRIC 9 Revurdering af indbyggede afledte finansielle instrumenter. Amendments til IFRS 2 Group Cash-settled Share-based Payments transactions. Flere amendments til IFRS 1 Førstegangsbrug af IFRS. Dele af improvements til IFRS's May 2008 med ikrafttrædelsesdato 1. juli 2009. Improvements til IFRS's April 2009. IFRIC 17 Udlodning af andre værdier end kontanter til ejere. IFRIC 18 Overførsel af aktiver fra kunden.

IFRS 3 og IAS 27 gælder for transaktioner, der gennemføres 1. januar 2010 eller senere. Bestemmelserne i IFRS 3 medfører blandt andet at købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Ud over IFRS 3 har de nye standarder og fortolkningsbidrag ikke påvirket indregning og måling i 2010. Effekten af IFRS 3 har reduceret årets resultat med 0,9 mio. kr.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Mønberg & Thorsen A/S og de dattervirksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Andre virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Disse virksomheder konsolideres ikke. Der foretages pro rata konsolidering i koncernregnskabet af virksomheder, som ledes i fællesskab med en eller flere andre virksomheder - herunder MT Højgaard a/s.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af moderselskabets og de enkelte koncernvirksomheders reviderede årsregnskaber opgjort i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages sammenlægning af ensartede regnskabsposter og eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter. Kosten elimineres urealiseret for tjeneste/tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder medtages i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet/stiftelsesdagen. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Fortjeneste/tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder, associerede virksomheder og fælleslede virksomheder opgøres som salgssummen eller afviklingssummen med fradrag af den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusive goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Præsentation af afhændede aktiviteter

Afhændede aktiviteter udgør en enhed, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er solgt eller er udskilt bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til formel plan.

Resultatet og værdireguleringer efter skat af afhændede aktiviteter og aktiviteter sat til salg i de enkelte koncernvirksomheder præsenteres på en særskilt linje i resultatopgørelsen med sammenligningstal. Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles på særskilte linjer i balancen.

Virksomhedssammenslutninger

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

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indtægtsføres i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser eller eventalforpligtelser, sker den første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser indregnes første gang enten til dagsværdien eller den forholdsmæssige andel af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventalforpligtelser i den tilkøbte virksomhed på overtagelsestidspunktet. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter fuldt ud. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af årets resultat fremgår af resultatopgørelsen. I balancen indregnes minoritetsinteresserne som en del af egenkapitalen, men vises som en særskilt post separat fra moderselskabsaktionærernes andel af egenkapitalen.

Joint ventures

Et joint venture er en fællesledet aktivitet (konsortium eller arbejdsfællesskab) eller en fællesledet virksomhed, hvor ingen af de deltagende parter har bestemmende indflydelse.

Fælleslede aktiviteter og virksomheder indregnes i koncernens regnskab pro rata i henhold til aftalegrundlaget, hvorved den forholdsmæssige andel af aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger fra de fælleslede aktiviteter og virksomheder medtages i de tilsvarende poster i regnskabet.

Omregning af fremmed valuta

Den enkelte forretningsenheds funktionelle valuta fastsættes som den primære valuta på det marked, som forretningsenheden opererer på. Den overvejende funktionelle valuta for koncernen er danske kroner.

Transaktioner i alle andre valutaer end de enkelte forretningsenheders funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta, som 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 transaktionsdagens eller balancedagens kurs henholdsvis kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder 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 dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

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

Valutakursgevinster og -tab på den del af lån, der er indgået til kurssikring af udenlandske virksomheder med anden funktionel valuta end moderselskabet, indregnes tilsvarende direkte i 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 valutatermiskontrakter, renteswaps og lignende instrumenter til afdækning af finansielle risici, der opstår i forbindelse med den primære drift eller vedrørende langfristet finansiering.

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

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost 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 tilnærmelse værdi for denne.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter indregnes under forpligtelser.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationelle. Når leasingkontrakten er af operationel karakter, indregnes leasingydelse i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud til projekter og investeringer mv.

Tilskud, der er modtaget til dækning af omkostninger eller anskaffelse af aktiver, passiveres eller modregnes i aktivets anskaffelsessværdi og indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen af de omkostninger eller afskrivningen af de aktiver, der er ydet tilskud til.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

I Dyrup omfatter nettoomsætningen salg af varer og tjenesteydelser. I MT Højgaard omfatter nettoomsætningen afsluttede og igangværende entreprisetraktater, salg af udviklingsprojekter samt lejeindtægter.

Omsætning fra entreprisetraktater, 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).

Nettoomsætning fra projektudviklingssager for egen regning 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 salg af varer og tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at ydelsen leveres til køber, når indtægten kan opgøres pålideligt, og betaling er sandsynlig.

Nettoomsætningen måles eksklusiv moms, afgifter og 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 entreprisetraktater.

Produktionsomkostninger består blandt andet af omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager samt af- og nedskrivninger mv.

Udbytte fra kapitalandele i moderselskabets regnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder og fælleslejede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor det deklarerer. Udbyttet indgår i primær drift, da Monberg & Thorsen er et holdingselskab.

Koncernens andel af resultat efter skat i associerede virksomheder

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat og eliminering af forholdsmæssig andel i intern fortjeneste/tab og fradrag af nedskrivning på goodwill. Resultatandelen indgår i primær drift, da Monberg & Thorsen er et holdingselskab.

Salgsomkostninger

Salgsomkostninger omfatter blandt andet fragt-, tilbuds-, reklame- og markedsføringsomkostninger, gager mv. til salgs- og marketingfunktioner samt af- og nedskrivninger på varemærker og distributionsrettigheder.

Administrationsomkostninger

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

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger omfatter indtægter og omkostninger ved udlejning og andre poster af engangskaraktter, som indgår i primær drift, da Monberg & Thorsen er et holdingselskab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, udbytte fra andre kapitalandele og realiserede samt urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta samt finansielle omkostninger ved leasing og tillæg/godtgørelser vedrørende selskabsskat.

Finansieringsomkostninger, der vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af egenfremstillede kvalificerende aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

Selskabsskat

Årets skat, der består af aktuel skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til indtægter og omkostninger, der er indregnet direkte i egenkapitalen.

Den aktuelle skat omfatter såvel danske som udenlandske indkomstskatte samt regulering af skat vedrørende tidligere år.

Moderselskabet Monberg & Thorsen A/S er sambeskattet med de danske dattervirksomheder (national samskatning). Der foretages fordeling af årets aktuelle danske skatter mellem de samskattede virksomheder.

Monberg & Thorsen A/S er administrationselskab og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat til de danske skattemyndigheder.

Balancen

Immaterielle aktiver

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

Goodwill måles første gang til kostpris som beskrevet i afsnittet om virksomhedssammenslutninger.

Der afskrives ikke på goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes minimum en gang årligt og nedskrives over resultatopgørelsen til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Udviklingsomkostninger vedrørende produkter, der er klart defineret og identificerbare, indregnes som udviklingsprojekter i det omfang, det er sandsynligt, at produkterne vil generere fremtidige økonomiske fordele, der overstiger kostprisen. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Varemærker og distributionsrettigheder, færdiggjorte udviklingsprojekter samt andre immaterielle aktiver afskrives over den forventede brugstid, der udgør 5-20 år.

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

Materielle aktiver

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønforbrug samt finansieringsomkostninger, der kan relateres til opførelsen af sådanne aktiver

Materielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid til den forventede scrapværdi. Der foretages en individuel fastsættelse af større aktivers brugstid, mens brugstiden for øvrige aktiver fastsættes for grupper af ensartede aktiver.

De forventede brugstider er for bygninger er 10-50 år, for produktionsanlæg og maskiner 3-20 år og for andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler 3-10 år.

Der afskrives ikke på grunde. Desuden afskrives ikke, hvis aktivets scrapværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt.

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

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

I koncernen måles kapitalandele i associerede virksomheder efter den indre værdis metode. Dette betyder, at kapitalandele måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiseret koncernintern fortjeneste/tab og med tillæg af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, modregnes denne i koncernens tilgodehavender hos den associerede virksomhed. Et eventuelt resterende beløb indregnes under forpligtelser.

Kapitalandele i moderselskabets regnskab

I moderselskabet måles kapitalandele i dattervirksomheder og fællesledede virksomheder til kostpris. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Øvrige finansielle aktiver

Andre langfristede tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Andre kapitalandele måles til dagsværdi på balancedagen.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

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

Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi, som er den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed.

Et tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, at der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen.

Varebeholdninger

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

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

Kostpris for færdigvarer omfatter kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt direkte løn og indirekte produktionsomkostninger.

Ejendomme, igangværende projektviklingsager og ubebyggede grunde, som ikke anses at være til vedvarende eje eller brug, opføres under ejendomme til videresalg og måles til kostpris eller nettorealisationsværdi, hvor denne er lavere.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvis der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at tilgodehavendet er værdiforringet.

Igangværende entreprisekontrakter

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

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på den enkelte entreprisekontrakt. Færdiggørelsesgraden fastsættes med udgangspunkt i de afholdte omkostninger og 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 som en omkostning straks.

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

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

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter kan enten indgå som et aktiv eller som et passiv under henholdsvis tilgodehavender og kortfristede forpligtelser. I periodeafgrænsningsposter indgår omkostninger eller indtægter, som er afholdt eller indgået i året vedrørende efterfølgende regnskabsår, bortset fra poster som vedrører igangværende entreprisekontrakter.

Værdipapirer

Børsnoterede værdipapirer, opført under kortfristede aktiver, måles til dagsværdi på balancedagen. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Foreslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Reserve for sikringstransaktioner

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

Reserve for valutakursreguleringer

Reserve for valutakursreguleringer i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer efter den 1. januar 2004 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, og valutakursgevinster og -tab på lån indgået til kurssikring af udenlandske virksomheder.

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

Aktuel skat og udskudt skat

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

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver måles efter den balanceorienterede gælds metode og omfatter samtlige midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. 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 sambeskattede og tidligere sambeskattede udenlandske dattervirksomheder, hvis afhændelse af kapitalandelen eller udtræden af den internationale beskatning for MT Højgaard-koncernen vurderes at blive aktuel.

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

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.

Pensionsforpligtelser

Koncernens pensionsordninger er forsikringsmæssigt afdækket (bidragsbaserede). Indbetalinger til bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, og eventuelle skyldige omkostninger medtages i balancen under anden gæld.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, når det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer, og når der kan foretages en pålidelig beløbsmæssig opgørelse af forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. De finansielle gældsforpligtelser måles i de efterfølgende perioder til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

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

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, samt hvorledes disse pengestrømme har påvirket de likvide midler.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra købstidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

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 til investeringsaktivitet

Pengestrømme til 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.

Segmentoplysninger

Aktiviteterne i Monberg & Thorsen-koncernen består af Dyrup, som ejes 100 %, og MT Højgaard, hvor ejerandelen er 46 %. Begge virksomheder er inden for byggerelaterede aktiviteter, men med forskellig markeds- mæssig repræsentation.

Årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport og indgår derfor i denne årsrapport. Den anvendte regnskabspraksis i disse virksomheder følger koncernens regnskabspraksis.

Der er i lighed med tidligere år medtaget en segmentoversigt på side 22, og i relation til detaljerede oplysninger for disse to virksomheder henvises til de integrerede årsrapporter for disse virksomheder.

Nøgletal

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

De anvendte nøgletal er defineret i årsrapporten på side 4.

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

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 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. Særlige risici for koncernen er omtalt i koncernberetningen under afsnittet om Risikofaktorer og i note 39 om Finansielle risici.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, vedrører hovedsageligt målingen af salgsværdien af igangværende entreprisetraktater, der bl.a. opgøres på baggrund af en forventning til restomkostninger og indtægter. Desuden vedrører det udfaldet af tvister ved krav om merydelser mv.

Ved nedskrivningstest af kapitalandele, goodwill og varemærker mv. anvender vi til-lige skøn over, hvorledes de pågældende virksomheder eller dele af virksomheden, som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopen-gestromme 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.

Anvendt regnskabspraksis

Ledelsen foretager som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb. De vurderinger, som har væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb, omfatter igangværende entreprisetraktater, og hvornår indtægter og omkostninger i henhold til kontrakt med tredjemand skal behandles i overensstemmelse med produktions- eller salgsmetoden.

Note 3

Nettoomsætning

	KONCERN	
	2010	2009
Dyrup	1.439,5	1.393,8
MT Højgaard (46 %)	3.819,6	4.180,2
Nettoomsætning i alt	5.259,1	5.574,0

MODERSELSKAB 2009 2010

KONCERN 2010 2009

Note 4

Af- og nedskrivninger

Immaterielle aktiver	-	-	6,9	8,4
Materielle aktiver	0	-	106,8	103,7
Af- og nedskrivninger i alt	0	-	113,7	112,1
Af- og nedskrivninger indgår i:				
Produktionsomkostninger	-	-	79,6	75,6
Salgsomkostninger	-	-	20,7	19,1
Administrationsomkostninger	0	-	13,4	17,4
Af- og nedskrivninger i alt	0	-	113,7	112,1

Revisionshonorar

Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisorer for det forløbne regnskabsår

KPMG	0,4	0,4	4,0	5,2
Ernst & Young	0,2	0,1	4,1	5,4
Honorarer i alt	0,6	0,5	8,1	10,6
Honorar til KPMG				
Lovpligtig revision	0,3	0,4	2,3	2,4
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-	0,1	0,1
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-	-	0,3	0,5
Andre ydelser	0,1	-	1,3	2,2
Honorar til KPMG i alt	0,4	0,4	4,0	5,2
Honorar til Ernst & Young				
Lovpligtig revision	0,1	0,1	3,3	3,0
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-	0,2	0,1
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-	-	0,4	0,9
Andre ydelser	0,1	-	0,2	1,4
Honorar til Ernst & Young i alt	0,2	0,1	4,1	5,4

Note 5

Associerede virksomheder

Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder hos MT Højgaard		1,2	0
---	--	-----	---

De regnskabsmæssige oplysninger vedrørende MT Højgaards associerede virksomheder er givet i note 13 i MT Højgaards årsrapport.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009

Note 6**Andre driftsindtægter og -omkostninger, Dyrup**

Avance ved salg af industriaktiviteterne			-	19,0
Avance ved slag af ejendom			-	14,6
Andre indtægter			7,1	7,0
			7,1	40,6
Restruktureringsomkostninger mv.			-	18,1
Andre driftsindtægter og -udgifter i alt			7,1	22,5

Andre driftsindtægter vedrører primært lejeindtægter. Restruktureringsomkostninger mv. vedrører fratrædelses- og nedlukningsomkostninger mv.

Note 7**Finansielle indtægter**

Værdipapirer - måles til dagsværdi	17,5	15,4	22,4	26,3
Renter, likvide beholdninger mv.	3,0	2,5	12,6	13,6
Valutakursgevinster mv.	-	-	1,5	5,7
Finansielle indtægter i alt	20,5	17,9	36,5	45,6
Heraf dattervirksomheder	-	0,3	0	-

Renter, likvide beholdninger mv. vedrører aktiver målt til amortiseret pris.

Note 8**Finansielle omkostninger**

Renter	0,6	0,4	33,1	23,6
Valutakurstab	-	-	4,8	14,3
Diverse	-	-	1,5	0,3
Finansielle omkostninger i alt	0,6	0,4	39,4	38,2
Heraf dattervirksomheder	0,4	0,4	-	-

Renter vedrører renter på lån målt til amortiseret kostpris.

Note 9**Selskabsskat**

Aktuel skat	1,1	2,6	31,3	18,3
Forskydning i udskudt skat	-9,1	-2,3	-10,7	3,2
Regulering vedr. tidligere år	-	-	2,5	1,0
Selskabsskat i alt	-8,0	0,3	23,1	22,5

Afstemning af skatteprocent (%)

Dansk skatteprocent	25	25	25	25
Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent	-32	-	7	-9
Ikke skattepligtige poster mv.	-18	-19	-2	1
Andet, herunder regulering vedrørende tidligere år	-	-5	2	1
Effektiv skatteprocent (%)	-25	1	32	18

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009

Den effektive skatteprocent i 2009 er påvirket af genbeskatning og bortfald af udenlandske underskud i udlandet i Dyrup blandt andet som følge af salg af industriaktiviteterne, hvorfor moderselskabet kan indtægtsføre en betydelig del af den hensatte udskudte skat til dækning heraf.

Note 10**Medarbejderforhold**

Lønninger, gager og vederlag	6,5	6,5	1.249,6	1.278,5
Pensionsbidrag (bidragsbaserede)	0,1	0,1	85,7	90,2
Andre omkostninger til social sikring	-	-	78,9	81,2
I alt	6,6	6,6	1.414,2	1.449,9

Heraf udgør lønninger og vederlag til moderselskabets:

Bestyrelse	2,4	2,4	3,6	3,1
Direktion	3,2	3,7	4,7	4,2
Gennemsnitligt antal ansatte	2	2	3.361	3.561

Note 11**Resultat og udvandet resultat pr. aktie**

Årets resultat		50,2	103,4
Gennemsnitligt antal aktier		3.585.000	3.585.000
Gennemsnitligt antal egne aktier		2.645	2.645
		3.582.355	3.582.355
Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)		14	29

Note 12**Goodwill**

Kostpris pr. 01.01.		115,1	94,4
Kursregulering		0,5	-
Tilgang		15,9	25,1
Afgang		-	-4,4
Kostpris pr. 31.12.		131,5	115,1

Nedskrivninger pr. 01.01.		0	3,7
Kursregulering		0,2	-
Årets nedskrivninger		0,3	-3,7
Nedskrivninger pr. 31.12.		0,5	0

Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.		131,0	115,1
----------------------------------	--	-------	-------

Der er pr. 31.12.10 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Værdiforringelsestesten er detaljeret omtalt i note 10 på side 34 i Dyrups regnskab og i note 11 på side 46 i MT Højgaards regnskab, hvortil der henvises.

Værdiforringelsestestene har ikke i 2010 givet anledning til nedskrivning af goodwill til genindvindingsværdi, bortset fra en mindre nedskrivning i MT Højgaard.

Det er ledelsens vurdering at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009
Note 13				
Varemærker og distributionsrettigheder				
Kostpris pr. 01.01.		98,0	95,2	
Kursregulering		0,2	-	
Tilgang		22,3	2,8	
Kostpris pr. 31.12.		120,5	98,0	
Afskrivninger pr. 01.01.		63,8	60,1	
Afskrivninger vedr. årets afgang		6,3	-	
Årets afskrivninger		4,9	3,7	
Afskrivninger pr. 31.12.		75,0	63,8	
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.		45,5	34,2	

Beløbene vedrører primært Dyrups virksomhed. Der er pr. 31.12.10 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af varemærker. Værdiforringelsestesten, som ikke har givet anledning til nedskrivning hverken i 2010 eller 2009, er detaljeret omtalt i note 10 på side 34 i Dyrups regnskab.

Note 14 Udviklingsprojekter

Kostpris pr. 01.01.	13,3	15,0
Kursregulering	0,1	-0,2
Tilgang	0,3	1,8
Afgang	-	-3,3
Kostpris pr. 31.12.	13,7	13,3
Afskrivninger pr. 01.01.	8,0	4,5
Kursregulering	0,2	-
Afskrivninger vedr. årets afgang	-	-1,2
Årets afskrivninger	1,6	4,7
Afskrivninger pr. 31.12.	9,8	8,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	3,9	5,3

Beløbene vedrører alene Dyrups virksomhed, jf. note 10 side 34 i Dyrups regnskab.

Note 15 Udviklingsprojekter under opførelse

Kostpris pr. 01.01.	0,1	0,5
Tilgang	0,3	0,2
Afgang	-0,2	-0,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	0,2	0,1

Beløbene vedrører alene Dyrups virksomhed, jf. note 10 side 34 i Dyrups regnskab.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009
Note 16				
Grunde og bygninger				
Kostpris pr. 01.01.		519,7	557,4	
Kursregulering		1,1	0,1	
Tilgang		58,8	41,8	
Afgang		-29,6	-79,6	
Kostpris pr. 31.12.		550,0	519,7	
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.		115,2	132,5	
Kursregulering		0,4	-	
Afskrivninger vedr. årets afgang		-5,8	-25,8	
Årets af- og nedskrivninger		9,6	8,5	
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.		119,4	115,2	
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.		430,6	404,5	
For pantsatte ejendomme udgør:				
Regnskabsmæssig værdi		239,1	226,6	
Lån med aktuel restgæld		202,4	200,4	

Note 17 Produktionsanlæg og maskiner

Kostpris pr. 01.01.	802,4	756,8
Reklassifikation	-3,1	-
Kursregulering	1,5	-0,2
Tilgang	130,3	152,3
Afgang	-78,3	-106,5
Kostpris pr. 31.12.	852,8	802,4
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.	470,3	488,0
Reklassifikation	-2,3	-
Kursregulering	1,5	-
Afskrivninger vedr. årets afgang	-52,3	-76,8
Årets af- og nedskrivninger	61,5	59,1
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.	478,7	470,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	374,1	332,1
Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver	6,4	5,3

Note 18 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Kostpris pr. 01.01.	0,9	0,1	334,6	314,6
Reklassifikation	-	-	3,1	-
Kursregulering	-	-	0,4	-
Tilgang	-	-	40,2	51,8
Afgang	-0,8	-	-17,9	-31,8
Kostpris pr. 31.12.	0,1	0,1	360,4	334,6
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.	0,8	0,1	238,2	229,5
Reklassifikation	-	-	2,3	-
Kursregulering	-	-	0,4	-
Afskrivninger vedr. årets afgang	-0,7	-	-14,8	-26,3
Årets af- og nedskrivninger	0	-	35,2	35,0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.	0,1	0,1	261,3	238,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	0	0	99,1	96,4
Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver			10,3	7,4

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009

Note 19**Materielle aktiver under opførelse**

Kostpris pr. 01.01.			33,0	83,4
Tilgang			44,5	77,4
Afgang			-57,4	-127,8
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			20,1	33,0

Beløbet vedrører primært Dyrups virksomhed.

Note 20**Kapitalandele i dattervirksomheder**

Kostpris pr. 01.01.	500,7	500,7		
Afgang	-	-8,8		
Kostpris/regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	500,7	491,9		

Kapitalandele i dattervirksomheder pr. 31.12.10 består af Dyrup A/S med hjemsted i Søborg og en aktiekapital på 110,0 mio. kr., der ejes 100% af Monberg & Thorsen A/S. De tidligere datterselskaber Saabye & Lerche A/S og Monberg & Thorsen Oil A/S er opløst i regnskabsåret.

På side 22 er der i segmentoversigten en oversigt over de i koncernregnskabet indregnede beløb for Dyrup. Der henvises til årsrapporten for Dyrup, der er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport.

Note 21**Kapitalandele i fælleslede virksomheder**

Kostpris pr. 01.01.	427,0	427,0		
Kostpris/regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	427,0	427,0		

Den fælleslede virksomhed består af ejerandelen på 46 % i MT Højgaard a/s med hjemsted i Søborg. Aktiekapitalen udgør 220 mio. kr.

MT Højgaard er en fællesledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærerne indgået aftale. I koncernregnskabet er MT Højgaard derfor konsolideret pro rata. På side 22 er der i segmentoversigten en detaljeret opgørelse af de pro rata indregnede beløb. Der henvises til årsrapporten fra MT Højgaard, der er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport.

Note 22**Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kostpris pr. 01.01. og pr. 31.12			0,8	0,8
Op-/nedskrivninger pr. 01.01.			-0,3	-0,1
Fra resultatopgørelsen			-	0,1
Øvrige reguleringer			-	-0,3
Op-/nedskrivninger pr. 31.12.			-0,3	-0,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			0,5	0,5

Beløbene vedrører alene MT Højgaards virksomhed. De regnskabsmæssige oplysninger for disse selskaber findes i note 13 i MT Højgaards årsrapport.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009

Note 23**Tilgodehavender hos associerede virksomheder**

Kostpris pr. 01.01.			7,2	8,9
Tilgang/afgang			-2,6	-1,7
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			4,6	7,2

Note 24**Andre værdipapirer og kapitalandele**

Kostpris pr. 01.01	0	0	0	0,2
Afgang	-	-	-	-0,2
Kostpris pr. 31.12	0	0	0	0
Op-/nedskrivninger pr. 01.01.	-	-	-	0,1
Årets op-/nedskrivninger	-	-	-	-0,1
Op-/nedskrivninger pr. 31.12.	-	-	-	0
Kostpris pr. 31.12.	0	0	0	0

Andre værdipapirer og kapitalandele vedrører MT Højgaards virksomhed.

Note 25**Varebeholdninger**

Råvarer og hjælpematerialer		100,6	90,1
Varer under fremstilling		10,0	7,9
Færdigvarer		211,0	172,7
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.		321,6	270,7
Årets bevægelser:			
Kostpris pr. 01.01.		321,3	344,4
Kursregulering		0,8	-0,1
Årets til- og afgang, netto		51,7	-23,0
Kostpris pr. 31.12.		373,8	321,3
Nedskrivninger pr. 01.01.		50,6	45,6
Kursregulering		0,1	0,2
Årets nedskrivninger		3,9	6,6
Årets tilbageførte nedskrivninger		-2,4	-1,8
Nedskrivninger pr. 31.12.		52,2	50,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.		321,6	270,7
Værdi af varebeholdninger optaget til nettorealiseringsværdi		42,0	43,1

Varebeholdningerne vedrører primært Dyrups virksomhed.

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009
Note 26				
Ejendomme til videresalg				
Kostpris pr. 01.01.			238,1	224,6
Tilgang			73,5	14,1
Afgang			-37,5	-0,6
Kostpris pr. 31.12.			274,1	238,1
Reguleringer pr. 01.01.			-8,1	-6,7
Årets nedskrivninger			-	-1,4
Årets tilbageførte nedskrivninger			4,1	-
Reguleringer pr. 31.12.			-4,0	-8,1
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			270,1	230,0
Værdi af ejendomme optaget til nettorealiseringsværdi			2,1	19,2
For pantsatte ejendomme udgør:				
Regnskabsmæssig værdi			62,9	2,6
Lån med aktuel restgæld			17,9	0,5

Ejendomme til videresalg vedrører MT Højgaards virksomhed og består primært af ubebyggede grunde, der ejes med henblik på projektudviklingsaktiviteter og færdigopførte boliger til videresalg.

Note 27

Tilgodehavender

Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet	-	-	3,2	3,9
Dagsværdien af tilgodehavender anses for at svare til den regnskabsmæssige værdi.				

Note 28

Værdipapirer

Obligationer	325,0	333,2	437,0	584,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	325,0	333,2	437,0	584,2
Nominel beholdning	332,1	331,5	434,9	589,6
Obligationer med udløb mere end et år fra balancetidspunkt (kursværdi)	325,0	333,2	386,7	394,3
Varighed på obligationsbeholdningen (år)	2,9	1,8	1,9	2,0
Effektiv rente på obligationsbeholdningen (%)	5,5	4,6	4,3	4,8
Obligationer deponeret til sikkerhed (kursværdi)	-	-	24,5	25,9
Obligationer, der indgår som registrerede i MTH Insurance a/s (kursværdi)	-	-	54,5	46,3

Moderselskabet og koncernen måler obligationsbeholdningen til dagsværdi over resul-

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009
tatoppgørelsen i henhold til IAS 39, da beholdningen i overensstemmelse med koncernens finansielle politik fungerer som likviditetsreserve. Obligationsbeholdningen består af børsnoterede danske obligationer, der løbende overvåges og rapporteres til dagsværdi.				
Note 29				
Aktiekapital				
Der har ikke været ændringer i aktiekapitalen i 2010 eller i de foregående 4 år				
Aktiekapital pr. 31.12.06, 31.12.07, 31.12.08, 31.12.09 og 31.12.10		A-aktier	B-aktier	I alt
		15,4	56,3	71,7
Antal stk. a kr. 20 pr. aktie		768.000	2.817.000	3.585.000

Note 30

Rentebærende forpligtelser

De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:

Kreditinstitutter mv.	3,4	-	519,5	410,2
Leasinggæld (finansielt leasede aktiver)	-	-	16,0	16,9
Koncernvirksomheder	9,8	-	-	-
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	13,2	-	535,5	427,1

De rentebærende forpligtelser fordeler sig på følgende valutaer:

DKK	13,2	-	100,4	73,5
EUR	-	-	345,9	335,6
Øvrige	-	-	89,2	18,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	13,2	-	535,5	427,1

De rentebærende forpligtelser fordeler sig på fast og variabel forrentet gæld som følger:

Fast forrentet gæld	-	-	282,9	260,5
Variabel forrentet gæld	13,2	-	252,6	166,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	13,2	-	535,5	427,1

Fordeling af de rentebærende forpligtelser på effektiv forrentning kan specificeres således:

Mindre end 5 %	13,2	-	442,4	386,4
Mellem 5 % og 7 %	-	-	92,5	40,7
Over 7 %	-	-	0,6	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	13,2	-	535,5	427,1

Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)

	4,0	4,0	4,4	4,0
--	-----	-----	-----	-----

Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)

	0,5	-	5,4	5,7
--	-----	---	-----	-----

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009
De rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:				
Langfristede forpligtelser	-	-	291,7	263,5
Kortfristede forpligtelser	13,2	-	243,8	163,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	13,2	-	535,5	427,1
Dagsværdi pr. 31.12.	13,2	-	474,8	366,1

Dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser er opgjort som nutidsværdi af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsfaktor er anvendt koncernens aktuelle lånerente for tilsvarende løbetider.

Note 31

Udskudt skat

Udskudt skat, netto, pr. 01.01.	18,6	9,5	-65,7	-68,9
Forskydning via resultatopgørelsen	-9,1	-2,3	-10,7	3,2
Øvrige	-	-1,4	-1,1	-
Udskudt skat, netto, pr. 31.12.	9,5	5,8	-77,5	-65,7

Udskudt skat i moderselskabet vedrører alene genbeskatningssaldoen for tidligere fratrukne skattemæssige underskud i Dyrups udenlandske dattervirksomheder. En del af underskuddet er kommet til genbeskatning i 2010.

Den udskudte skat fordeler sig som følger:

Udskudte skatteaktiver				
Materielle aktiver			-	6,5
Kortfristede aktiver			29,3	29,8
Langfristede forpligtelser			20,1	8,5
Kortfristede forpligtelser			3,7	6,9
Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud			161,9	147,4
Heraf ikke aktiveret			-10,1	-7,9
Udskudte skatteaktiver pr. 31.12. før modregning			204,9	191,2
Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)			-83,9	-88,9
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	-	-	121,0	102,3

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009
Udskudte skatteforpligtelser				
Immaterielle aktiver	-	-	11,6	11,2
Materielle aktiver	-	-	46,5	32,8
Finansielle aktiver	9,5	5,8	6,1	9,5
Kortfristede aktiver	-	-	63,2	72,0
Udskudte skatteforpligtelser pr. 31.12. før modregning	9,5	5,8	127,4	125,5
Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-	-	-83,9	-88,9
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	9,5	5,8	43,5	36,6
Udskudt skat, netto, pr. 31.12.	9,5	5,8	-77,5	-65,7

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

De fremførselsberettigede skattemæssige underskud er aktiveret med den del, som forventes at kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening.

En væsentlig del af det udskudte skatteaktiv vedrørende fremførselsberettiget skattemæssigt underskud kan henføres til periodemæssig forskel mellem indregning efter skattemæssige og regnskabsmæssige regler, hvilket primært afspejles i den udskudte skat af kortfristede aktiver.

Note 32

Hensatte forpligtelser

Hensat pr. 01.01.		75,0	45,6
Tilgang i året		34,4	32,8
Anvendt i året		-6,1	-0,7
Tilbageførsel af ubenyttede hensættelser		-1,2	-2,7
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.		102,1	75,0
Andre hensatte forpligtelser er indregnet i balancen som følger:			
Langfristede forpligtelser		86,9	66,6
Kortfristede forpligtelser		15,2	8,4
I alt		102,1	75,0
Forfaldstidspunktet forventes at blive som følger:			
Under et år		15,2	8,4
Mellem et og to år		13,7	11,6
Mellem to og fem år		49,4	31,2
Over fem år		23,8	23,8
I alt		102,1	75,0

Hensatte forpligtelser vedrører MT Højgaards virksomhed og omfatter garantiarbejder, som i det væsentligste vedrører hensættelser til et og fem års garantiarbejder på afsluttede entrepriser samt medarbejderforpligtelser, som i det væsentligste er forretningsmæssige hensatte forpligtelser til arbejdsskadedækninger, der er afdækket i MT Højgaard-koncernens selvforsikringsprogram. Fordelingen af beløbene fremgår af note 19 side 57 i MT Højgaards årsrapport.

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009

Note 33

Igangværende entreprisekontrakter

Acontofakturering			3.763,8	3.666,7
Salgsværdi af entreprisekontrakter			-3.668,1	-3.140,4
Igangværende entreprisekontrakter, netto			95,7	526,3
Igangværende entreprisekontrakter er indregnet i balancen som følger:				
Kortfristede forpligtelser			324,6	702,5
Tilgodehavender			-228,9	-176,2
Igangværende entreprisekontrakter, netto			95,7	526,3

De igangværende entreprisekontrakter vedrører MT Højgaards virksomhed.

Note 34

Sikkerhedsstillelser

Der er afgivet garantier og kautioner vedrørende:				
Dattervirksomheder	159,7	159,7	-	-
Kunder	-	-	0,4	0,4
Tilbudsgarantier	-	-	5,7	18,0
Entrepriser og leverancer under udførelse	-	-	1.073,0	951,0
Afsluttede entrepriser og leverancer	-	-	490,9	588,1
Garantistillelser i alt	159,7	159,7	1.570,0	1.557,5

Garantistillelserne i koncernen vedrører primært MT Højgaards virksomhed, hvor der også er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier, kautionforsikringer og obligationsdepoter for entrepriser og leverancer.

Af de likvide midler var 71 mio. kr. pr. 31. december 2009 deponeret på en sikringskonto i forbindelse med Dyrups salg af ejendommen i Kolding. Beløbet er frigivet i 2010.

Der er desuden stillet grunde og bygninger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter mv. jf. note 16.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009

Note 35

Leasingforpligtelser

Finansiel leasing

Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:				
Forfald inden for et år			7,0	5,7
Forfald mellem to og fem år			8,7	9,3
Forfald over fem år			2,0	3,4
I alt			17,7	18,4
Regnskabsmæssig værdi (nutidsværdi):				
Forfald inden for et år			7,0	5,2
Forfald mellem to og fem år			8,7	8,6
Forfald over 5 år			2,0	3,1
I alt			17,7	16,9
Finansieringsomkostninger			0,6	1,5

Finansieringsomkostningerne er beregnet som forskellen mellem de samlede fremtidige leasingydelse og den regnskabsmæssige værdi (nutidsværdi) af finansielle leasingkontrakter. Disse indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.

De finansielle leasingkontrakter vedrører primært MT Højgaards virksomhed.

Operationel leasing

Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:				
Forfald inden for et år	0,1	0,1	48,2	52,3
Forfald mellem to og fem år	0,3	0,2	89,4	94,5
Forfald over 5 år	-	-	36,6	41,7
I alt	0,4	0,3	174,2	188,5
Leasingydelse vedrørende operationelle kontrakter, der er indregnet i resultatopgørelsen	0	0,1	46,1	47,7

De operationelle leasingkontrakter vedrører såvel Dyrup som MT Højgaard.

Koncernens finansielle og operationelle leasingaftaler vedrører primært biler, driftsmateriel og lejede lokaler. Leasingperioden for biler og driftsmidler er typisk mellem 2 og 6 år med mulighed for forlængelse. For lejede lokaler udgør leasingperioden op til 14 år. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeydelse.

Note 36**Eventualaktiver og eventualforpligtelser****Indestående**

Moderselskabet har stillet sikkerhed for Dyrups langfristede lånefinansiering i Danmark og en cashpool-aftale, hvori Dyrup indgår.

Verserende tvister og retssager

Såvel Dyrup-koncernen som MT Højgaard-koncernen er part i forskellige tvister samt rets- og voldgiftssager, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling.

Monberg & Thorsen A/S har ingen verserende retssager.

Note 37**Nærtstående parter**

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter Ejnar og Meta Thorsens Fond.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter virksomhedernes bestyrelses- og direktionsmedlemmer.

Desuden omfatter moderselskabets nærtstående parter dattervirksomheder og fællesledede virksomheder, hvor Monberg & Thorsen har bestemmende eller betydelig indflydelse. En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 44.

Alle transaktioner i årets løb med nærtstående parter har været sædvanligt forretningsmæssigt begrundet, og er sket på markedsmæssige vilkår.

Ledelsesvederlag fremgår af note 10.

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder og fællesledede virksomheder pr. 31.12. fremgår af balancen og vedrører primært koncernens Cash pool-aftale med dattervirksomheder samt øvrige finansielle mellemværender, der forrentes på markedsvilkår. Der er ikke foretaget nedskrivning på disse mellemværender.

Moderselskabets renteindtægter og renteudgifter vedrørende mellemværender med dattervirksomheder fremgår af note 7 og 8.

Moderselskabets udbytte fra dattervirksomheder og fællesledede virksomheder fremgår af resultatopgørelsen.

Note 38**Joint Ventures**

Monberg & Thorsen ejer 46 % af MT Højgaard, som er en fællesledet virksomhed. Derudover deltager koncernen via MT Højgaard i denne koncerns fælles ledede aktiviteter og fælles ledede virksomheder. For en omtale heraf henvises til note 25 i den vedlagte årsrapport fra MT Højgaard.

Fællesledede virksomheder indregnes ved pro rata konsolidering i koncernregnskabet. I moderselskabet måles investeringen i den fællesledede virksomhed til kostpris.

Der er på side 22 vist en detaljeret segmentspecifikation af de i koncernregnskabet indregnede beløb fra MT Højgaard, hvortil der henvises.

Note 39**Finansielle risici**

Koncernens aktiviteter indebærer en række finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.

Risikostyringen af de finansielle risici i henholdsvis MT Højgaard og Dyrup foretages decentralt af disse selskaber.

Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2009.

Valutarisici

Valutarisici søges minimeret ved at tilstræbe, at indtægter og udgifter samt finansielle aktiver og gældsforpligtelser balanceres i samme valuta.

Koncernens udenlandske virksomheder påvirkes ikke i betydelig grad af valutaudsving, idet såvel indtægter som omkostninger afregnes i de enkelte koncernvirksomheders funktionelle valuta.

I de tilfælde, hvor der opstår væsentlige valutapositioner for valutaer uden for euro-samarbejdet, sikres disse normalt med valutaterminscontrakter. Valutaeksponeringen knytter sig derfor væsentligst til værdien af udenlandske kapitalinteresser, som normalt ikke sikres.

Koncernen anvender primært valutaterminscontrakter til afdækning af kontraktuelle og budgetterede pengestrømme. Ændringer i værdien af afledte finansielle instrumenter i Dyrup og MT Højgaard indregnes løbende i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger, da betingelserne for regnskabsmæssig behandling som sikringsinstrumenter ikke opfyldes.

I koncernens resultatopgørelse udgør det indregnede beløb en udgift på 7 mio. kr. mod 8 mio. kr. i 2009.

De åbentstående valutaterminsforretninger pr. 31. december 2010 har en restløbetid på op til 5 år (2016).

Koncernens omsætning i udenlandsk valuta er i 2010 på 2,3 mia. kr. mod 2,1 mia. kr. i 2009, som primært er i euro.

Koncernens væsentligste valutaeksponering knytter sig primært til EUR, PLN, USD, NOK, SEK og GBP.

Nedenfor er den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital på grund af rimelige sandsynlige stigninger i valutakurserne over for danske kroner vist for koncernen, da moderselskabet ikke har nogen valutaeksponering. Der er alene tale om en matematisk beregning foretaget på grundlag af ultimo valutapositionerne, netto

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

Valuta	Hypotetisk ændring	Koncernen	
		Nominal position mio.kr.	Indvirkning mio. kr.
EUR	1 %	172,8	1,9
PLN	5 %	28,8	1,4
USD	5 %	-72,6	-2,7
NOK	5 %	-125,7	-4,7
SEK	5 %	-18,2	-0,9
GBP	5 %	-8,6	-0,3

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

Den angivne følsomhedsanalyse er opgjort på baggrund af de finansielle instrumenter, som er indregnet pr. 31. december 2010 og på baggrund af en forudsætning om uændret produktion/afsætning og prisniveau.

Renterisici

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

De likvide beholdninger og værdipapirer udgør 642 mio. kr. ultimo 2010 og er primært placeret på korte aftaleindskud og i obligationer med en varighed på under 3 år ved udgangen af 2010.

Koncernens rentebærende forpligtelser udgør 536 mio. kr. ultimo 2010, hvoraf 46 % er kortfristet låntagning. Den gennemsnitlige vægtede restløbetid på koncernens rentebærende gæld er på 5,4 år, og den vægtede gennemsnitlige effektive rente er på 4,4 %. Andelen af koncernens rentebærende gæld, som er fast forrentet, udgør 53 %.

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 2010 i koncernen med 2,9 mio. kr. (i 2009 5,2 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettede 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 2010 i koncernen med 4,1 mio. kr. (i 2009 4,0 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettede effekt.

Kreditrisici

Kreditrisici styres generelt ved en løbende kreditvurdering af større kunder og samarbejdspartnere. Den maksimale kreditrisiko på tilgodehavender uden hensyntagen til modtaget sikkerhed svarer til de i balancen indregnede værdier. Koncernen har ingen væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner.

Kreditrisikoen på andre modparter end banker minimeres i udstrakt grad ved hjælp af garantistillelser efter individuel vurdering af modparten. De politiske kreditrisici ved udlandsarbejder i MT Højgaard afdækkes gennem eksportkreditforsikring efter vurdering.

Nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender er på et relativt stabilt niveau og vedrører primært Dyrups virksomhed, hvor der føres en stram kreditpolitik.

MODERSELSKAB		KONCERN	
2009	2010	2010	2009

Nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender har udviklet sig som følger:

Nedskrivninger pr. 01.01	68,4	70,0
Kursregulering	0,2	-
Årets regulering, netto	-4,9	-1,6
Nedskrivning pr. 31.12	63,7	68,4
Nominal værdi af nedskrevne tilgodehavender	65,1	86,1
Tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december med over 90 dage, som ikke er værdiforringet	49,1	98,6
Modtagne sikkerhedsstillelser for tilgodehavender	387,3	429,8

Likviditetsrisici

Likviditetsrisici styres gennem etablerede, hensigtsmæssige kreditrammer og lånetilsagn afstemt efter behovet for finansiering af den planlagte drift og de forventede investeringer.

Koncernens kapitalberedskab består af likvide beholdninger, værdipapirer og uudnyttede kreditfaciliteter. Ved udgangen af 2010 var kapitalberedskabet på 1,2 mia. kr. mod 1,4 mia. kr. ved udgangen af 2009.

Rentebærende forpligtelser og leverandørgæld sammensætter sig som følger:

Rentebærende forpligtelser	13,2	-	547,0	427,1
Leverandørgæld	0,9	0,8	573,6	598,5
Regnskabsmæssig værdi i alt	14,1	0,8	1.120,6	1.025,6
Den regnskabsmæssige forfaldsprofil kan specificeres således:				
Under et år	14,1	0,8	828,7	762,1
Mellem et og to år	-	-	84,7	12,7
Mellem to og fem år	-	-	61,8	90,3
Over fem år	-	-	212,2	160,5
Kontraktslige pengestrømme i alt	14,1	0,8	1.187,4	1.025,6

På baggrund af koncernens forventninger til den fremtidige drift og koncernens aktuelle likviditetsberedskab er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici.

Koncernens låntagning og kreditfaciliteter er ikke underlagt særlige vilkår eller betingelser.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009
Kategorier af finansielle instrumenter				
Den regnskabsmæssige værdi opdelt på kategorier:				
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	325,0	333,2	440,1	584,2
Udlån og tilgodehavender	99,7	89,5	1.303,0	1.610,1
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	0	0	11,5	6,8
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	18,0	4,8	1.793,9	1.768,8

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Koncernens værdipapirer værdiansættes efter noterede priser (niveau 1).

Koncernens afledte instrumenter værdiansættes til observerbare priser (niveau 2).

Note 40

Kapitalstyring

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 give en passende egenkapitalandel. Målsætningen for koncernens egenkapitalandel er 30-40 %. Egenkapitalandelen er ved udgangen af 2010 på 42 % mod 38 % ved udgangen af 2009.

Note 41

Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Monberg & Thorsen ved udarbejdelsen af årsrapport for 2010:

IFRS 9, amendments til IFRIC 14, IFRIC 19; revised IAS 24, amendments til IFRS 1, amendments to IFRS 1, IFRS 9, amendments til IFRS 1, IFRS 7 og IAS 12 samt improvements to IFRS (Maj 2010) er endnu ikke godkendt i EU.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret, fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato. Bortset fra nedenstående forventes ingen af ovennævnte nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Monberg & Thorsen-koncernen.

IFRS 9 ændrer klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser (nu-værende IAS 39). Fremover vil hovedkategorierne til måling af finansielle aktiver være amortiseret kostpris og dagsværdi igennem enten resultatopgørelsen eller totalindkomstopgørelsen. For finansielle forpligtelser ændres bestemmelserne, så ændringer i egen kreditrisiko ikke længere påvirker resultatopgørelsen, men alene skal indregnes i anden totalindkomst. Vi forventer ikke, at standarden vil få væsentlig betydning for koncernen, men har endnu ikke opgjort effekten. Standarden gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2009	2010	2010	2009

Note 42

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 Monberg & Thorsen-koncernens finansielle stilling pr. 31.12.10 udover, hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.

Note 43

Segmentoplysninger

På side 22 er der givet en detaljeret segmentspecifikation for de i koncernregnskabet konsoliderede tal, og der kan i de integrerede årsrapporter for Dyrup A/S og MT Højgaard a/s findes detaljerede informationer om driften og udviklingen i disse virksomheder.

Geografisk fordeling af omsætning og langfristede aktiver

Nettoomsætningen fordeler sig således:

Danmark	2.999,1	3.164,1
Udland	2.260,0	2.409,9
I alt	5.259,1	5.574,0

De langfristede aktiver eksklusive udskudte skatteaktiver fordeler sig således:

Danmark	682,1	717,5
Udland	427,5	310,9
I alt	1.109,6	1.028,4

Note 44**Koncernvirksomheder****Selskaber pr. 31. december 2010**

		Hjemsted	Ejerandel %	Selskabskapital mio.	
Monberg & Thorsen A/S		Søborg	DK	DKK	71,7
Dattervirksomheder					
Dyrup A/S		Søborg	DK	100,00	DKK 110,0
• Dyrup S.A.S.		Frankrig	FR	100,00	EUR 13,0
• Tintas Dyrup, S.A.		Portugal	PT	100,00	EUR 2,6
• Dyrup GmbH		Tyskland	DE	100,00	EUR 0,5
• Pinturas Dyrup, S.A.		Spanien	ES	100,00	EUR 0,3
• Dyrup GmbH		Østrig	AU	100,00	EUR 0,1
• Dyrup Sp. z.o.o.		Polen	PL	100,00	PLN 4,9
• Malfarb Sp.z.o.o.		Polen	PL	100,00	PLN 10,6
• Tintas BONDEX Angola LDA		Angola	AO	66,67	USD 1,6
• Pigmenta A/S		Danmark	DK	100,00	DKK 0,5
• Danish Indian Paint Company ApS		Danmark	DK	100,00	DKK 3,3
Fællesledet virksomhed					
MT Højgaard a/s	(F)	Søborg	DK	46,00	DKK 220,0
• Ajos a/s		Hvidovre	DK	100,00	DKK 0,5
• CL2010 A/S		Hillerød	DK	100,00	DKK 0,5
• Enemærke & Petersen a/s		Ringsted	DK	100,00	DKK 5,0
• Ringsted Entreprenørforretning ApS		Ringsted	DK	100,00	DKK 0,2
• Bendix Træ & Glas ApS		Hvidovre	DK	100,00	DKK 0,2
• Bode Byg A/S af 1997		Solrød	DK	100,00	DKK 0,5
• Greenland Contractors I/S	(F)	København	DK	66,66	DKK -
• Lindpro a/s		Glostrup	DK	100,00	DKK 25,0
• Arssarnerit A/S		Grønland	DK	100,00	DKK 2,0
• MT Højgaard Finland Oyj		Finland	SU	100,00	EUR 0,1
• MT (UK) Ltd.		England	GB	100,00	GBP 0
• MT Atlantic Inc.		USA	US	100,00	USD 0
• MT Højgaard Føroyar P/F		Færøerne	DK	100,00	DKK 2,7
• MT Højgaard (GIB) Ltd.		Gibraltar	GB	100,00	GBP 0
• MT Højgaard Al Obaidly W.L.L.	(F)	Qatar	QA	49,00	QAR 0,2
• MT Højgaard Grønland ApS		Grønland	DK	100,00	DKK 0,2
• MT Højgaard Norge A/S		Norge	NO	100,00	NOK 0,5
• MTH Insurance A/S		Søborg	DK	100,00	DKK 30,0
• MTH Stål A/S		Fredericia	DK	100,00	DKK 5,0
• MTH Stål A/S		Norge	NO	100,00	NOK 0,5
• MTH Stål Vietnam Company Limited		Vietnam	VN	100,00	USD 0,1
• OPP Vildbjerg Skole A/S	(A)	Hellerup	DK	50,00	DKK 0,5
• OPP Hobro Tinglysningsret a/s	(A)	Hellerup	DK	33,33	DKK 0,7
• OPP Ørstedskolen a/s	(A)	Hellerup	DK	33,33	DKK 2,4
• Scandi Byg a/s		Løgstør	DK	100,00	DKK 3,0
• Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A., (Seth)	(F)	Portugal	PT	60,00	EUR 4,0
• Timbra a/s		Høje Taastrup	DK	100,00	DKK 0,5

(A) Associerede virksomheder

(F) Fælleslejede virksomheder. Disse pro rata konsolideres i koncernregnskabet.

KONCERNREGNSKAB I EURO (mio. EUR)

Omregningskursen er den officielle kurs pr. 31.12.

RESULTATOPGØRELSE	2010	2009	BALANCE PR. 31. DECEMBER	2010	2009
Nettoomsætning	705,5	749,0	AKTIVER		
Produktionsomkostninger	588,7	629,3	Langfristede aktiver		
Bruttoresultat	116,8	119,7	Immaterielle aktiver		
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	0,1	-	Goodwill	17,6	15,5
Salgsomkostninger	70,1	70,6	Varemærker og distributionsrettigheder	6,1	4,6
Administrationsomkostninger	37,6	36,2	Udviklingsprojekter	0,5	0,7
Andre driftsindtægter og -omkostninger	1,0	3,0		<u>24,2</u>	<u>20,8</u>
Resultat af primær drift	10,2	15,9	Materielle aktiver		
Finansielle indtægter	4,9	6,1	Grunde og bygninger	57,8	54,4
Finansielle omkostninger	5,3	5,1	Produktionsanlæg og maskiner	50,2	44,6
Resultat før skat	9,8	16,9	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	13,3	13,0
Selskabsskat	3,1	3,0	Materielle aktiver under udførelse	2,7	4,4
Koncernvirksomhedens resultat	6,7	13,9		<u>124,0</u>	<u>116,4</u>
PENGESTRØMSOPGØRELSE			Finansielle aktiver		
Pengestrømme fra driften	-16,0	32,2	Kapitalandele i associerede virksomheder	0,1	0,1
Investeringer			Andre værdipapirer og kapitalandele mv.	0,6	1,0
Immaterielle aktiver	-1,8	-0,3	Udskudt skat	16,2	13,7
Materielle aktiver	-15,4	-20,5		<u>16,9</u>	<u>14,8</u>
Køb/salg af virksomheder og aktiviteter	-5,1	15,5	Langfristede aktiver i alt	165,1	152,0
Værdipapirer	20,8	-22,5	Kortfristede aktiver		
Pengestrøm anvendt til investeringer	-1,5	-27,8	Varebeholdninger	79,4	67,3
Pengestrøm før finansiering	-17,5	4,4	Tilgodehavender	179,8	213,1
Finansiering			Værdipapirer	58,6	78,5
Betalt udbytte til aktionærer	-3,3	-	Likvide beholdninger	27,6	36,9
Ændring i langfristet lån mv.	2,5	13,5	Kortfristede aktiver i alt	345,4	395,8
Pengestrømme fra finansiering	-0,8	13,5	Aktiver i alt	510,4	547,8
Årets pengestrømme, netto	-18,3	17,9	PASSIVER		
Likviditet pr. 01.01.	16,8	-1,1	Egenkapital		
Køb af aktiviteter	-0,3	-	Aktiekapital	9,6	9,6
Likviditet pr. 31.12.	-1,8	16,8	Andre reserver	0,2	0,5
			Overført resultat	200,7	197,3
			Foreslået udbytte	3,4	3,3
			Egenkapital i alt	213,9	210,7
			Langfristede forpligtelser	56,6	49,3
			Kortfristede forpligtelser	239,9	287,8
			Passiver i alt	510,4	547,8

Koncernregnskabet i euro er alene supplerende information til årsregnskabet.

DYRUP A/S • ÅRSRAPPORT 2010



Et selskab i Monberg & Thorsen A/S koncernen



**FRESH
START**

DYRUP

Indholdsfortegnelse 2010

Hoved- og nøgletal for 2006-2010	04
Koncernprofil	05
Ledelsesberetning	06
Strategi - FRESH START	16
Produktinnovation	18
Forsyningskæden	18
Produktmiljø	19
Varemærker	20
Human Capital	20
Påtegninger	22
Pengestrømsopgørelse	24
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	25
Balance / Aktiver	26
Balance / Passiver	27
Egenkapitalopgørelse	28
Noter	29
Koncernoversigt	42

Hoved- og nøgletal for 2006 – 2010 *mio. kr.*

Koncern	2006	2007	2008	2009	2010
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	1.660	1.696	1.624	1.394	1.440
Bruttoresultat	680	694	644	573	622
Resultat af primær drift for særlige poster (justeret EBIT)	5	5	-22	-20	42
Finansielle poster	-24	-20	-33	-21	-22
Resultat før skat	-66	-15	-90	-25	20
Årets resultat	-45	-19	-68	-17	15
Balancen					
Aktiekapital	100	100	110	110	110
Moderselskabets andel af egenkapitalen	442	428	449	431	445
Egenkapital inkl. minoritetsinteresser	442	428	449	431	448
Balancesum	1.227	1.227	1.215	1.219	1.304
Rentebærende aktiver	51	56	34	92	51
Rentebærende gæld	427	434	434	455	516
Investeret kapital	897	884	927	871	990
Pengestrømme					
Fra driftsaktiviteter	65	70	-6	2	38
Til investeringsaktiviteter *)	-27	-70	-110	34	-121
Fra finansieringsaktiviteter	-20	-17	11	109	6
Pengestrømme i alt	19	-18	-105	145	-78
*) Heraf investering i materielle aktiver (brutto)	-23	-71	-110	-90	-73
Nøgletal (%)					
Bruttomargin	41	41	40	41	43
Overskudsgrad (EBIT margin)	0	0	-1	-1	3
Resultatgrad (før-skat margin)	-4	-1	-6	-2	1
Afkast af investeret kapital (ROIC)	1	1	-2	-2	5
Egenkapitalforrentning (ROE)	-10	-4	-15	-4	3
Egenkapitalandel	36	35	37	35	34
Øvrige informationer					
Gennemsnitligt antal ansatte	961	1.002	994	858	959
Antal ansatte ultimo	954	1.006	926	802	945

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

NØGLETAL ER BEREGNET SOM FØLGER:

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad (EBIT margin)	$\frac{\text{Resultat af primær drift for særlige poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Resultatgrad (før-skat-margin)	$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkast af investeret kapital (ROIC)	$\frac{\text{Resultat af primær drift for særlige poster} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$
Egenkapitalforrentning (ROE)	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital inkl. minoriteter, ultimo} \times 100}{\text{Samlede passiver, ultimo}}$
Investeret kapital	Investeret kapital er den kapital, der investeres i driftsaktiviteter, nærmere betegnet de aktiver, der genererer indtægter. Den investerede kapital beregnes som summen af egenkapital, nettorentebærende indestående/gæld og goodwill.



- **Datterselskaber:** Danmark, Frankrig, Polen, Portugal, Spanien, Tyskland, Østrig og Angola
- **Distributører:** Bulgarien, Kina, Kroatien, Grækenland, Hong Kong, Ungarn, Irland, Israel, Italien, Jamaica, Letland, Libanon, Litauen, Malaysia, Rumænien, Rusland, Schweiz, Slovenien, Storbritannien, Sydafrika, Sydkorea, Syrien, Taiwan, Thailand, Tjekkiet
- **Licens:** Saudi Arabien

Koncernprofil

Dyrup bestræber sig på aktivt at bidrage til en bæredygtig udvikling, hvor socialt ansvar og omsorg for mennesker og miljø følges tæt ad sammen med en sund forretningsudvikling.

Dyrups forretningsområde er produktion og salg af kvalitetsprodukter inden for kategorierne maling, træbeskyttelse og specialprodukter. Sidstnævnte kategori udgøres primært af spartelmasser, produkter der modvirker vandindtrængning samt arbejdsredskaber til professionelle malere.

Siden 2009 har Dyrup fokuseret på to primære afsætningskanaler:

- **DIY:** gør-det-selv markedet, hvor afsætningen foregår gennem farvehandlere og byggemarkeder.
- **PRO:** det professionelle marked, hvor afsætningen sker gennem grossister og byggemarkeder med fokus på håndværkere. I Danmark og Portugal driver Dyrup egne malercentre.

Produkterne afsættes under de stærke internationale varemærker Dyrup, Bondex, GORI og Xylophene. Disse mærker tegner sig for 80 % af omsætningen. Herudover har Dyrup en række lokale varemærker, og endelig produceres der i begrænset omfang private labels, hvilket vil sige kædernes egne mærker.

Omsætningen i 2010 fordeler sig med 50 % til DIY-markedet og 50 % til PRO-markedet. Aktiviteten i PRO er blevet styrket i 2010 med købet af den polske malingsproducent Malfarb.

De geografiske hovedmarkeder er Danmark, Frankrig, Tyskland, Portugal, Spanien og Polen.

Disse seks markeder, hvor Dyrup har datterselskaber, tegner sig for ca. 95 % af omsætningen. Den resterende omsætning kommer fra eksportmarkeder i Europa, Asien og Afrika. I disse lande afsætter Dyrup primært sine produkter gennem distributører og i mindre grad gennem egne selskaber. I 2010 har vi etableret et selskab i Angola, hvor vi ser et pænt potentiale for vækst i de kommende år.

Dyrup har stor fokus på at producere produkter, der er stadig mere miljøvenlige. Der bruges stigende ressourcer på at udvikle teknologier, som enten anvender nye og mere miljøvenlige råvarer eller udnytter råvarerne på en mere hensigtsmæssig måde.

Træbeskyttelsesprodukter udgør 50 % af Dyrups omsætning. På dette område har Dyrup et bredt produktprogram til både udendørs og indendørs brug. Dyrup har en stærk markedsposition inden for træbeskyttelse i Danmark, Frankrig og Tyskland. Malingsprodukter udgør 30 % af omsætningen, og her er markedspositionen stærk i Danmark og Portugal. De resterende 20 % udgøres af en række specialprodukter.

Hovedparten af de afsatte produkter produceres på Dyrups egne fabrikker i Danmark, Frankrig, Polen, Portugal og Spanien. En mindre del udgøres af tilkøbte varer, primært inden for kategorien specialprodukter.

Dyrup koncernen beskæftigede 945 medarbejdere ved årets udgang.

Ledelsesberetning

2010 blev med en resultatfremgang i det primære driftsresultat på 62 mio. kr. et stærkt vendepunkt for Dyrup.

Året startede med købet af den polske malingsproducent Malfarb, hvorved Dyrup styrkede sin position i det polske PRO-marked. Der har i 2010 været fokus på at integrere de to virksomheder. Inden udgangen af 2011 forventes produktionen samlet på Malfarbs lokation i Ostrów Wielkopolski, hvor en markant udvidelse af lageret netop er taget i brug. Udvidelsen af produktionsfaciliteterne forventes afsluttet i april.

De franske lagerfaciliteter blev ligeledes færdige, og insourcing af lageret med tilhørende logistikopgaver er i fuld gang dog med visse indkøringsvanskeligheder. Endvidere er lakproduktionen i Polen ved at blive flyttet til Frankrig. Et projekt der forventes afsluttet ved udgangen af 1. kvartal 2011.

Opgraderingen af produktionsfaciliteterne i Danmark er afsluttet, og det nye produktionsanlæg til vandbaserede produkter blev indviet i maj måned. Der er nu fokus på at optimere produktionen.

Udrulningen af den nye ERP-plattform forløber tilfredsstillende, omend med en mindre forsinkelse, da det er meget ressourcekrævende, og der må tages hensyn til, at Dyrup er en virksomhed med store sæsonudsving. Portugal forventes at "go live" i april 2011, mens Spanien er udskudt til lige efter højsæsonen. Det er ambitionen, at Polen er på systemet ved udgangen af 2011, og Frankrig senest i 1. kvartal 2012.

I 1. halvår 2011 udvides kontorfaciliteterne i Spanien, og herefter forventes der ikke større nyinvesteringer i de kommende år.

I november måned meddelte adm. direktør Erik Holm, at han ved udgangen af marts 2011 forlader Dyrup, hvorfor der er indledt en søgeproces for en ny direktør, som kan fortsætte den positive udvikling i Dyrup efter en succesfuld turnaround.

Det primære resultat blev et overskud på 42 mio. kr., hvilket er væsentligt bedre end forventet ved årets begyndelse, og resultatet viser med al tydelighed, at Dyrup igen er en overskudsgivende virksomhed.

Gennem hele året har der været en positiv resultatfremgang. Ved årets begyndelse var forventningerne en vækst i omsætningen på 5 % med et primært resultat i niveauet 25 mio. kr. og et nulresultat før skat. Dette blev ved halvåret ændret til en vækst i niveauet 8 %, hvilket svarer til det realiserede samt et primært resultat på minimum 25 mio. kr.

Med opnåelsen af et primært resultat på 42 mio. kr. er et vigtigt delmål i Dyrups strategi FRESH START nået. Målsætningen er fortsat, at Dyrup inden for få år skal have en profitabilitet på niveau med de øvrige producenter på det europæiske marked.

RESULTATOPGØRELSE

Omsætningen er realiseret med 1.440 mio. kr. mod 1.335 mio. kr. i 2009 i DIY og PRO forretningen. Dette svarer til en vækst på 8 %, hvoraf de 7 % kommer fra de foretagne tilkøb - Malfarb i 2010 og Hygæa i 2009.

Der var i 2010 en markedsræssig tilbagegang i niveauet 4 %, hvorfor Dyrups organiske vækst på 1 % anses for tilfredsstillende. I Danmark og Tyskland steg omsætningen med godt 1 % primært som følge af nye kunder, mens der på Iberia var en fremgang på 4 %. I Frankrig var omsætningen status quo i forhold til 2009 svarende til markedsudviklingen. I Polen er der fremgang, og hertil kommer effekten af købet af Malfarb. På eksportområdet har de nye fokusområder Asien og Afrika mere end opvejet tilbagegangen på vores europæiske eksport markeder.

Bruttoresultatet er realiseret med 622 mio. kr. mod 573 mio. kr. i 2009, med en stigning i bruttomarginen til 43 % primært drevet af tiltagene i FRESH START strategien.

Salgsomkostningerne er realiseret 3 % lavere end i 2009, hvilket skyldes frasalget af Industri og generelle besparelser.

Administrationsomkostningerne er på uændret niveau bl.a. påvirket af de interne ressourcer, der er anvendt til alle årets projekter.

Resultat af primær drift er et overskud på 42 mio. kr. mod et underskud før særlige poster i 2009 på 20 mio. kr. Fremgangen afspejler sig også i EBIT-marginen og resultatgraden, der begge i 2010 nu igen er positive med henholdsvis 3 % og 1 %.

Finansieringsomkostningerne, netto er steget til 23 mio. kr. bl.a. som følge af de foretagne investeringer.

Årets resultat før skat er herefter et overskud på 20 mio. kr. mod et underskud i 2009 på 25 mio. kr. Den effektive skattesats er 25 %, hvilket betyder, at årets resultat efter skat er et overskud på 15 mio. kr.

BALANCEN

Koncernens balancesum er ved udgangen af 2010 steget med 0,1 mia. kr. til 1,3 mia. kr. som følge af de foretagne investeringer.



Varelagrene udgør ved årets udgang 288 mio. kr. svarende til en stigning på 52 mio. kr., hvoraf ca. 40 % kan henføres til købet af Malfarb samt etableringen i Angola. Den resterende del skyldes bl.a. ekstraordinær opbygning relateret til insourcing af varelageret i Frankrig, herunder flytningen af lakproduktionen fra Polen til Frankrig samt kundespecifikke tiltag.

Varedebitorerne er trods tilgangen af kundebasen i Malfarb reduceret bl.a. som følge af fortsat stor fokus på en stram kreditstyring.

Egenkapitalen udgør 448 mio. kr. svarende til en egenkapitalandel på 34 % mod 35 % ved udgangen af 2009.

Den nettorentebærende gæld ultimo 2010 er 465 mio. kr. mod 362 mio. kr. ved udgangen af 2009. Stigningen skyldes dels årets investeringer og dels lageropbygningen ved årets udgang.

PENGESTRØMMENE

Pengestrømmene fra driftsaktiviteterne er positivt påvirket af det bedre driftsresultat. En del heraf er dog bundet i de relative høje lagerbeholdninger ved udgangen af 2010.

Pengestrømmene fra investeringsaktiviteterne er på 121 mio. kr., hvoraf købet af Malfarb i Polen udgør 38 mio. kr. Investeringer i materielle aktiver er med 73 mio. kr. lidt lavere end i 2009 og er påvirket af opgraderingen af produktions- og lagerfaciliteterne i Frankrig og Polen.

Pengestrømmene fra finansieringsaktiviteterne består af låneomlægning i forbindelse med købet af Malfarb med fradrag af betalte afdrag og indfrieede lån, hvilket giver en positiv forbedring af likviditeten på 6 mio. kr.

Årets samlede pengestrømme er negative med 78 mio. kr. Netto-likviditeten er herefter en nettogæld på 215 mio. kr. mod 136 mio. kr. ved udgangen af 2009.

Koncernens kapitalberedskab består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Ved udgangen af 2010 var kapitalberedskabet på 283 mio. kr. mod 308 mio. kr. i 2009.

Kapitalberedskabet anses for tilfredsstillende til understøttelse af Dyrups fortsatte udvikling.

ÆNDRINGER I BESTYRELSEN

På den ordinære generalforsamling den 27. april 2010 genopstillede Carsten Tvede-Møller efter eget ønske ikke til bestyrelsen. Hele bestyrelsen var på valg, og de øvrige eksterne medlemmer af bestyrelsen blev genvalgt. Jannie Jensen indtrådte som ny medarbejdervalgt repræsentant.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Den anvendte regnskabspraksis følger den anvendte praksis i moderselskabet Monberg & Thorsen, som er børsnoteret. Årsrapporten er udarbejdet i kontinuitet med tidligere år i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

FORVENTNINGER TIL 2011

Vi forventer, at DIY-markedet for 2011 vil vise en fremgang på 1 %, mens der i PRO-markedet forventes en tilbagegang i niveauet 3 %. Dyrup forventer som minimum at fastholde sin markedsandel på hovedmarkederne. De igangsatte tiltag i FRESH START vil fortsat blive udviklet målrettet for at styrke Dyrups markedspositioner gennem lanceringen af innovative produkter og koncepter. Hertil kommer større fokus på udbygning og udnyttelse af eksportmulighederne i Asien og Afrika.

I starten af marts har vi overtaget Plus Paint A/S, der driver kæden Plus Malergrossisten som sælger professionel maling til det danske PRO-marked primært under eget brand.

Købet er sket med udgangspunkt i Dyrups strategiske ønske om at styrke sin position på det danske PRO-marked.

Plus Paint koncernen realiserede en omsætning i 2009/2010 i størrelsesordenen 60 mio. kr. og et mindre underskud efter skat, bl.a. som følge af opstart i Esbjerg. Dyrup har siden juni 2010 produceret kædens eget brand, som hedder +Plusserien.

Effekterne af FRESH START forventes sammen med købet af Plus Paint at kunne skabe en vækst i niveauet 6 %-7 %, hvoraf over halvdelen kommer fra forventede prisstigninger som følge af de fortsat stigende råvarepriser. De stigende råvarepriser presser indtjeningen og betyder, at der også i 2011 vil være fokus på at optimere recepterne uden at gå på kompromis med kvaliteten af vores produkter. Det primære resultat forventes derfor i niveauet 50 mio. kr. Resultatgraden forventes at blive i niveauet 1 %-2 %.

Målet er uændret, at Dyrup inden for få år skal have en profitabilitet på niveau med de øvrige producenter på det europæiske marked.

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med væsentlig usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger i forhold til det forventede.

SAMFUNDSANSVAR

I 2009 tog Dyrup de første skridt til at udarbejde en CSR politik, og denne blev færdiggjort i 2010. Både Dyrups CSR rapport fra 2009 og den etiske politik kan læses på www.dyrup.com under afsnittet "Dyrup in society".

"Dyrup bestræber sig på aktivt at bidrage til en bæredygtig udvikling, hvor socialt ansvar og omsorg for mennesker og miljø følges tæt ad sammen med en sund forretningsudvikling."

Alle vores aktiviteter er i overensstemmelse med denne erklæring, da det er vigtigt for Dyrup at vise sine omgivelser, sine kunder og medarbejdere, at vi også tager vores sociale ansvar seriøst.

Selv i en tid med finanskriser er det vigtigt for Dyrup at være opmærksom på det sociale ansvar, arbejdsmiljøet for medarbejderne og Dyrups indvirkning på miljøet, hvorfor de områder også har haft høj prioritet i 2010.

For Dyrup betyder CSR, at vi har en virksomhed, som opfører sig anstændigt, sikkert og fornuftigt. Det er ikke nok for Dyrup som virksomhed at overholde reglerne i de lande, hvori vi gør forretning, så vi både vil og skal gøre mere! Det vil sige, at rammerne nu er fastlagt, og der er derfor opsat konkrete mål, som vi løbende styrer efter.

Det er en fælles opgave at arbejde med CSR, som involverer alle datterselskaber, alle medarbejdere og afdelinger i Dyrup koncernen.

CSR kan ikke udføres af et fåtal af ansvarlige mennesker. CSR er en sag for alle, og vi er alle ansvarlige for hinanden som kolleger, for miljøet, for kunderne og for det lokale samfund, som vi er en del af.

Dyrup er en virksomhed, som ønsker at tænke globalt og handle lokalt, og derfor foregår flere aktiviteter lokalt hos datterselskaberne.

I Tyskland har vi bl.a. i forlængelse af vores strategi "Easy to choose - Easy to use" udviklet en 3D model til illustrering af brug af vores produkter. Produktionen af disse 3D modeller blev lagt hos en organisation, som bl.a. via Dyrups ordre, sikrede arbejde til ca. 1500 handicappede personer.

Dyrup sponsorerede eksempelvis også den maling som lokale kunstnere anvendte til dekoration af kunstige juletræer i december i København. Efter endt udstilling blev juletræerne solgt, og overskuddet gik til en fond, der støtter afrikanske skovprojekter for derigennem at brødføde 2.500 afrikanske familier.

Gennem året har vi for flere af selskabernes vedkommende studerende i Dyrup, som benytter sig af faciliteterne til brug for deres studie. Handicappede personer bliver også tilbudt at komme i jobtræning, hvilket foregår under normale arbejdsforhold.

Den etiske politik danner grundlaget for den måde, som vi ønsker, at både vi selv og vores leverandører skal agere på. Politikken er anvendt som udgangspunkt for de leverandørundersøgelser, som Dyrup iværksatte i 2010 i forbindelse med leverandørevaluering i forhold til miljø, arbejdsmiljø og etik.

CSR mål 2011

Dyrup ønsker at fortsætte arbejdet med CSR, og derfor har den øverste ledelse udarbejdet og kategoriseret 3 specifikke områder og mål, som der skal arbejdes med i 2011. De 3 områder og mål er defineret som de "3 P'er":

People - Mennesker

Processes - Processer

Products - Produkter

Det første "P - People" betyder, at alle datterselskaber i 2011 skal opsætte mål for sygefravær, mål for medarbejderomsætning, mål for medarbejdertilfredshed og mål for motivation hos medarbejdere.

Det næste "P - Processes" betyder, at alle datterselskaber skal have en certificering inden for arbejdsmiljø, at alle datterselskaber skal have en certificering inden for miljø ISO14001, at vi alle skal have konkrete mål for reduktion af energiforbrug, og at kritiske leverandører alle skal evalueres, så vi kan stille krav til disse i forhold til CSR. Dette arbejde er påbegyndt i flere af datterselskaberne, og det forventes således, at alle disse er certificerede efter såvel ISO14001 samt OHSAS18001 med udgangen af 2013. I 2011 er der opsat energimål, og arbejdet med leverandørevaluering iværksættes ligeledes i 2011. Således er der nu fastlagt en procedure, der sikrer, at leverandører, som vi handler med over et vist beløb samt alle nye leverandører, får tilsendt vores CSR spørgeskema og efterfølgende vurderes i forhold til vores krav.

Det sidste "P - Products" betyder, at alle datterselskaber skal opsætte konkrete mål for hvor stor en del af omsætningen, der skal dække EU's ECO-label, og hvor stor en del af R&D's ressourcer der skal anvendes på grønne produkter og grøn teknologi.

Det interne og eksterne miljø

I Danmark har Dyrup modtaget en ny miljøgodkendelse og spildevandstilladelse fra myndigheden. De betingelser og vilkår, som blev stillet i forbindelse med disse, er implementeret i 2010, og virksomheden overholder alle vilkår.

Virksomheden er kontrolleret flere gange af myndighederne både fra det interne og eksterne miljø, og der har ikke været givet nogle påbud i 2010.

Dyrup i Danmark har arbejdet på at introducere ISO14001 (Miljøledelse) og OHSAS18001 (Arbejds miljøledelse) i 2010, og ved præ-audit, som fandt sted i november, blev der ikke konstateret større afvigelser.

Derfor er det nu besluttet, at certificeringsaudit finder sted i marts 2011 for Dyrup i Danmark, så begge certifikater opnås.

For at understøtte dette og involvere alle medarbejdere i både det interne og eksterne miljø, har der i 2010 været indført træning og uddannelse på flere områder, og der er bl.a. gennemført e-learning programmer for medarbejderne, hvor alle skulle svare på spørgsmål om arbejdsmiljø og miljø.

Et andet tiltag har været uddannelse af truckførere i "sikker færdsel på truck". Virksomheden transporterer mange varer, og derfor er truck en stor del af vores hverdag. Kørsel med truck kan udgøre en stor risiko, men med det rette fokus og den rette træning og uddannelse af vores truckførere, sikrer vi, at vi på dette område agerer, så ingen medarbejdere kommer til skade.

Virksomheden har også indført et såkaldt "Grønt Kort". Et kort som på den ene side beskriver årets mål for det interne arbejdsmiljø og det eksterne miljø, og den anden side bruges til nyttig og vigtig information om dette.

Vi har også arbejdet på at reducere omgangen med biocider i pulverform, og antallet af manuelle håndteringer af containere er minimeret for at sikre medarbejderne bedre ergonomiske forhold.

I forbindelse med håndtering af låg og spande har vi installeret mekanisk udstyr, så vi derved sikrer os, at medarbejderne har de mest optimale forhold under produktionsprocessen.

For de produktionssteder, hvor der allerede er indført ISO14001 (Miljøledelse), har eksterne audits vist, at det er velfungerende systemer med dynamiske fremskridt i forhold til at reducere påvirkningen af miljøet – understøttet af en motiveret ledelse.

RISIKOFAKTORER

Dyrups aktiviteter indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.

Vi anser det som en væsentlig del af strategien, vedholdende at minimere de foreliggende risici der ikke vurderes at afvige fra, hvad der er sædvanligt for beslægtede virksomheder i denne branche.

De overordnede rammer for styring af de risici, der vurderes at være af væsentlig betydning for virksomheden, er fastlagt i forretningsgrundlaget og de tilhørende politikker.

Dyrup tilstræber gennem relevante forsikringer i stor udstrækning, at afdække væsentlige risici, som vi ikke selv har direkte indflydelse på. Forsikringsbare risici er forsikrede således, at eventuelle skader og ansvars-pådragende handlinger ikke truer koncernen økonomisk. Ud over lovpligtige forsikringer er der tegnet forsikring mod driftstab og produktansvar.

Alle Dyrups strategiske varemærker er registrerede og overvåges gennem internationale varemærkeagenter.

Konjunkturudvikling m.v.

Konjunkturudsving, politiske indgreb og skiftende vejrforhold kan betyde svingninger i efterspørgslen fra år til år.

Nogle af de råvarer, Dyrup anvender, udbydes kun af få leverandører. Dyrup sikrer sig i videst muligt omfang garanti for aftalt leveringsevne og stabil prisdannelse.

For nogle råvarer er prisdannelsen direkte eller indirekte afhængig af olieprisen, et markedsforhold Dyrup ikke har indflydelse på.

Konsolideringer blandt Dyrups store kunder på DIY-markedet betyder prispress, som kan påvirke Dyrups indtjening.

Finansielle risici

Der er en beskrivelse af de finansielle risici i note 21 i regnskabet.





VIRKSOMHEDSLEDELSE

Dyrup er ikke børsnoteret, men 100 % ejet af det børsnoterede Monberg & Thorsen A/S. Dyrups Corporate Governance principper er i al væsentlighed lig med de anvendte principper i Monberg & Thorsen. De gældende principper er beskrevet på www.monthor.dk samt i årsrapporten for moderselskabet, hvortil der henvises.

I det følgende har vi valgt at give en redegørelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav.

REGNSKABS AFLÆGGELSESPROCESSEN

Koncernens regnskabs- og kontrolsystemer er udformet til at sikre, at intern og ekstern finansiel rapportering giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation samt at sikre valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis.

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med koncernens aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Bestyrelsen og direktionen har fastlagt politikker, procedurer og kontroller på de væsentlige områder der relaterer sig til regnskabsaflæggelsesprocessen. Grundlaget herfor er en klar organisationstruktur, klare rapporteringslinier, autorisations- og attestationsprocedurer og funktionsadskillelse.

Det er direktionens ansvar, at Dyrups kontrolmiljø giver et forsvarligt grundlag for udarbejdelsen af regnskabsrapporteringen. Ledere på forskellige niveauer er ansvarlige inden for deres respektive områder. Der er etableret en intern controlling-funktion til varetagelse af kontrol af den finansielle rapportering for såvel den danske enhed, de udenlandske datterselskaber og koncernkonsolideringen.

Direktionen overvåger løbende overholdelsen af relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser, der relaterer sig til regnskabsaflæggelsen (compliance) og rapporterer løbende herom til bestyrelsen.

Risikovurdering

Bestyrelsen og direktionen foretager mindst en gang årligt en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Som led heri tages der stilling til risikoen for besvigelser og til de foranstaltninger, der skal tages med henblik på at reducere og/eller eliminere disse risici. Herunder vurderer bestyrelsen den daglige ledelsesmulighed for at tilsidesætte kontroller og for at udøve upassende indflydelse på regnskabsaflæggelsen.

Kontrolaktiviteter

Målet med kontrolaktiviteterne er at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder samt at sikre udøvelse af skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Direktionen har etableret en formel koncernrapporteringsproces, der omfatter budgetrapportering og månedlig rapportering inkl. afvigelsesrapportering med kvartalsvis ajourføring af skøn for året. Rapporteringen omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse samt relevante nøgletal.

Rapporteringen fra datterselskaberne kontrolleres løbende, og der er etableret procedurer, som sikrer, at eventuelle fejl og mangler i rapporterede data kommunikerer til og rettes af datterselskaberne.

I forbindelse med regnskabsudarbejdelsen gennemføres yderligere analyser og kontrolaktiviteter til sikring af, at regnskabsaflæggelsen sker i overensstemmelse med lovgivningen.

Information og kommunikation

Vi opretholder interne informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig under hensyntagen til den for børsnoterede selskabers foreskrevne fortrolighed. Ændringer i politikker og regnskabsprocedurer meddeles og forklares løbende.

Overvågning

Bestyrelsen og direktionen overvåger løbende regnskabsaflæggelsen, herunder blandt andet at gældende lovgivning overholdes, og at anvendt regnskabspraksis er relevant, herunder behandlingen af væsentlige og/eller usædvanlige regnskabsposter og regnskabsmæssige skøn samt det samlede oplysningsniveau i Dyrups finansielle rapportering.

Vi anvender omfattende økonomi-, rapporterings-, og kontrolsystemer til overvågning af koncernens aktiviteter, som gør det muligt på et tidligt tidspunkt at opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen. Herunder f.eks. konstaterede svagheder i de interne kontroller og manglende overholdelse af procedurer og politikker.

Koncernen anvender ensartede IFRS-regler som anført i selskabets økonomimanual. Manualen omfatter blandt andet regnskabs- og vurderingsprincipper samt rapporteringsinstruktioner og følges af alle selskaber i koncernen. Overholdelse af manualen overvåges på koncernniveau. Der indhentes årligt regnskabserklæringer fra alle datterselskaber.

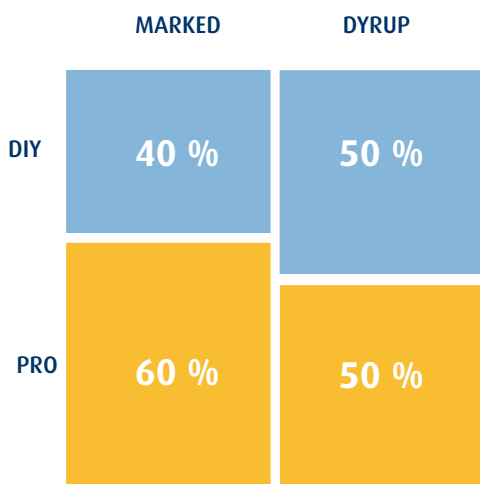
UDVIKLINGEN PÅ DYRUPS

MARKEDER I 2010

Det er Dyrups vurdering, at udviklingen i 2010 på koncernens hovedmarkeder har haft en gennemsnitlig tilbagegang på 4 % i forhold til året før men med store regionale forskelle. Størst har tilbagegangen været i det spanske marked efterfulgt af Danmark og Tyskland, men også det polske marked har oplevet tilbagegang i 2010. Frankrig har samlet set haft en flad udvikling, mens Portugal som det eneste af Dyrups markeder har udvist fremgang i 2010.

Den økonomiske og finansielle krise har således også i 2010 haft en negativ indvirkning på efterspørgslen efter Dyrups produkter, omend markedsudviklingen har været markant bedre end i 2009. Tilbagegang har også i 2010 været størst i PRO-markedet, som naturlig konsekvens af den generelle nedgang i byggeriet i alle de europæiske lande.

RELATIVE STØRRELSER AF SALGSKANALER 2010



På DIY-markedet foregår salget gennem farvehandlere og byggemarkeder, hvis primære kunder er de private forbrugere. DIY-markedet har haft en samlet tilbagegang i niveauet 2 % i 2010, hvor Dyrup har haft en vækst på 2 % bl.a. som følge af vækst i Danmark, Tyskland, Portugal og Polen. DIY udgjorde 50 % af omsætningen i 2010 mod 52 % i 2009. Den lavere andel skyldes alene købet af Malfarb, som primært har PRO-omsætning.

Konjunkturedgangen har forstærket konkurrencen mellem vore kunder og betyder stor fokus på specialfremstillede produkter og koncepter, der understøtter de enkelte kæders strategiske position på markedet. Private labels andelen vurderes i 2010 at have været svagt stigende, men med store forskelle på andelen på de respektive markeder.

På PRO-markedet foregår salget gennem grossister specialiseret i maling og byggemarkeder med fokus på håndværkere samt gennem malercentre på det danske og portugisiske marked. Nedgangen i byggeriet har haft størst indvirkning på PRO-markedet, som er direkte afhængigt af byggeaktiviteterne. Samlet set vurderes dette marked at have haft en tilbagegang i niveauet 5 %. Dyrup har inden for PRO haft en omsætning på niveau med sidste år før effekten af tilkøbte virksomheder. Inklusiv disse har Dyrup realiseret en vækst inden for PRO i niveauet 14 %.

Danmark

Det samlede DIY og PRO marked har udvist en tilbagegang i niveauet 6 %, hvor PRO-markedet fortsat er mærket af nedgangen i byggeriet. Det er Dyrups vurdering, at PRO-markedet har haft en tilbagegang i niveauet 9 %. Dyrup har klaret sig lidt bedre med en nedgang på kun 3 % bl.a. som følge af nye kunder og den i 2009 tilkøbte Hygæa-omsætning.

DIY-markedet vurderes at være faldet i niveauet 3 %, hvor Dyrup har haft en fremgang på 5 % bl. a. som følge af tilgang af nye kunder.

Frankrig

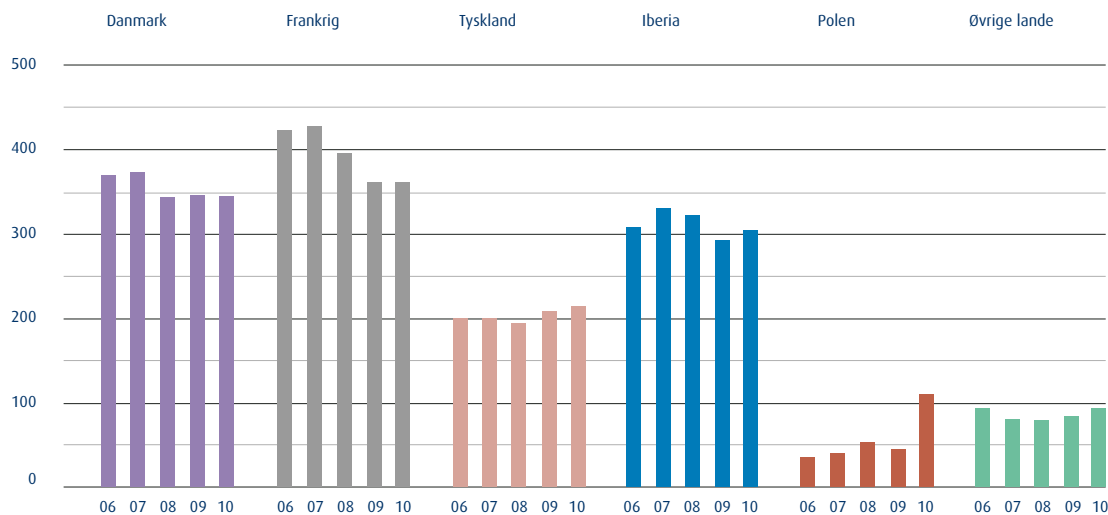
I Frankrig vurderes markedet at være på niveau med 2009. Både DIY og PRO markedet har været stabile, hvilket er bedre end Dyrup forventede ved årets start. På DIY-markedet er Dyrups omsætning gået tilbage i niveauet 5 %. I foråret 2011 vil Dyrup foretage en relancering af Bondex træbeskyttelsessortimentet med nye produkter, nyt emballagedesign og ny kommunikation. Dette skal styrke Dyrups position inden for segmentet. Samtidig vil indsatsen inden for maling produceret af ikke petrokemiske råvarer blive øget.

På PRO-markedet har Dyrup haft en omsætningsfremgang på 9 %. Dyrups omsætning sker til store byggemarkedskæder, der har en bred gruppe af håndværkere som målgruppe. Udviklingen er her primært drevet af den positive udvikling i salget af maling, hvilket bl.a. kan tilskrives Dyrups "Shop in Shop" koncept. Endvidere er der et stort salg af wood preservatives produkter, hvor der ligeledes har været markant fremgang bl.a. som følge af stor succes med et nyt produkt "Termifilm". Et produkt som indgår i serien af Termibeskyttende produkter.

Tyskland

Det totale marked for træbeskyttelse i Tyskland vurderes at have haft en tilbagegang på knap 5 %. Tilbagegangen har været større end Dyrup forventede ved årets start. En del af årsagen skyldes megen nedbør og dermed en meget kort sæson for salget af udendørs træbeskyttelse. Til trods herfor har Dyrup i DIY haft en omsætningsfremgang på 7 %, som primært skyldes tilgangen af en ny stor kædekunde.

UDVIKLING I DIY OG PRO OMSÆTNINGEN PÅ MARKEDERNE 2006 - 2010 mio. kr.



Dyrup er kun tilstede inden for kategorien træbeskyttelse i DIY, hvor vi har vundet markedsandele i 2010. I PRO-markedet er Dyrups omsætning kun 2 % lavere, mens den generelle markedsudvikling har været en tilbagegang i niveauet 5 %.

Iberia

Portugal har som det eneste af Dyrups hovedmarkeder haft en fremgang. Dyrup vurderer, at totalmarkedet er steget i niveauet 2 % primært drevet af det professionelle marked, som efter en større tilbagegang i 2009 er i bedring. DIY-markedet, der størrelsesmæssigt er mindre betydningsfuldt, har derimod udvist en svag tilbagegang. Andet halvår har dog været markant bedre end årets første seks måneder. Dyrups salg til DIY-markedet er steget knap 6 %, hvilket betyder, at Dyrup har vundet markedsandele. Også på det professionelle har Dyrup haft en fremgang i niveauet 6 %.

Det spanske marked er det af Dyrups hovedmarkeder, der har været ramt hårdest af tilbagegang. Dyrup vurderer, at totalmarkedet har haft en nedgang på knap 10 %. Det er fortsat den meget lave aktivitet i byggesektoren, der betyder, at PRO-markedet er gået tilbage i niveauet 12 %. Til trods herfor har Dyrup opretholdt en omsætning på niveau med 2009.

Polen

Det polske marked vurderes at være gået 4 % tilbage, drevet af det professionelle marked. Dyrup har dog inden for såvel DIY som PRO haft fremgang bl.a. som følge af lanceringen af nye produkter og koncepter målrettet de enkelte kunder inden for DIY. Dyrup har i PRO-markedet styrket sin tilstedeværelse betydeligt ved køb af den polske malingsproducent Malfarb i begyndelsen af 2010, og samlet set er der dermed realiseret en betydelig fremgang i Polen i 2010.

Eksport

Dyrups eksportmarkeder i Europa har også i 2010 været hårdt ramt af den økonomiske og finansielle krise. Dette er opvejet af nye kunder i Asien og Afrika, hvor vi i slutningen af året har oprettet et nyt selskab i Angola.

STRATEGI – FRESH START



Dyrups strategi, FRESH START, blev lanceret i begyndelsen af 2009 og følger den lagte plan. Der er også i 2010 brugt betydelige ressourcer på at forankre strategien i organisationen. Alle strategiske gruppeprojekter samt lokale forretningsplaner understøtter fortsat de fire hjørneste-
ne i strategien; også betegnet som "must win battles".

Det er Dyrups vurdering, at den valgte strategi har været afgørende for den succesfulde turnaround, som har afspejlet sig i koncernens resultat. I 2009 og 2010 har fokus primært været rettet mod de tre grundlæggende forudsætninger for vækst, og nu er tiden inde til i 2011, at der vil blive lagt større vægt på at skabe vækst.

Dyrups strategiske position i markedet

Dyrup ønsker at være et stærkt alternativ til de store og globale producenter af maling og træbeskyttelse i Europa.

Mission

Dyrups mission er, at vi i tæt samarbejde med vores kunder vil gøre kategorien maling og træbeskyttelse til en spændende oplevelse baseret på koncepter, der er lette at vælge og bruge med et succesfuldt resultat.

Begrebet "Easy to choose – Easy to use" skal gennemsyre al tænkning i Dyrups produktsortiment, produktudvikling, markedsføring og salgindsats.

Værdiskabelse starter hos slutbrugeren

Dyrup tager udgangspunkt i, at værdiskabelsen starter hos slutbrugeren, hvad enten det er en privat forbruger eller en professionel håndværker. Forudsætningen herfor er en kundefokuseret organisation, der hurtigt kan respondere på nye tendenser og behov i markedet.

Stærk lokal markedsforståelse og beslutningskraft

Det er afgørende for Dyrups vækst og lønsomhed, at Dyrup positionerer sig optimalt på de lokale markeder. Det er de lokale organisationer, der hurtigt og effektivt skal kunne reagere på kundernes behov. Beslutningerne skal således tages så tæt på kunderne som muligt, og dette kræver en flad organisation og korte beslutningsveje. Dyrups forretningsmodel skal udnytte de lokale enheders markedsforståelse, fleksibilitet og beslutningskraft kombineret med den internationale infrastruktur og stærke varemærker.

De fire hjørneste- ne i Dyrups strategi

Dyrups strategi FRESH START bygger på fire hjørneste-
ne også kaldet "must win battles".

• Strømning af værdikæden

Med udgangspunkt i slutbrugernes og kundernes behov vil vi løbende optimere den samlede værdikæde. Dette gælder formuleringen af Dyrups recepter, produktion, logistik, administration, salg og markedsføring.

De forventede fremtidige prisstigninger på råvarer gør, at en fortsat fokus på strømning af værdikæden har særdeles høj prioritet hos Dyrup for at sikre den fremtidige konkurrencekraft.

• "Easy to choose – Easy to use" (Let at vælge – let at bruge)

Uanset om man er gør-det-selv kunde eller professionel maler, skal det være nemt at vælge den rigtige løsning hos Dyrup. Dette omfatter, at det er nemt at vælge den ønskede farve samt nemt at vælge og anvende det rigtige produkt, der giver et optimalt resultat, som slutbrugeren kan være stolt af.

Vi ønsker endvidere at gøre al handel med Dyrup så nem og bekvem som muligt. Dette gælder eksempelvis ordreoptag, fakturering, levering og teknisk service.

• Organisatorisk fokus

Dygtige og velmotiverede medarbejdere er Dyrups vigtigste aktiv. Gennem 2010 har Dyrup gennemført træning af en række medarbejdere, der har fået nye ansvarsområder og opgaver som følge af implementeringen af FRESH START.

Der er i 2010 brugt store ressourcer på at kommunikere strategien til alle medarbejdere med henblik på at sikre, at alle er klar over deres mål og ansvarsområder. Dette er sket gennem en kontinuerlig information om status på strategien samt brug af ensartede forretningsplaner og opfølgningssystemer for alle datterselskaber og funktionsområder.

• Vækst gennem New Business

Dyrups vækst skal komme fra to områder:

1. Udvikling af produktporteføljen, kunder og kanaler i eksisterende markeder. Dette kan eksempelvis bestå i lancering af nye produkter og koncepter, relanceringer af eksisterende produkter samt anvendelse af Dyrups "Shop in Shop koncept".
2. Udvikling af nye markeder i Europa, Asien og Afrika. Dette skal primært ske ved at finde nye distributører, men vil også udmønte sig i åbning af egne datterselskaber; eksempelvis som det er sket i Angola.

Begge områder kan udvikles organisk, via akquisitioner eller ved indgåelse af strategiske alliancer.



Mål

Det er Dyrups mål at vokse mere end den generelle markedsudvikling.

Inden for en kortere årrække skal Dyrup opnå en profitabilitet på niveau med de øvrige producenter i industrien på det europæiske marked.

Med et primært resultat i 2010 på 42 mio. kr. er et vigtigt delmål nået.

PRODUKTINNOVATION

Dyrup har udviklingslaboratorier i Danmark, Polen, Frankrig og Portugal. Her frembringer Dyrup nye teknologier, afprøver nye råvarer og fremstillingsmetoder samt udvikler de endelige produkter. Hvert laboratorium er specialiseret i særlige kompetenceområder, som gør, at ressourcerne koordineres og udnyttes bedst muligt inden for gruppen.

Lancering af nye produkter og relancering af eksisterende produkter er en hjørnesten i Dyrups strategi FRESH START. Fællesnævneren for al produktinnovation er begrebet "Easy to choose – Easy to use".

Udvikling af nye teknologier, produkter og koncepter skal således tage udgangspunkt i slutbrugerens behov for et logisk produktsortiment samt en nem og hurtig påføring.

En yderligere afgørende drivkraft for Dyrups produktinnovation er efterspørgslen efter nye grønne produkter og grønne teknologier, der kan anvendes i de eksisterende produkter. Som eksempel på sidstnævnte har Dyrup i 2010 introduceret en ny teknologi i en række af Dyrups træbeskyttelsesprodukter. Denne teknologi nedbringer markant anvendelsen af fungicid (stof der modvirker begroninger på træets overflade), samtidig med at produkternes høje kvalitet og holdbarhed opretholdes.

Dyrup har en række nye teknologier under udvikling, der kan nedbringe miljøbelastningen. Disse produkter lanceres de kommende år. Allerede i 2011 kommer Dyrup med den første større lancering, som bliver inden for grøn træbeskyttelse. Produktet kommer på markedet under navnet GORI Nature i Danmark og Bondex Côté Nature i Frankrig. Det ny produkt indeholder råstoffer og mineraler fra naturen som eksempelvis silicium. Silicium er hovedbestanddelen i sten og sand og benyttes til fremstilling af glas.

Silicium giver træbeskyttelsen nogle unikke egenskaber i forhold til holdbarhed. Både GORI Nature og Bondex Côté Nature har EU's ECO-label (Blomsten), og førstnævnte har også det nordiske mærke Svanen. Produkterne forener Dyrups stræben efter at være slutbrugerfokuseret, have høj fokus på kvalitet samt at udvise miljømæssig ansvarlighed.

Dyrup har i løbet af 2010 lanceret en række yderligere produkter, der bærer EU's ECO-label, og flere vil komme til i løbet af 2011. Et eksempel på en sådan lancering i 2010 er produktet Dyrumat Nature i Portugal, som er en indendørs miljøvenlig vægmaling.

Endelig har Dyrup i Frankrig i 2010 introduceret produktet Xylophene Naturel, som er et miljøvenligt alternativ til at bekæmpe skadedyr, der normalt angriber træet.

I Tyskland har Dyrup lanceret to serier af vandbaserede træbeskyttelsesprodukter. Begge serier har et enkelt og overskueligt produktsortiment samt en hurtig-tørende effekt.

FORSYNINGSKÆDEN

Forsyningskæden omfatter aktiviteterne fra kundens ordre modtages og frem til de aftalte produkter og serviceydelser er leveret hos kunden.

Dyrup har produktionssteder i Danmark, Frankrig, Polen, Portugal og Spanien samt lagerfaciliteter i Tyskland og distributionssteder på en række af de europæiske markeder, hvor Dyrups produkter markedsføres. Koncernen tilpasser og optimerer løbende forsyningskæden for at skabe en konkurrencedygtig og miljøvenlig infrastruktur.

Dyrup har gennem de senere år investeret i et nyt og højtautomatiseret produktionsanlæg i Danmark og Frankrig. Begge investeringer forventes at forøge produktiviteten væsentligt.

I slutningen af juli 2010 blev et nyt og fuldautomatisk lager taget i brug i Frankrig.

Efter overtagelsen af Malfarb har Dyrup 2 fabrikker i Polen. I løbet af 2011 sammenlægges logistik- og produktionsfaciliteterne på Malfarbs lokation i Ostrów, og Dyrups fabrik i Łódź forventes frasolgt.

Når lageret i Frankrig og udbygningen af lager og produktion i Ostrów er gennemført, forventes der kun mindre investeringer i de kommende år inden for forsyningskæden.

PRODUKTMILJØ

Dyrup er på forkant med "den grønne trend" og fokuserer på udvikling af innovative grønne produkter, der er baseret på færre men mere bæredygtige råvarer. Færre råvarer betyder også, at produktionsprocessen bliver nemmere. Endvidere fjernes kemikalier, som giver uønskede egenskaber i produkterne.

Også i 2010 har Dyrup lanceret flere produkter med EU's miljømærke (Blomsten), og går skridtet videre i 2011 med det nordiske miljømærke (Svanen). Begge mærker er officielt anerkendt af myndighederne og har en uafhængig kontrol, som garanterer forbrugeren, at produkterne er blandt de mindst miljøbelastende af sin art. Samtidig skal produktet leve op til strenge krav, når det kommer til kvalitet, funktionalitet og forbrugernes sundhed.

Dyrup har udviklet et nyt grønt produkt, der bruger naturens egen teknologi. Produktet vil blive lanceret under navnet GORI Nature. I Frankrig lanceres i foråret et nyt anti-mos produkt, og nye lakfjernere med bæredygtige råvarer og flere miljøvenlige produkter vil komme til.

Et naturligt samarbejde

Fordi naturen er vores fælles livsgrundlag, støtter Dyrup den danske Naturfredningsforening og Friluftsrådet i deres arbejde for at få børn og deres forældre mere ud i naturen.

GHS/CLP

Det nye EU-system for klassificering, mærkning og emballering af kemiske stoffer og blandinger, CLP-forordningen, er baseret på FN's globale harmoniserede system (GHS), som danner grundlag for en harmonisering af regler og forskrifter om kemikalier på nationalt, regionalt og globalt plan.

Fra december 2010 skal alle rene stoffer overholde CLP krav og Dyrup har forberedt dette i løbet af 2010. Leverandørerne er forpligtet til at vurdere og mærke råvarer i henhold til CLP kravene og Dyrup er begyndt at implementere dette, med nødvendig information og vejledning til alle berørte.

REACH

REACH, forordningen om kemikalier, som trådte i kraft i juni 2007, og som bliver implementeret gradvist over 15 år, kræver en høj grad af dokumentation og risikovurderinger af virkningen på mennesker og miljø.

Dyrup er i løbende dialog med vores leverandører, for at sikre, at alle REACH-krav og forpligtelser er opfyldt. Dyrup er ved at forberede det næste store skridt inden for REACH, nemlig de udvidede sikkerhedsdatablade, med ekstra oplysninger samt eksponeringsscenarier.

Disse vil bidrage til sikkerheden og korrekt brug af kemikalierne, for at beskytte arbejdstagere og alle andre mennesker, der er berørt af kemikalier. Hver specifik anvendelse af

kemikalierne skal vurderes på grund af de forskellige risici, der er ved håndtering i forskellige situationer.

For at sikre disse store regulerende komplekser kan blive udført korrekt i Dyrup, er vi ved at implementere et IT system som kan håndtere dette.

BPD

Det europæiske BPD direktiv, er en harmonisering af godkendelsen af kemiske stoffer og produkter, der beskytter mod mikrobiologisk nedbrydning. I henhold til denne lovgivning, skal alle produkter, der er udviklet til at yde beskyttelse, godkendes af de nationale myndigheder.

Dette omfatter i den første fase imprægneringsmidler mod svampeangreb. Dyrup har indgivet ansøgning om træbeskyttelsesmidler mod svamp, til de respektive myndigheder i de forskellige lande.

Når et produkt skal godkendes, kræves det, at produktet er blevet testet ved et sæt effektivitetstests samt menneskelige og øko-toksikologiske test. Med disse godkendelser, er slutbrugerne sikre på, at produktet er både effektivt og sikkert i forhold til miljøet, og for dem der bruger produktet.

BPD-direktivet vil i de næste faser komme til at omfatte flere andre grupper, som for eksempel imprægneringsmidler mod insekter, såsom termitter. Dyrup er konstant på forkant med denne udvikling og sikrer, at alle nødvendige skridt er taget, for at Dyrups produkter fortsat kan leve op til alle krav.

Ordliste:

CLP:	Klassificering, mærkning og emballering
GHS:	Globalt Harmoniseret System for klassificering og mærkning af kemikalier
REACH:	Registrering, vurdering og godkendelse af kemikalier
Blomsten:	EU's miljømærke (ECO-label)
Svanen:	Det nordiske miljømærke
BPD:	Biociddirektivet
SDS:	Sikkerhedsdatablad

VAREMÆRKER

Dyrup har en stærk portefølje af internationale varemærker. Disse udgøres af Dyrup, GORI, Bondex og Xylophene, som tegner sig for ca. 80 % af den samlede omsætning. Herudover har Dyrup en række stærke lokale mærker såsom franske DIP, Veraline og Decapex. I 2009 blev Hygæa tilkøbt i Danmark, og i 2010 kom polske Malfarb til. Endelig producerer Dyrup private labels i begrænset omfang, når det er rentabelt og støtter op om mærkevarerne.

Stærke mærkevarer og en klar positionering af hvert enkelt mærke er afgørende for Dyrup. Fælles for alle mærker er, at de skal afspejle grundelementet i Dyrups strategi: "Easy to choose – Easy to use". Udviklingen og markedsføringen af produkterne skal således tage højde for, at slutbrugeren i så høj grad som muligt hjælpes til at træffe det rigtige valg angående farve og produkt samt informeres om korrekt anvendelse.

For at sætte yderligere fokus på ønsket om at assistere slutbrugeren med et sikkert og tilfredsstillende resultat, har Dyrup i løbet af 2010 taget en række digitale medier i anvendelse. Herunder har Dyrup eksempelvis styrket sin tilstedeværelse på internettet, gennemført e-learning (elektroniske undervisningsprogrammer) for en række kunder, lanceret Dyrup iColour (til iPhones) samt lanceret andre digitale værktøjer, der hjælper med at foretage det rigtige produkt- og farvevalg. Dyrup forventer at styrke sin tilstedeværelse i digitale medier i fremtiden.

Butikkerne er fortsat afgørende for Dyrup i relation til markedsføringen. I 2010 er arbejdet fortsat med at gøre valget af produkter og farver så let som muligt for slutbrugeren i butikken. Dette sker i tæt samarbejde med Dyrups kunder og omfatter ombygninger af hyldespejlet, opsætning af piktogrammer og en logisk gruppering af produkterne.

HUMAN CAPITAL

Human Capital er et begreb, der hos Dyrup dækker over de immaterielle værdier, der vedrører medarbejderne. Dyrups Human Capital skabes således af medarbejdernes motivation, viden, færdigheder, talent og individuelle som kollektive adfærd.

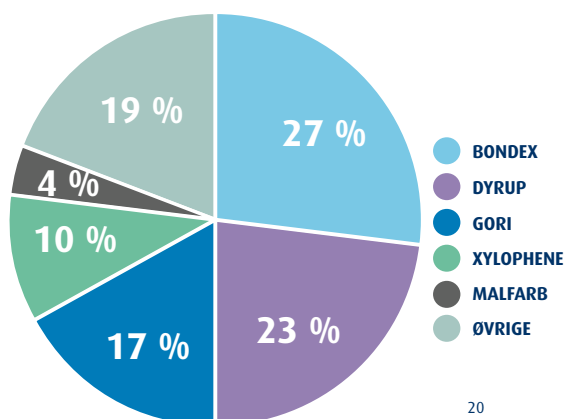
Human Capital er styrket ved afholdelse af individuelle udviklingssamtaler, målrettet uddannelse, jobtræning, coaching og on-the-job-learning. Den positive udvikling i Dyrups finansielle nøgletal er i 2010 smittet af på de menneskelige nøgletal i form af en reduktion af personaleomsætningen i forhold til de to tidligere år. Det var været vigtigt, at tilføre organisationen nye ressourcer på en række centrale positioner med et langsigtet perspektiv for øje om at skabe et stabilt fundament for den fremtidige forretningsudvikling, uden samtidig at sætte Dyrups konkurrenceevne over styr i form af øgede personaleomkostninger.

Dyrup Group har i 2010 i gennemsnit beskæftiget 959 medarbejdere. Stigningen på 14 % i forhold til 2009 skyldes tilkøbet af den polske virksomhed Malfarb Sp.z.o.o. og dermed tilførsel af 115 nye medarbejdere i begyndelsen af året.

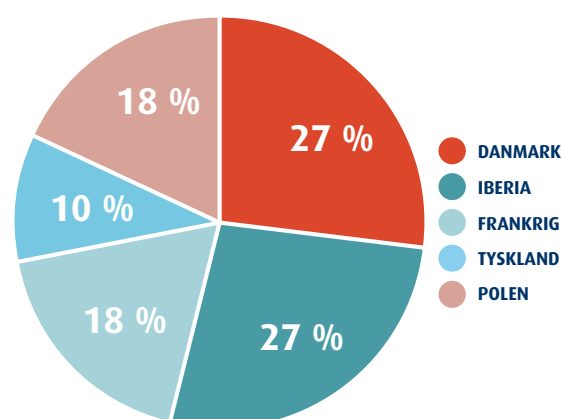
I foråret gennemførtes en medarbejdertilfredshedsmåling i Danmark, som denne gang blev holdt op mod den seneste måling i 2008 og mod European Employee Index. På trods af de seneste års personalereduktioner med et øget arbejdspress på den enkelte til følge, ses et meget positivt resultat i begge benchmark. Arbejdsglæden ligger som minimum på niveau med arbejdsmarkedet generelt i Danmark, og organisationen udviser en loyalitet og tro på fremtiden, der markerer sig signifikant positivt i forhold til både danske og europæiske normer.

I forlængelse af trivselsundersøgelserne i den danske virksomhed og som led i Dyrups FRESH START strategi gennemføres i 2011 en tilfredshedsmåling for hele koncernen med henblik på at identificere indsats- og fokusområder på medarbejderplan, som kan bidrage til at skabe fortsat organisatorisk og kommerciel udvikling.

Fordeling af Dyrups omsætning på varemærker 2010



Fordeling af medarbejdere på Dyrups markeder





Påtegninger



Anders Colding Friis

- Adm. direktør, Scandinavian Tobacco Group A/S
- (BF) Monberg & Thorsen A/S
- (BF) Dagrofa A/S
- (BM) IC Companys A/S



Torben Ballegaard Sørensen

- (BNF) Monberg & Thorsen A/S
- (BM) Egmont Fonden
- (BM) Lego A/S
- (BF) CAT Science A/S
- (BNF) Pandora Holding A/S
- (BF) Realfiction ApS
- (BNF) Systematic A/S
- (BM) AS3-Companies A/S
- (BF) Tajco A/S
- (BF) Thomas A/S
- (BM) Årstiderne Arkitekter A/S
- (BM) AB Electrolux, Sverige



Jannie Jensen*

- Laborant



Michael Nielsen*

- Salgschef



Henriette Holmgreen Thorsen

- Direktør,
Belvédère Scandinavia A/S

Direktion



Erik Holm, CEO

- (BF) KK Group A/S
- (BNF) SP Group A/S
- (BNF) Arvid Nilsson Fond
- (BM) AO Invest A/S
- (BM) Investeringskomiteen
LD Equity 1 K/S
- (BM) Brødrene A&O Johansen A/S



Jørgen Nicolajsen, CFO

- Adm. direktør
Monberg & Thorsen A/S
- (BNF) MT Højgaard a/s

- (BF) Bestyrelsesformand
- (BNF) Bestyrelsesnæstformand
- (BM) Bestyrelsesmedlem
- *Medarbejdervalgte

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2010 for Dyrup A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med international Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter.

Det er vores opfattelse at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og for selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernen og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og for selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Søborg, den 24. marts 2011

Direktion

Erik Holm
CEO

Jørgen Nicolajsen
CFO

Bestyrelse

Anders Colding Friis
Formand

Torben Ballegaard Sørensen
Næstformand

Jannie Jensen

Michael Nielsen

Henriette Holmgreen Thorsen

Markedsansvarlige

Eduardo Cevasco, adm. dir., Iberia
André Minnerath, adm. dir., Frankrig
Jürgen David, adm. dir., Tyskland, Østrig
Ireneusz Struk, adm. dir., Polen
Peter Sørensen, dir., Danmark

Andre ledende medarbejdere

Joao Ribeiro, Corporate Supply Chain
Lars Østerby, Group Marketing & Products
Mohammad Asim, Corporate Sourcing

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionæren i Dyrup A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Dyrup A/S 2010 side 24-42. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter pengestrømsopgørelse, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsens beretning side 6 - 15, der udarbejdes efter danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber og afgivet udtalelse herom.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde og afgive ledelsens beretning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskab og årsregnskab. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskab og årsregnskab, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskab og årsregnskab.

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 vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsens beretning

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsens beretning. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte 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 24. marts 2011

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

Henrik Kofoed Kim Kjellberg
Statsaut. revisor Statsaut. revisor

Pengestrømsopgørelse mio. kr.

Moderselskab			Koncern	
2009	2010	Note	2010	2009
		Drift		
11,9	24,0	Resultat af primær drift	42,2	-4,3
26,2	25,6	Driftsposter uden likviditetsvirkning:		
-14,0	-	Af- og nedskrivninger	56,2	55,5
		Avance ved salg af aktiviteter	-	-33,6
24,1	49,6	Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	98,4	17,6
		Ændringer i driftskapital		
9,9	-12,0	Varebeholdninger	-42,0	8,0
-28,0	-2,6	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	25,5	6,3
1,2	1,0	Andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	-3,5	0,2
5,7	-125,5	Mellemværender med koncernvirksomheder	-	-4,8
-5,8	-4,5	Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	-12,9	-7,8
7,1	-94,0	Pengestrømme fra primær drift	65,5	19,5
3,7	5,8	Finansielle indtægter	4,0	7,7
-18,5	-20,6	Finansielle omkostninger	-26,6	-28,5
-7,7	-108,8	Pengestrømme fra ordinær drift	42,9	-1,3
2,4	-4,2	Betalte selskabsskatter, netto	-5,2	3,5
-5,3	-113,0	Pengestrømme fra driftsaktivitet	37,7	2,2
		Investeringer		
-37,0	-	26 Køb af virksomheder og aktiviteter	-38,3	-37,0
128,1	-	26 Salg af virksomheder og aktiviteter	-	159,8
-0,4	-2,8	Køb af immaterielle aktiver	-13,4	-2,2
-50,2	-22,3	Køb af materielle aktiver	-73,1	-90,0
0,9	0,4	Salg af materielle aktiver	3,6	3,0
-33,5	-	Investering i finansielle aktiver	-	-
-	93,1	Udbytte fra dattervirksomheder	-	-
7,9	68,4	Pengestrømme til investeringsaktivitet	-121,2	33,6
2,6	-44,6	Pengestrømme før finansiering	-83,5	35,8
		Finansiering		
159,7	-	Fremmedfinansiering:		
-50,8	-7,4	Optagelse af langfristet gæld	38,4	159,7
		Afdrag på og indfrielse af langfristet gæld	-35,2	-50,8
-	-	Aktionærer:		
		Indbetalt af minoritetsaktionærer	2,6	-
108,9	-7,4	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	5,8	108,9
111,5	-52,0	Årets pengestrømme, netto	-77,7	144,7
-226,4	-114,9	Likviditet pr. 1.1.	-135,7	-280,4
-	-	Tilgang ved køb af aktiviteter	-1,9	-
-114,9	-166,9	Likviditet pr. 31.12.	-215,3	-135,7
		som består af:		
71,0	28,2	Likvide midler	51,4	92,2
-185,9	-195,1	Kortfristet bankgæld	-266,7	-227,9
-114,9	-166,9	Likviditet pr. 31.12.	-215,3	-135,7

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse mio. kr.

Moderselskab		Resultatopgørelse		Koncern	
2009	2010	Note		2010	2009
636,7	581,6		Nettoomsætning	1.439,5	1.393,8
417,6	358,5	3	Produktionsomkostninger	817,7	820,8
219,1	223,1		Bruttoresultat	621,8	573,0
146,3	135,4	3	Salgsomkostninger	445,9	459,9
75,4	72,5	3	Administrationsomkostninger	141,7	140,8
8,7	8,8	4	Andre driftsindtægter	8,0	7,9
6,1	24,0		Resultat af primær drift før særlige poster (justeret EBIT)	42,2	-19,8
5,8	-	5	Særlige poster, netto	-	15,5
11,9	24,0		Resultat af primær drift	42,2	-4,3
3,7	98,8	6	Finansielle indtægter	4,0	7,7
18,5	93,7	7	Finansielle omkostninger	26,6	28,5
-2,9	29,1		Resultat før skat	19,6	-25,1
5,3	1,0	8	Skat af årets resultat	4,9	-8,3
-8,2	28,1		Årets resultat	14,7	-16,8
		9	Medarbejderforhold		
			Årets resultat fordeles således:		
-	-		Minoritetsinteressernes andel	-	-
-8,2	28,1		Moderselskabsaktionærernes andel	14,7	-16,8
-8,2	28,1			14,7	-16,8
			Totalindkomstopgørelse		
-8,2	28,1		Årets resultat	14,7	-16,8
			Anden totalindkomst:		
-	-		Valutakursreguleringer af udenlandske virksomheder	2,3	1,0
-3,3	-4,1		Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-4,1	-3,3
0,8	1,0		Skat af anden totalindkomst	1,0	0,8
-2,5	-3,1		Anden totalindkomst efter skat i alt	-0,8	-1,5
-10,7	25,0		Totalindkomst i alt	13,9	-18,3
			Årets totalindkomst fordeles således:		
-	-		Minoritetsaktionærernes andel	0	-
-10,7	25,0		Moderselskabsaktionærernes andel	13,9	-18,3
-10,7	25,0			13,9	-18,3

Balance pr. 31. december mio. kr.

Moderselskab		Aktiver		Koncern	
2009	2010	Note		2010	2009
			Langfristede aktiver		
			Immaterielle aktiver		
18,9	18,9	10	Goodwill	80,0	71,9
13,6	14,9	10	Varemærker og distributionsrettigheder	39,8	27,4
2,1	1,4	10	Udviklingsprojekter	3,9	5,3
0	0,2	10	Udviklingsprojekter under opførelse	0,2	0,1
34,6	35,4		Immaterielle aktiver i alt	123,9	104,7
			Materielle aktiver		
168,8	171,4	11	Grunde og bygninger	278,4	234,9
121,8	119,7	11	Produktionsanlæg og maskiner	200,5	184,3
29,7	29,6	11	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	54,4	49,1
5,8	3,6	11	Materielle aktiver under opførelse	14,8	30,9
326,1	324,3		Materielle aktiver i alt	548,1	499,2
			Finansielle aktiver		
256,0	182,9	12	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
12,7	-	12	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-
20,7	27,8	16	Udskudte skatteaktiver	61,9	50,2
289,4	210,7		Finansielle aktiver i alt	61,9	50,2
650,1	570,4		Langfristede aktiver i alt	733,9	654,1
			Kortfristede aktiver		
			Varebeholdninger		
23,1	22,7		Råvarer og hjælpematerialer	67,1	55,6
4,3	6,9		Varer under fremstilling	10,0	7,9
47,8	57,6		Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	211,0	172,7
75,2	87,2	13	Varebeholdninger i alt	288,1	236,2
			Tilgodehavender		
48,0	50,6		Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	175,7	180,7
105,4	119,9		Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-
14,8	13,7		Andre tilgodehavender	25,0	21,3
8,3	5,2		Selskabsskat	9,1	15,4
-	-		Periodeafgrænsningsposter	20,5	19,5
176,5	189,4	14	Tilgodehavender i alt	230,3	236,9
71,0	28,2	17	Likvide beholdninger	51,4	92,2
322,7	304,8		Kortfristede aktiver i alt	569,8	565,3
972,8	875,2		AKTIVER I ALT	1.303,7	1.219,4

Moderselskab		Passiver		Koncern	
2009	2010	Note		2010	2009
			Egenkapital		
110,0	110,0		Aktiekapital	110,0	110,0
87,5	84,4		Andre reserver	94,2	95,0
154,6	182,7		Overført resultat	240,8	226,1
352,1	377,1		Moderselskabets andel af egenkapitalen	445,0	431,1
-	-		Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen	2,6	-
352,1	377,1		Egenkapital i alt	447,6	431,1
			Langfristede forpligtelser		
167,7	160,0	15	Kreditinstitutter m.v.	232,3	219,5
20,1	28,0	16	Udsudte skatteforpligtelser	37,7	27,1
187,8	188,0		Langfristede forpligtelser i alt	270,0	246,6
			Kortfristede forpligtelser		
7,2	7,4	15	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	16,6	7,2
94,3	115,9	15	Kreditinstitutter m.v.	187,5	136,3
91,6	79,2	15	Gæld til Moderselskab - Cash Pool	79,2	91,6
38,8	39,1		Leverandører af varer og tjenesteydelser	140,4	133,6
130,7	6,9		Gæld til koncernvirksomheder	-	-
0,8	2,0		Selskabsskat	3,9	0,6
69,5	59,6		Anden gæld	155,1	172,4
-	-		Periodeafgrænsningsposter	3,4	-
432,9	310,1		Kortfristede forpligtelser i alt	586,1	541,7
620,7	498,1		Forpligtelser i alt	856,1	788,3
972,8	875,2		PASSIVER I ALT	1.303,7	1.219,4

Egenkapitalopgørelse mio. kr.

Egenkapital, moderselskab

	Aktie- kapital	Overkurs ved emmission	Reserve for sikrings- instrumenter	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1.1.2009	110,0	90,0	-	162,8	362,8
Årets resultat				-8,2	-8,2
Anden totalindkomst:					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter			-3,3		-3,3
Skat af anden totalindkomst			0,8		0,8
Egenkapitalbevægelser i alt			-2,5	-8,2	-10,7
Egenkapital 1.1.2010	110,0	90,0	-2,5	154,6	352,1
Årets resultat				28,1	28,1
Anden totalindkomst:					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter			-4,1		-4,1
Skat af anden totalindkomst			1,0		1,0
Egenkapitalbevægelser i alt			-3,1	28,1	25,0
Egenkapital 31.12.2010	110,0	90,0	-5,6	182,7	377,1

Egenkapital, koncern

	Aktie- kapital	Overkurs ved emmission	Reserve for sikrings- instrumenter	Reserve for- valutakurs- ændringer	Overført resultat	Dyrups andel i alt	Minoritets- aktionærenes andel	I alt
Egenkapital 1.1.2009	110,0	90,0	-	6,5	242,9	449,4	-	449,4
Årets resultat					-16,8	-16,8	-	-16,8
Anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder				1,0		1,0	-	1,0
Værdiregulering af sikrings instrumenter			-3,3			-3,3	-	-3,3
Skat af anden totalindkomst			0,8			0,8	-	0,8
Egenkapitalbevægelser i alt			-2,5	1,0	-16,8	-18,3	-	-18,3
Egenkapital 1.1.2010	110,0	90,0	-2,5	7,5	226,1	431,1	-	431,1
Kapitalindskud, minoritetsaktionærer						-	2,6	2,6
Årets resultat					14,7	14,7	0	14,7
Anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder				2,3		2,3	0	2,3
Værdiregulering af sikrings- instrumenter			-4,1			-4,1	0	-4,1
Skat af anden totalindkomst			1,0			1,0	0	1,0
Egenkapitalbevægelser i alt			-3,1	2,3	14,7	13,9	2,6	16,5
Egenkapital 31.12.2010	110,0	90,0	-5,6	9,8	240,8	445,0	2,6	447,6

Selskabets aktiekapital består af 550.000 stk. A aktier á 100 kr. og 550.000 stk. B aktier á 100 kr.

Aktiekapitalen ejes 100 % af Monberg & Thorsen A/S, Gladsaxe.

Dyrup A/S med dattervirksomheder indgår i Monberg & Thorsen A/S' koncernregnskab.



Indholdsfortegnelse Noter

1. Anvendt regnskabspraksis	30
2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	33
3. Af- og nedskrivninger samt honorar til revisor	33
4. Andre driftsindtægter	33
5. Særlige poster, netto	33
6. Finansielle indtægter	33
7. Finansielle omkostninger	33
8. Skat af årets resultat	33
9. Personaleomkostninger	33
10. Immaterielle aktiver	34
11. Materielle aktiver	35
12. Finansielle aktiver	37
13. Varebeholdninger	37
14. Tilgodehavender	37
15. Rentebærende forpligtelser	37
16. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser	38
17. Sikkerhedsstillelser	38
18. Leasingforpligtelser	38
19. Eventualforpligtelser	38
20. Nærtstående parter	39
21. Finansielle risici	39
22. Kapitalstyring	40
23. Ny regnskabsregulering	40
24. Begivenheder efter balancedagen	41
25. Aktivitetsoplysninger	41
26. Køb og salg af virksomheder og aktiviteter	41

1 ANVENDT REGSKABS PRAKSIS

GENERELT

Koncernens og moderselskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som er godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2009 bortset fra effekterne af nedenstående.

Med virkning pr. 1. januar 2010 er følgende implementeret: IFRS 3 (ajourført 2008) Virksomhedssammenslutninger. Amendments til IAS 27 (ajourført 2008) Koncernregnskaber og separate årsregnskaber. Flere amendments til IAS 39 Finansielle instrumenter: Indregning og måling samt IFRIC 9 Revurdering af indbyggede afledte finansielle instrumenter. Amendments til IFRS 2 Group Cash-settled Share-based Payments transactions. Flere amendments til IFRS 1 Førstegangsbrug af IFRS. Dele af improvements til IFRS's May 2008 med ikrafttrædelsesdato 1. juli 2009. Improvements til IFRS's April 2009. IFRIC 17 Udlodning af andre værdier end kontanter til ejere. IFRIC 18 Overførsel af aktiver fra kunden.

IFRS 3 og IAS 27 gælder for transaktioner, der gennemføres 1. januar 2010 eller senere. Bestemmelserne i IFRS 3 medfører blandt andet, at købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Ud over IFRS 3 har de nye standarder og fortolkningsbidrag ikke påvirket indregning og måling i 2010. Effekten af IFRS 3 har reduceret årets resultat med 0,7 mio. kr.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Dyrup A/S og de dattervirksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af moderselskabets og de enkelte virksomheders reviderede årsregnskaber opgjort i overensstemmelse med Dyrups regnskabspraksis.

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

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder medtages i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet/stiftelsesdagen. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Fortjeneste/tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som salgssummen eller afviklingssummen med fradrag af den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusive goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Præsentation af aktiviteter

Afhængende aktiviteter udgør en enhed, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er solgt eller er udskilt bestemt for salg, og salget forventes gennemført indenfor ét år i henhold til formel plan.

Resultatet og værdireguleringer efter skat af afhængende aktiviteter og aktiviteter sat til salg i de enkelte koncernvirksomheder præsenteres på en særskilt linje i resultatopgørelsen med sammenligningstal. I noterne oplyses omsætning, omkostninger og skat for den afhængende aktivitet. Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles på særskilte linjer i balancen.

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. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlag og dagsværdi af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som

goodwill under immaterielle aktiver. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indtægtsføres i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

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 identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen.

Minoritetsinteresserne

Minoritetsinteresser indregnes første gang enten til dagsværdi eller den forholdsmæssige andel af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i den tilkøbte virksomhed på overtagelsestidspunktet. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter fuldt ud. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af årets resultat fremgår af resultatopgørelsen. I balancen indregnes minoritetsinteresserne som en del af egenkapitalen, men vises som en særskilt post separat fra moderselskabaktionærernes andel af egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

Den enkelte forretningsenheds funktionelle valuta fastsættes som den primære valuta på det marked, som forretningsenheden opererer på. Den overvejende funktionelle valuta for koncernen er danske kroner.

Transaktioner i alle andre valutaer end de enkelte forretningsenheders funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta, som 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 transaktionsdagens eller balancedagens kurs henholdsvis kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder 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 dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

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

Valutakursgevinster og -tab på den del af lån, der er indgået til kurssikring af udenlandske virksomheder med anden funktionel valuta end moderselskabet, indregnes tilsvarende direkte i 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, renteswaps og lignende instrumenter til afdækning af finansielle risici, der opstår i forbindelse med den primære drift eller vedrørende langfristet finansiering.

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

Ændringer i den del af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost 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 leasingydelser, 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. Når leasingkontrakten er af operationel karakter indregnes leasingydelserne i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud til projekter og investeringer mv. Tilskud, der er modtaget til dækning af omkostninger eller anskaffelse af aktiver, passiveres eller modregnes i aktivets anskaffelsessværdi 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 salg af varer og tjenesteydelser.

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

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

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter såvel direkte som indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Produktionsomkostninger består blandt andet af omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager samt af- og nedskrivninger mv.

Salgsomkostninger

Salgsomkostninger omfatter blandt andet fragt-, tilbuds-, reklame- og markedsføringsomkostninger, gager mv. til salgs- og marketingfunktioner samt af- og nedskrivninger på varemærker og distributionsrettigheder.

Administrationsomkostninger

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

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter primært indtægter ved udlejning.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, udbytte fra andre kapitalandele og realiserede samt urealiserede kursgevinster og tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg/godtgørelser vedrørende selskabsskat.

Finansieringsomkostninger der vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af egenfremstillede kvalificerende materielle aktiver henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

I moderselskabet indregnes udbytte fra kapitalandele i dattervirksomhed samt regulering af kapitalandele til genindvindingsværdi.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor det deklarerer.

Selskabsskat

Årets skat, der består af aktuel skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til indtægter og omkostninger, der er indregnet direkte i egenkapitalen.

Den aktuelle skat omfatter såvel danske som udenlandske indkomstskatter samt regulering af skat vedrørende tidligere år.

Dyrup A/S er sambeskattet med moderselskabet Monberg & Thorsen A/S (administrationsselskab) og øvrige danske datterselskaber. Der foretages fordeling af årets aktuelle danske skatter mellem de sambeskattede virksomheder.

BALANCEN**Immaterielle aktiver**

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

Goodwill måles første gang til kostpris som beskrevet i afsnittet om virksomhedssammenslutninger.

Der afskrives ikke på goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes minimum en gang årligt og nedskrives over resultatopgørelsen til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Udviklingsomkostninger vedrørende produkter, der er klart defineret og identificerbare, indregnes som udviklingsprojekter i det omfang det er sandsynligt, at produkterne vil generere fremtidige økonomiske fordele, der overstiger kostprisen. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Varemærker og distributionsrettigheder samt færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives over den forventede brugstid, der udgør 5-20 år.

Materielle aktiver

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klart til brug. For egen fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønforbrug samt finansieringsomkostninger der kan relateres til opførelsen af sådanne aktiver.

Materielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid til den forventede scrapværdi. Der foretages en individuel fastsættelse af større aktivers brugstid, mens brugstiden for øvrige aktiver fastsættes for grupper af ensartede aktiver.

De forventede brugstider er for bygninger 10-50 år, for produktionsanlæg og maskiner 3-20 år og for andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler 3-10 år.

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

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

Kapitalandele i moderselskabets regnskab

I moderselskabet måles kapitalandele i dattervirksomheder til kostpris. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Øvrige finansielle aktiver

Andre langfristede tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

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

Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi, som er den tilbage-diskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed.

Et tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets, eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS - fortsat

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, at 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 til denne lavere værdi.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelseomkostninger.

Kostpris for færdigvarer omfatter kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt direkte løn og indirekte produktionsomkostninger.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvis der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at tilgodehavendet er værdiforringet.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter kan enten indgå som et aktiv eller som et passiv under henholdsvis tilgodehavender og kortfristede forpligtelser. I periodeafgrænsningsposter indgår omkostninger eller indtægter, som er afholdt eller indgået i året vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Forslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Overkurs ved emission

Overkurs ved emission omfatter beløb ud over den nominelle aktiekapital, som er indbetalt af aktionærerne ved kapitaludvidelser og gevinster ved salg af egne aktier. Reserven er en del af virksomhedens frie reserver.

Reserve for sikringstransaktioner

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

Reserve for valutakursreguleringer

Reserve for valutakursreguleringer i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer efter den 1. januar 2004, 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, og valutakursgevinster og -tab på lån indgået til kurssikring af udenlandske virksomheder. Ved realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Aktuel skat og udskudt skat

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

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

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

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.

Pensionsforpligtelser

Koncernens pensionsordninger er forsikringsmæssigt afdækket (bidragsbaserede). Indbetalinger til bidragsbaserede pensionsordninger medtages i

resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, og eventuelle skyldige omkostninger medtages i balancen under anden gæld.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, når det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer, og når der kan foretages en pålidelig beløbsmæssig opgørelse af forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvorved forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. De finansielle gældsforpligtelser måles i de efterfølgende perioder til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

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

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, samt hvorledes disse pengestrømme påvirker de likvide midler.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra købstidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

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 selskabsskatte.

Pengestrømme til investeringsaktivitet

Pengestrømme til 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 Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

De anvendte nøgletal er defineret i årsrapporten side 4.

2 REGSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Skønmæssig 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. Særlige risici for koncernen er omtalt i ledelsesberetningen under afsnittet om Risikofaktorer og note 21 Finansielle risici.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, vedrører hovedsageligt målingen af immaterielle aktiver, varebeholdninger og udskudte skatteaktiver.

Ved nedskrivningstest af kapitalandele, goodwill og varemærker m.v. anvender vi tillige skøn over, hvorledes de pågældende virksomheder og dele af virksomheden, som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelig 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. Forudsætningerne for nedskrivningstestene for kapitalandele, goodwill og varemærker m.v. er beskrevet i note 10.

Anvendt regnskabspraksis

Ledelsen foretager som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis vurderinger, ud over skønmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb. De vurderinger, som har væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb, omfatter i det væsentligste immaterielle aktiver, varebeholdninger, og udskudte skatteaktiver.

3 AF- OG NEDSKRIVNINGER

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Immaterielle aktiver	2,4	2,1	5,4	7,3
Materielle aktiver	23,1	23,4	50,4	47,3
Samlede afskrivninger	25,5	25,5	55,8	54,6
Tab og gevinst ved udskiftning	0,7	0,1	0,4	0,9
Af- og nedskrivninger i alt	26,2	25,6	56,2	55,5
Af- og nedskrivninger indgår i:				
Produktionsomkostninger	12,6	14,2	28,4	22,5
Salgsomkostninger	5,3	7,6	20,7	19,1
Administrationsomkostninger	8,3	3,8	7,1	13,9
Af- og nedskrivninger i alt	26,2	25,6	56,2	55,5

3 HONORAR TIL GENERAL-FORSAMLINGSVALGT REVISOR (ERNST & YOUNG)

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Lovpligtig revision	1,4	1,5	3,2	3,0
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	0,1	0,2	0,1
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,2	0,1	0,4	0,9
Andre ydelser end revision	1,4	-	0,2	1,4
Honorar i alt	3,0	1,7	4,0	5,4

4 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Lejeindtægter	5,7	6,6	4,7	3,8
Diverse	3,0	2,2	3,3	4,1
Andre driftsindtægter i alt	8,7	8,8	8,0	7,9

5 SÆRLIGE POSTER, NETTO

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Avance ved salg af ejendom	19,0	-	-	19,0
Avance/tab ved salg af Industri	-5,0	-	-	14,6
Særlige indtægter i alt	14,0	-	-	33,6
Restruktureringsomkostninger:				
Fratrædelsesgodtgørelser	6,7	-	-	15,0
Nedlukning af aktiviteter	1,0	-	-	2,7
Diverse	0,5	-	-	0,4
Særlige omkostninger i alt	8,2	-	-	18,1
Særlige poster, netto i alt	5,8	-	-	15,5

6 FINANSIELLE INDTÆGTER

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Udbytte fra dattervirksomheder mv.	-	93,1	-	-
Renter, koncernvirksomheder	2,0	3,6	-	-
Renter af likvider mv.	1,7	2,1	3,3	3,5
Valutakursgevinst	-	-	0,7	4,2
Finansielle indtægter i alt	3,7	98,8	4,0	7,7
Renter vedrører renter af aktiver målt til amortiseret kostpris.				

7 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Nedskrivning af finansielle kapitalandele	-	73,1	-	-
Renter, koncernvirksomheder	1,0	2,9	-	-
Renter af lån og kreditter	10,7	16,1	24,2	17,6
Valutakurstab	6,8	1,6	2,4	10,9
Finansielle omkostninger i alt	18,5	93,7	26,6	28,5
Renter vedrører renter på lån målt til amortiseret kostpris.				

8 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Aktuel skat	-2,4	0,8	4,2	-9,0
Forskydning i udskudt skat	5,5	0,5	-1,4	0,2
Regulering af skat for tidligere år	2,2	-0,3	2,1	0,5
Skat af årets resultat i alt	5,3	1,0	4,9	-8,3

EFFEKTIV SKATTEPROCENT

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Dansk skatteprocent	25 %	25 %	25 %	25 %
Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent	0 %	0 %	-6 %	15 %
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omkostninger	-132 %	-17 %	-10 %	-1 %
Regulering vedr. tidligere år	-48 %	-13 %	3 %	2 %
Andet	-28 %	8 %	13 %	-8 %
Effektiv skatteprocent	-183 %	3 %	25 %	33 %

9 PERSONALEOMKOSTNINGER

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Lønninger og gager m.v.	119,9	108,1	271,1	268,0
Pensionsbidrag (Bidragsbaserede)	10,7	9,8	16,6	17,2
Omkostninger til social sikring	2,7	2,3	42,4	38,8
Vederlag til direktionen*	4,9	5,0	6,1	5,9
Vederlag til bestyrelsen	1,6	1,5	1,3	1,6
Personaleomkostninger i alt	139,8	126,7	337,5	331,5
Gennemsnitligt antal ansatte	288	265	959	858

* Hertil kommer i 2010 en hensat fratrædelsesgodtgørelse på 5,3 mio. kr.

Noter mio. kr.

	Moterselskab					Koncern				
	Goodwill	Varemærker og distributionsrettigheder	Udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under opførelse	I alt	Goodwill	Varemærker og distributionsrettigheder	Udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under opførelse	I alt
10 IMMATERIELLE AKTIVER										
Anskaffelsesum 1.1.2009	2,3	52,2	7,0	-	61,5	57,4	88,1	14,9	0,5	160,9
Kursregulering primo/ultimo	-	-	-	-	-	-	-	-0,1	-	-0,1
Nyanskaffelser og forbedringer i året	18,9	1,7	0,2	-	20,8	18,9	1,7	1,8	0,2	22,6
Afgang i året	2,3	-	3,9	-	6,2	4,4	-	3,9	-	8,3
Overført til (fra) andre poster	-	-	-	-	-	-	-	0,6	-0,6	-
Anskaffelsesum 31.12.2009	18,9	53,9	3,3	-	76,1	71,9	89,8	13,3	0,1	175,1
Af- og nedskrivninger 1.1.2009	2,3	38,8	1,5	-	42,6	3,7	59,8	4,5	-	68,0
Regulering til- og afgang	-2,3	-	-1,2	-	-3,5	-3,7	-	-1,2	-	-4,9
Årets af- og nedskrivninger	-	38,8	0,3	-	39,1	-	59,8	3,3	-	63,1
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	-	40,3	1,2	-	41,5	-	62,4	8,0	-	70,4
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	18,9	13,6	2,1	-	34,6	71,9	27,4	5,3	0,1	104,7
Anskaffelsesum 1.1.2010	18,9	53,9	3,3	-	76,1	71,9	89,8	13,3	0,1	175,1
Kursregulering 1.1./31.12	-	-	-	-	-	0,5	0,2	0,1	0,1	0,9
Køb af aktiviteter	-	-	-	-	-	6,0	8,8	-	-	14,8
Nyanskaffelser og forbedringer i året	-	2,7	-	0,2	2,9	1,8	13,5	0,1	0,2	15,6
Afgang i året	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Overført til (fra) andre poster	-	-	-	-	-	-	-	0,2	-0,2	0
Anskaffelsesum 31.12.2010	18,9	56,6	3,3	0,2	79,0	80,2	112,3	13,7	0,2	206,4
Af- og nedskrivninger 1.1.2010	-	40,3	1,2	-	41,5	-	62,4	8,0	-	70,4
Kursregulering 1.1./31.12	-	-	-	-	-	0,2	-	0,2	-	0,4
Køb af aktiviteter	-	-	-	-	-	-	6,3	-	-	6,3
Årets af- og nedskrivninger	-	40,3	1,2	-	41,5	0,2	68,7	8,2	-	77,1
Af- og nedskrivninger 31.12.2010	-	41,7	1,9	-	43,6	0,2	72,5	9,8	-	82,5
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	18,9	14,9	1,4	0,2	35,4	80,0	39,8	3,9	0,2	123,9

Der er pr. 31. december 2010 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker mv. Ved vurderingen af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der er beregnet som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved testen pr. 31. december 2010 er nettopengestrømmene opgjort med udgangspunkt i godkendt budget for 2011 samt estimater for årene 2012-2015. Væksten i terminalperioden er fastsat til 1-2 %. I 2009 var den 1-2 %. Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskonteringsfaktor før skat på 9 % mod 8 % i 2009. De primære nøgleforudsætninger vurderes at være vækstraterne og de anvendte EBIT-marginer. Ved opgørelsen af estimaterne for 2012-2015 er disse opgjort ud fra tidligere erfaringer under hensyntagen til ledelsens forventninger til fremtiden. De anvendte forudsætninger kan godt afvige fra erfaringstallene, da tidligere perioder kan være påvirket af forhold der ikke forventes i estimaterne.

Værdiforringelsestesten har ikke i 2010 og 2009 givet anledning til nedskrivninger af goodwill og varemærker til genindvindingsværdi.

Ledelsen vurderer, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

Udviklingsprojekter vedrører udelukkende direkte omkostninger til nødvendige receptændringer, test, registreringer og dokumentation i forbindelse med implementering af BPD-direktiverne. For nærmere beskrivelse henvises til afsnittet om Produktmiljø, side 19.

Morderselskab					
	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg m.v.	Materielle aktiver under opførelse	I alt
11 MATERIELLE AKTIVER					
Anskaffelssum 1.1.2009	259,4	185,6	68,1	71,2	584,3
Nyanskaffelser og forbedringer i året	30,2	63,8	23,7	36,9	154,6
Afgang i året	73,7	37,3	7,4	102,3	220,7
Anskaffelssum 31.12.2009	215,9	212,1	84,4	5,8	518,2
Af- og nedskrivninger 1.1.2009	68,6	109,5	52,7	-	230,8
Regulering til- og afgang	-25,0	-31,2	-5,6	-	-61,8
	43,6	78,3	47,1	-	169,0
Årets af- og nedskrivninger	3,5	12,0	7,6	-	23,1
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	47,1	90,3	54,7	-	192,1
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	168,8	121,8	29,7	5,8	326,1
Anskaffelssum 1.1.2010	215,9	212,1	84,4	5,8	518,2
Nyanskaffelser og forbedringer i året	4,4	9,9	6,7	1,2	22,2
Afgang i året	-	-	1,0	-	1,0
Overført til (fra) andre poster	1,5	1,9	-	-3,4	0
Anskaffelssum 31.12.2010	221,8	223,9	90,1	3,6	539,4
Af- og nedskrivninger 1.1.2010	47,1	90,3	54,7	-	192,1
Regulering til- og afgang	-	-	-0,4	-	-0,4
	47,1	90,3	54,3	-	191,7
Årets af- og nedskrivninger	3,3	13,9	6,2	-	23,4
Af- og nedskrivninger 31.12.2010	50,4	104,2	60,5	-	215,1
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	171,4	119,7	29,6	3,6	324,3

For pantsatte ejendomme udgør den regnskabsmæssige værdi 167,5 mio. kr. i 2010 mod 164,9 mio. kr. i 2009, og den aktuelle restgæld udgør 167,4 mio. kr. mod 174,9 mio. kr. i 2009.

Noter mio. kr.

	Koncern				
	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg m.v.	Materielle aktiver under opførelse	I alt
11 MATERIELLE AKTIVER - fortsat					
Anskaffelsessum 1.1.2009	350,2	377,1	201,5	77,6	1.006,4
Kursregulering primo/ultimo	0,1	-0,2	-	-	-0,1
Nyanskaffelser og forbedringer i året	30,4	78,9	29,5	71,3	210,1
Afgang i året	77,2	51,4	25,9	118,0	272,5
Anskaffelsessum 31.12.2009	303,5	404,4	205,1	30,9	943,9
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	89,4	238,6	159,8	-	487,8
Kursregulering primo/ultimo	-	-0,1	-	-	-0,1
Regulering til- og afgang	-25,3	-43,7	-21,3	-	-90,3
	64,1	194,8	138,5	-	397,4
Årets af- og nedskrivninger	4,5	25,3	17,5	-	47,3
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	68,6	220,1	156,0	-	444,7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	234,9	184,3	49,1	30,9	499,2
Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver	-	-	-	-	-
Anskaffelsessum 1.1.2010	303,5	404,4	205,1	30,9	943,9
Kursregulering primo/ultimo	1,1	1,5	0,4	0,6	3,6
Køb af aktiviteter	18,8	16,0	4,4	0,4	39,6
Nyanskaffelser og forbedringer i året	5,5	6,0	19,2	38,8	69,5
Afgang i året	0,2	9,3	4,0	-	13,5
Overført til (fra) andre poster	25,4	30,5	-	-55,9	0
Anskaffelsessum 31.12.2010	354,1	449,1	225,1	14,8	1.043,1
Af- og nedskrivninger 1.1.2010	68,6	220,1	156,0	-	444,7
Kursregulering primo/ultimo	0,4	1,5	0,4	-	2,3
Køb af aktiviteter	1,6	4,8	2,3	-	8,7
Regulering til- og afgang	-	-6,6	-4,4	-	-11,0
	70,6	219,8	154,3	-	444,7
Årets af- og nedskrivninger	5,1	28,8	16,4	-	50,3
Af- og nedskrivninger 31.12.2010	75,7	248,6	170,7	-	495,0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	278,4	200,5	54,4	14,8	548,1
Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver	-	1,3	0,5	-	1,8

For pantsatte ejendomme udgør den regnskabsmæssige værdi 176,5 mio. kr. mod 164,9 mio. kr. i 2009 og den aktuelle restgæld udgør 177,6 mio. kr. mod 174,9 mio. kr. i 2009.

Moderselskab

	Kapitalandele i datter- virksomheder	Tilgodehavender hos datter- virksomheder
12 FINANSIELLE AKTIVER		
Anskaffelssum 1.1.2009	267,0	50,1
Tilgang i året	33,5	0
Afgang i året	22,1	37,4
Anskaffelssum 31.12.2009	278,4	12,7
Nedskrivninger 1.1.2009	22,4	-
Årets nedskrivninger	-	-
Nedskrivninger 31.12.2009	22,4	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	256,0	12,7
Anskaffelssum 1.1.2010	278,4	12,7
Afgang i året	-	-12,7
Anskaffelssum 31.12.2010	278,4	0
Nedskrivninger 1.1.2010	22,4	-
Årets nedskrivninger	73,1	-
Nedskrivninger 31.12.2010	95,5	0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	182,9	0

Der er foretaget en opgørelse af genindvindingsværdien på kapitalandele i dattervirksomheder. Ved vurdering af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der beregnes som nutidsværdi af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved beregningen i 2010 er benyttet en diskonteringsfaktor før skat på 9 % mod 8 % i 2009.

Årets nedskrivning på 73 mio. kr. er indregnet under finansielle omkostninger. Nedskrivningen vedrører Dyrup GmbH, Tyskland, hvorfra der i 2010 er modtaget et udbytte på 93 mio. kr. jfr. Note 6 og 7. I 2009 er der ikke foretaget nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder til genindvindingsværdi.

En oversigt over koncernvirksomhederne findes på side 42.

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
13 VAREBEHOLDNINGER				
Kostpris 1.1.	111,1	91,7	286,6	307,5
Kursregulering primo/ultimo	-	-	0,8	-0,1
Årets til- og afgang, netto	-19,4	9,1	52,9	-20,8
Kostpris 31.12.	91,7	100,8	340,3	286,6
Nedskrivninger 1.1.	15,0	16,5	50,4	45,5
Kursregulering primo/ultimo	-	-	0,1	0,1
Årets nedskrivninger	2,2	8,3	12,2	6,6
Årets tilbageførte nedskrivninger	-0,7	-11,2	-10,5	-1,8
Nedskrivninger 31.12.	16,5	13,6	52,2	50,4
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	75,2	87,2	288,1	236,2
Værdi af varebeholdninger opgjort til nettorealiseringsværdi	8,7	6,6	41,8	42,8

14 TILGODEHAVENDER

Ingen tilgodehavender forfalder mere end et år efter balancetidspunktet.

Dagsværdien af tilgodehavender anses for at svare til den regnskabsmæssige værdi.

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009

15 RENTEBÆRENDE FORPLIGTELSE

De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:

Kreditinstitutter mv.	269,2	283,3	436,4	363,0
Koncernvirksomheder	214,2	79,2	79,2	91,6
Regnskabsmæssig værdi 31.12	483,4	362,5	515,6	454,6

De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på følgende valutaer:

EUR	139,6	17,5	90,5	121,5
DKK	306,8	328,4	335,9	315,1
Øvrige	36,9	16,6	89,2	18,0
Regnskabsmæssig værdi 31.12	483,3	362,5	515,6	454,6

De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på fast og variabel forrentet gæld som følger:

Fast forrentet gæld	297,6	167,1	238,5	226,4
Variabelt forrentet gæld	185,7	195,4	277,1	228,2
Regnskabsmæssig værdi 31.12	483,4	362,5	515,6	454,6

Fordelingen af de samlede rentebærende forpligtelser på effektiv forrentning kan specificeres som følger:

Mindre end 5 %	465,2	345,0	435,3	436,4
Mellem 5 og 7 %	18,2	17,5	80,3	18,2
Regnskabsmæssig værdi 31.12	483,4	362,5	515,6	454,6

Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	3,7	5,2	4,6	3,9
---	-----	-----	-----	-----

Vægtet gennemsnitlig restløbetid, år	7,0	4,4	5,5	5,9
--------------------------------------	-----	-----	-----	-----

De rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:

Langfristede forpligtelser	167,7	160,0	232,3	219,5
Kortfristede forpligtelser	315,7	202,5	283,3	235,1
Regnskabsmæssig værdi i alt	483,4	362,5	515,6	454,6
Dagsværdi	429,0	301,1	454,9	394,1

Dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsrente er anvendt koncernens aktuelle lånerente for tilsvarende løbetider.

Noter mio. kr.

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
16 UDSKUDTE SKATTEAKTIVER				
OG -FORPLIGTELSE				
Udskudt skat netto 1.1.	-16,2	-0,6	-23,1	-23,3
Forskydning via resultatopgørelsen	5,5	0,5	-1,4	0,2
Forskydning via egenkapitalen	-0,8	-1,0	-1,0	-0,8
Andre reguleringer mv.	10,9	1,3	1,3	0,8
Udskudt skat netto 31.12.	-0,6	0,2	-24,2	-23,1

Specifikation af udskudt skat

	Udskudte skatte- aktiver	Udskudte skattefor- pligtelser	Udskudt skat, netto
Moderselskab			
Udskudt skat 31.12.2009			
Immaterielle aktiver	-	3,6	3,6
Materielle aktiver	-	16,5	16,5
Kortfristede aktiver	20,7	-	-20,7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	20,7	20,1	-0,6
Udskudt skat 31.12.2010			
Immaterielle aktiver	-	4,1	4,1
Materielle aktiver	-	23,9	23,9
Kortfristede aktiver	27,8	-	-27,8
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	27,8	28,0	0,2
Koncern			
Udskudt skat 31.12.2009			
Immaterielle aktiver	-	8,2	8,2
Materielle aktiver	2,2	27,7	25,5
Kortfristede aktiver	28,7	8,4	-20,3
Skatteværdi af skattemæssige underskud, netto	44,4	-	-44,4
Ikke aktiverede skatteaktiver	-7,9	-	7,9
Udskudte skatteaktiver- og forpligtelser	67,4	44,3	-23,1
Modregning inden for juridiske skatteenheder og jurisdiktioner	-17,2	-17,2	0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	50,2	27,1	-23,1
Udskudt skat 31.12.2010			
Immaterielle aktiver	-	8,6	8,6
Materielle aktiver	-	38,7	38,7
Kortfristede aktiver	27,8	9,6	-18,2
Skatteværdi af skattemæssigt underskud, netto	63,4	-	-63,4
Ikke aktiverede skatteaktiver	-10,1	-	10,1
Udskudte skatteaktiver- og forpligtelser	81,1	56,9	-24,2
Modregning inden for juridiske skatteenheder og jurisdiktioner	-19,2	-19,2	0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	61,9	37,7	-24,2

Den udskudte skat er indregnet på grundlag af de skattesatser, der er gældende i de respektive lande, som den udskudte skat stammer fra.

De fremførelsesberettigede skattemæssige underskud er aktiveret med den del, som forventes at kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening.

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
17 SIKKERHEDSSTILLELSER				
Dattervirksomheder	121,7	163,0	-	-
Kunder	0,4	0,4	0,4	0,4
I alt	122,1	163,4	0,4	0,4

Der er desuden stillet grunde og bygninger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter mv., jf. note 11.

Af de likvide midler i 2009 var 71 mio. kr. deponeret på en sikringskonto indtil tinglysning af skødet på ejendommen i Kolding var gennemført. Beløbet blev frigivet i 2010.

18 LEASINGFORPLIGTELSE

Finansiel leasing

Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:

	2009	2010	2010	2009
Forfald inden for 1 år	-	-	0,6	-
Forfald mellem 2 og 5 år	-	-	0,5	-
Forfald efter 5 år	-	-	-	-
I alt	-	-	1,1	-
Regnskabsmæssig værdi				
Forfald inden for 1 år	-	-	0,7	-
Forfald mellem 2 og 5 år	-	-	0,3	-
Forfald over 5 år	-	-	-	-
I alt	-	-	1,0	-
Finansieringsomkostninger	-	-	0,1	-

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

Koncernens finansielle leasingkontrakter vedrører produktionsudstyr mv. i Malfarb.

Operational leasing

Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:

	2009	2010	2010	2009
Forfald inden for 1 år	10,2	8,0	18,1	22,1
Forfald mellem 2 og 5 år	12,2	11,4	21,2	22,0
Forfald efter 5 år	0,6	0,4	0,8	0,6
I alt	23,0	19,8	40,2	44,7
Leasingydelse vedrørende operationelle kontrakter, der indregnet i resultatopgørelsen	5,5	6,6	19,4	20,4

Koncernens operationelle leasingaftaler vedrører primært biler, driftsmateriel samt lejede lokaler. Leasingperioden for biler og driftsmidler er typisk mellem 2 og 6 år med mulighed for forlængelse. For lejede lokaler udgør leasingperioden op til 3 år. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede leje ydelse.

19 EVENTUALFORPLIGTELSE

Indeståelse

For enkelte dattervirksomheder har modervirksomheden i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelse.

Verserende retssager

Dyrup-koncernen er part i enkelte retssager, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have negativ betydning for koncernens finansielle stilling.

20 NÆRTSTÅENDE PARTER

Bestemmende indflydelse

Koncernens nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter moderselskabet Monberg & Thorsen A/S.

Betydelig indflydelse

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer.

Desuden omfatter de nærtstående parter dattervirksomheder, hvor Dyrup A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse. En oversigt over koncernvirksomhederne findes på side 42.

Koncerninterne transaktioner

Alle transaktioner i årets løb med nærtstående parter har været sædvanligt forretningsmæssigt begrundet og er sket på markedsmæssige vilkår.

Ledelsesvederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 9. Herudover er der til Monberg & Thorsens adm. direktør udbetalt 0,6 mio. kr. i både 2009 og 2010.

De koncerninterne transaktioner mellem modervirksomheden og tilknyttede virksomheder udgør:

	2009	2010
Salg af varer og tjenesteydelser	134,4	188,9
Køb af tilknyttede virksomheder	4,2	6,4
Mellemværende med hovedaktionær	91,6	79,2

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder pr. 31. december fremgår af balancen og vedrører væsentligst forrentede mellemværender samt almindelige forretningsmellemværender vedrørende køb og salg af varer og tjenesteydelser. Sidstnævnte er uforrentede og indgås på samme betingelser som moderselskabets øvrige kunder og leverandører. Mellemværendet med hovedaktionæren vedrører koncernens cash pool aftale.

Der er ikke foretaget nedskrivninger på mellemværende med dattervirksomheder i 2010 eller 2009. Moderselskabets renteindtægter og renteudgifter vedrørende mellemværender med dattervirksomheder fremgår af note 6 og 7.

Moderselskabets udbytte fra dattervirksomheder fremgår af note 6.

21 FINANSIELLE RISICI

Dyrups aktiviteter indebærer en række finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.

Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2009.

Dyrup overvåger løbende valuta- og finansielle positioner med henblik på at begrænse valutakursrisikoen og holde rentefølsomheden på et lavt niveau.

Valutarisici

Valutarisici styres centralt i Dyrup, og risici søges minimeret ved at tilstræbe, at indtægter og udgifter samt finansielle aktiver og gældsforpligtelser balanceres i samme valuta.

Koncernens udenlandske virksomheder påvirkes ikke i betydelig grad af valutakursudsving, idet såvel indtægter som omkostninger afregnes i de enkelte koncernvirksomheders funktionelle valuta.

I de tilfælde, hvor der opstår væsentlige valutapositioner for valutaer udenfor euro-samarbejdet, sikres disse normalt med valutaterminskontrakter. Valutaeksponeringen knytter sig derfor væsentligst til værdien af udenlandske kapitalinteresser som normalt ikke sikres.

Koncernen anvender i begrænset omfang valutaterminskontrakter til afdækning af kontraktuelle og budgetterede pengestrømme. Ændringer i værdien af afledte instrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger, da betingelserne for regnskabsmæssig

behandling som sikringsinstrumenter ikke opfyldes. Ved udgangen af 2010 er der ingen valutaterminskontrakter.

De åbentstående valutaterminskontrakter pr. 31. december 2009 havde en restløbetid på under 1 år. I såvel koncernens som moderselskabets resultatopgørelse for 2009 udgjorde det indregnede beløb en indtægt på 0,1 mio. kr.

Koncernens omsætning i udenlandske valuta er i 2010 på 1,1 mia. kr. mod 1,0 mia. kr. i 2009 som primært er i euro.

Koncernens væsentligste valutaeksponering knytter sig til euro, polske zloty og svenske kroner.

Nendenfor er den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital på grund af rimelige sandsynlige stigninger i valutakurser vist. Der er alene tale om en matematisk beregning foretaget på grundlag af ultimo valuta positionerne, netto.

Valuta	Hypotetisk ændring %	Moderselskab		Koncern	
		Nominel position mio. kr.	Indvirkning mio. kr.	Nominel position mio. kr.	Indvirkning mio. kr.
EUR	1	384,0	3,8	235,3	2,4
PLN	5	16,8	0,8	28,8	1,4
SEK	5	-12,9	-0,7	-12,9	-0,7

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

Den angivne følsomhedsberegning er opgjort på baggrund af de finansielle instrumenter, som er indregnet pr. 31. december 2010 og på baggrund af en forudsætning om uændret produktion, afsætning og prisniveau.

Renterisici

Renterisici kan hovedsageligt henføres til rentebærende gældsposter og likvide beholdninger.

Koncernens rentebærende forpligtelser, der hovedsageligt er optaget i danske kroner og euro udgør 515,6 mio. kr. ultimo 2010 hvoraf 55 % er kortfristet låntagning. Den gennemsnitlige vægtede restløbetid på koncernens rentebærende gæld er på 5,5 år, og den vægtede gennemsnitlige effektive rente er på 4,6 %. Andelen af koncernens rentebærende gæld som er fast forrentet udgør 46 %. Moderselskabets langfristede gæld er variabelt forrentet, men renten er fastlåst indtil 2019 ved indgåelsen af en 10-årig renteswap-aftale.

De likvide beholdninger udgør 51,4 mio.kr. ultimo 2010 og er primært placeret på driftskonti og korte aftaleindskud.

Ændringer i dagsværdien: 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 2010 i koncernen med -1,6 mio. kr. (2009: -1,0 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 og gæld, ville alt andet lige have haft en hypotetisk effekt på årets resultat og egenkapital pr. 31. december 2010 i koncernen med -1,6 mio.kr. (2009: -1,6 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.

Noter mio. kr.

21 FINANSIELLE RISICI- fortsat

Kreditrisici

Kreditrisici styres generelt ved en løbende kreditvurdering af større kunder og samarbejdspartnere. Den maksimale kreditrisiko på tilgodehavender uden hensyntagen til modtaget sikkerhed svarer til de i balancen indregnede værdier. Koncernen har ingen væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner.

Der føres en stram kreditpolitik, kundetilgodehavender bliver løbende overvåget, og for de enkelte markeder er de delvist forsikrede; forhold, der er medvirkende til at reducere omkostningerne til tab på debitorer, men som for visse markeder vanskeliggøres af kutymemæssige lange kredittider.

Nedskrivninger til imødekommelse af tab på tilgodehavender er på et relativt stabilt niveau.

Nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender har udviklet sig som følger:

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Nedskrivninger 1.1.	16,0	15,3	60,5	65,8
Kursregulering primo/ultimo	-	-	0,2	-
Hensat i året, netto	-0,7	-3,2	-6,8	-5,3
Nedskrivninger 31.12.	15,3	12,1	53,9	60,5
Nominal værdi af nedskrevne tilgodehavender	24,1	13,2	54,2	77,2
Tilgodehavender forfaldne, men ej nedskrevet:				
Op til 3 måneder	11,4	17,7	36,7	13,7
3 til 6 måneder	3,6	1,7	2,2	4,0
Mere end 6 måneder	3,7	2,0	10,5	5,2
Total	18,7	21,4	49,4	22,9
Tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december med over 90 dage, som ikke er værdiforringet	7,3	1,2	5,5	9,2
Modtagne sikkerhedsstillelse for tilgodehavender	-	-	-	-

Likviditetsrisici

Likviditetsrisici styres gennem etablerede, hensigtsmæssige kreditrammer og lånetilsagn afstemt efter behovet for finansiering af den planlagte drift og de forventede investeringer.

Koncernens kapitalberedskab består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Ved udgangen af 2010 var kapitalberedskabet på 283 mio. kr. mod 308 mio. kr. i 2009.

Rentebærende forpligtelser og leverandørgæld sammensætter sig som følger:

	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009
Rentebærende forpligtelser	483,4	362,5	515,6	454,6
Leverandørgæld	38,8	39,1	140,4	133,6
Andre finansielle forpligtelser	-	-	1,0	-
Regnskabsmæssig værdi i alt	522,2	401,6	657,0	588,2
Den regnskabsmæssige forfaldsprofil kan specificeres som følger:				
Under 1 år	354,6	246,5	433,5	368,7
Mellem 1 og 2 år	7,4	12,1	76,7	7,4
Mellem 2 og 5 år	23,4	35,6	37,8	75,1
Over 5 år	136,8	157,3	166,3	137,0
Kontraktlige pengestrømme i alt	522,2	451,5	714,3	588,2

På baggrund af koncernens forventninger til den fremtidige drift og koncernens aktuelle likviditetsberedskab er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici.

Koncernens låntagning og kreditfaciliteter er ikke underlagt særlige vilkår eller betingelser.

Kategorier af finansielle instrumenter	Moderselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009

Den regnskabsmæssige værdi opdelt på kategorier:

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	0	0	0
Udlån og tilgodehavender	230,4	217,2	281,8	262,2
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	0	0	0	0
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	596,5	464,6	813,0	757,3

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen.

Koncernens afledte finansielle instrumenter værdiansættes til observerbare priser (niveau 2).

22 KAPITALSTYRING

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 give en passende soliditet. Målsætningen for koncernens egenkapitalandel er 30-40 %. Egenkapitalandelen var i 2010 på 34 % mod 35 % ved udgangen af 2009.

23 NY REGSKABSREGULERING

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Dyrup ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2010:

IFRS 9, amendments til IFRIC 14, IFRIC 19; revised IAS 24, amendments til IFRS 1, amendments to IFRS 1. IFRS 9, amendments til IFRS 1, IFRS 7 og IAS 12 samt improvements to IFRS (Maj 2010) er endnu ikke godkendt i EU.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret, fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato. Bortset fra nedenstående forventes ingen af ovennævnte nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag at få væsentlig indvirkning på regnskabsafregningen for Dyrup koncernen.

IFRS 9 ændrer klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser (nuværende IAS 39). Fremover vil hovedkategorierne til måling af finansielle aktiver være amortiseret kostpris og dagsværdi igennem enten resultatopgørelsen eller totalindkomstopgørelsen. For finansielle forpligtelser ændres bestemmelserne, så ændringer i egen kreditrisiko ikke længere påvirker resultatopgørelsen, men alene skal indregnes i anden totalindkomst. Vi forventer ikke, at standarden vil få væsentlig betydning for koncernen, men har endnu ikke opgjort effekten. Standarden gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere.

24 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

I februar 2011 har Dyrup købt Plus Paint A/S der driver kæden Plus Malergrosisten for at styrke Dyrups danske PRO forretning.

Herudover er ledelsen ikke bekendt med begivenheder, som er indtruffet efter regnskabs udløb og frem til underskrivelsen af årsrapporten, som vil have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af Dyrup koncernens finansielle stilling pr. 31.12.10 udover hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.

25 AKTIVITETSOPLYSNINGER

Koncernen er udelukkende beskæftiget inden for segmentet "Maling og træbeskyttelse".

Geografisk fordeling af omsætning og langfristede aktiver

	Koncern	
	2010	2009
Nettoomsætning fordeler sig således:		
Danmark	347,8	348,9
Udland	1.091,7	1.044,9
I alt	1.439,5	1.393,8
De langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver fordeler sig således:		
Danmark	359,9	360,8
Udland	312,1	243,1
I alt	672,0	603,9

Efter indregning af identificerbare aktiver og forpligtelser til dagsværdi er goodwill i forbindelse med købene opgjort til 1,9 mio. kr., som repræsenterer de fremtidige økonomiske fordele fra aktiver såsom kunderelationer, knowhow og synergieffekter.

De tilkøbte aktiviteter indgår i koncernens årsresultat for 2010 med 0,5 mio. kr.

Nettoomsætning og årets resultat for koncernen (urevideret) opgjort som om de tilkøbte aktiviteter blev overtaget pr. 1. januar 2010 udgør henholdsvis 1.440 mio. kr. og 15 mio. kr. Årets køb vedrører den polske malingsproducent Malfarb. Der foreligger endnu ikke købesumfordeling på Plus Paint A/S.

	Moterselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009

Salg af virksomheder og aktiver

Immaterielle aktiver	2,7	-	-	3,4
Materielle aktiver	55,1	-	-	60,4
Finansielle aktiver	22,1	-	-	-
Varebeholdning	25,4	-	-	31,1
Tilgodehavender	8,8	-	-	35,8
Likvide beholdninger	-	-	-	2,7
Langfristede forpligtelser	-	-	-	-1,2
Kortfristede forpligtelser	-	-	-	-6,0
Nettoaktiver	114,1	-	-	126,2
Regnskabsmæssig fortjeneste/tab	14,0	-	-	33,6
Kontant salgssum, netto	128,1	-	-	159,8

Salget i 2009 vedrører industriaktiviteterne, herunder ejendommen i Kolding.

	Moterselskab		Koncern	
	2009	2010	2010	2009

26 KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER OG AKTIVITETER

Køb af virksomheder og aktiviteter

Immaterielle aktiver	1,5	-	8,5	1,5
Materielle aktiver	2,1	-	30,9	2,1
Finansielle aktiver	-	-	0,3	-
Varebeholdninger	14,5	-	9,9	14,5
Likvide beholdninger	-	-	0,6	-
Tilgodehavender	-	-	21,4	-
Langfristede forpligtelser	-	-	-9,7	-
Kortfristede forpligtelser	-	-	-25,5	-
Overtagne identificerbare nettoaktiver	18,1	-	36,4	18,1
Goodwill	18,9	-	1,9	18,9
Anskaffelsessum, kontant	37,0	-	38,3	37,0
Likvide beholdninger i købte virksomheder	-	-	1,9	-
Kontant anskaffelsessum, netto	37,0	-	40,2	37,0

Den regnskabsmæssige værdi af overtagne aktiver, forpligtelser og eventuelle forpligtelser for overtagelsestidspunktet udgør:

Immaterielle aktiver	-	-	2,7	-
Materielle aktiver	2,5	-	33,6	2,5
Finansielle aktiver	-	-	0,4	-
Varebeholdning	12,9	-	9,4	12,9
Tilgodehavender	-	-	23,6	-
Likvide beholdninger	-	-	-1,9	-
Langfristede forpligtelser	-	-	-9,9	-
Kortfristede forpligtelser	-	-	-25,6	-
Regnskabsmæssig værdi i alt for overtagelse	15,4	-	32,3	15,4

Koncernoversigt

Dyrup A/S

Kapital 110,0 mio. DKK

Dyrup S.A.S., Frankrig

Kapital 13,0 mio. EUR. Ejerandel 100%

Dyrup GmbH, Tyskland

Kapital 0,5 mio. EUR. Ejerandel 100%

Dyrup Sp. z o.o., Polen

Kapital 4,9 mio. PLN. Ejerandel 100%

Malfarb Sp. z.o.o., Polen

Kapital 10,6 mio. PLN. Ejerandel 100%

Tintas Dyrup, S.A., Portugal

Kapital 2,6 mio. EUR. Ejerandel 100%

Pinturas Dyrup, S.A., Spanien

Kapital 0,3 mio. EUR. Ejerandel 100%

Tintas BONDEX, Angola LDA

Kapital 1,6 mio. USD. Ejerandel 67%

Dyrup GmbH, Østrig

Kapital 0,1 mio. EUR. Ejerandel 100%

Danish Indian Paint Company ApS

Kapital 3,3 mio. DKK. Ejerandel 100%

Pigmenta A/S

Kapital 0,5 mio. DKK. Ejerandel 100%



Koncernens adresser

Danmark

Dyrup A/S
Gladsaxevej 300
DK-2860 Søborg
Tlf: +45 39 57 93 00
Fax: +45 39 57 93 93

Frankrig

Dyrup S.A.S.
215 Avenue Georges Clemenceau
F- 92024 Nanterre Cedex
Tlf: +33 1 56 84 03 00
Fax: +33 1 56 84 03 83

Dyrup S.A.S.
Zone Industrielle
Saint-Antoine
F-81030 Albi Cedex 9
Tlf: +33 5 63 78 20 10
Fax: +33 5 63 45 20 30

Polen

Dyrup Sp. z o.o.
ul. Dabrowskiego 238
PL-93-231 Łódź
Tlf: +48 42 649 29 39
Fax: +48 42 649 26 66

Malfarb Sp. z.o.o.
Lewkowiec 68
PL-63-400 Ostrów Wlkp.
Tlf: + 48 62 733-82-00
Fax: + 48 62 733-82-31

Portugal

Tintas Dyrup, S.A.
Rua Cidade de Goa, 26
P-2686-951 Sacavém
Tlf: +351 21 841 02 00
Fax: +351 21 941 45 82

Spanien

Pinturas Dyrup, S.A.
Polígono Industrial Santiga
Pla dels Avellaners, 4
E-08210 Barberà del Vallés
Barcelona
Tlf: +34 93 729 30 00
Fax: +34 93 729 20 22

Tyskland

Dyrup GmbH
Klosterhofweg 64
D-41199 Mönchengladbach
Tlf: +49 2166 964 6
Fax: +49 2166 964 700

Østrig

Dyrup GmbH
Wienerbergstraße 11/12
A-1100 Wien

Dyrup A/S
Gladsaxevej 300
DK-2860 Søborg
Danmark
Tlf: +45 39 57 93 00
Fax: +45 39 57 93 93
CVR-nr. 18 99 86 96

www.dyrup.dk

www.dyrup.com

Årsrapport 2010

Årsrapport 2010

LEDELSENS BERETNING

Forord og resume	3
Hoved- og nøgletal for koncernen	4
Strategisk platform	6
Koncernens udvikling i 2010	8
Resultat i forhold til forventninger	8
Resultatopgørelse	8
Balance	9
Pengestrømme og finansielt beredskab	9
Ordrebeholdning	10
Køb og salg af virksomheder	10
Forventninger til 2011	10
Ændrede ledelsesforhold	11
Videnressourcer	11
Kunder	11
Samfundsansvar	12
Risikofaktorer	13
Aktivitetsudviklingen i 2010	15
Civil Engineering	15
Construction	15
Major Projects	16
Project Development	16
Dattervirksomheder	16
Fælles ledede virksomheder	18
Virksomhedsledelse	19
Regnskabsafslæggelsesprocessen	19

PÅTEGNINGER

Ledelsens påtegning	22
Den uafhængige revisors påtegning	23
Direktion	24
Bestyrelse	25

REGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	27
Balance	28
Pengestrømsopgørelse	30
Egenkapitalopgørelse, moderselskab	31
Egenkapitalopgørelse, koncern	32
Noter	33

ØVRIGE OPLYSNINGER

Hoved- og nøgletal for koncernen – EUR	74
---	-----------

Forord og resume

2010 var et hårdt år, men vi er på rette vej

2010 var et hårdt og udfordrende år for bygge- og anlægsbranchen og MT Højgaard. Året har været kendetegnet ved en dæmpet efterspørgsel, øgede tilbudsomkostninger, intens konkurrence om ordrerne og dermed pres på priserne. Dertil skal lægges en hård vinter i starten af året. Det afspejler sig i MT Højgaards resultat før skat, som er et overskud på 100 mio. kr. mod 307 mio. kr. i 2009, mens resultatgraden er på 1,2%. Selvom resultatet ligger under vores målsætning, så vurderer vi det som acceptabelt i forhold til de gældende markedsvilkår.

Resultatet dækker dog over, at nogle områder har haft utilfredsstillende resultater. Det har blandt andet medført, at vi har valgt at sælge servicedelen af dattervirksomheden MTH Stål A/S (tidligere Promecon) og har afviklet den øvrige del af virksomheden. De øvrige dattervirksomheder har generelt leveret et tilfredsstillende overskud. Vi har grundet det pressede marked i øvrigt valgt på selektiv basis midlertidigt at nedjustere lønsomhedskravet på nye kontrakter, hvilket har reduceret indtjeningen, men sikret et acceptabelt aktivitetsniveau.

Vi er dog optimistiske ved starten af 2011, hvor ordrebeholdningen er 24% højere end sidste år. Vi følger fortsat den strategi, vi har lagt for vores forskellige aktiviteter og mener, at den, sammen med den udvikling af organisationen vi påbegyndte i 2009, vil medvirke til, at vi inden for en kortere årrække indfrier vores målsætninger.

Vi arbejder kontinuerligt med at finde nye metoder, der optimerer vores processer, produktion og vores kunders projekter. For os handler det om hele tiden at blive bedre til at levere projekter, hvor kunderne får mest muligt for pengene over hele byggeriets levetid. Det gør vi blandt andet ved at finde løsninger, der er energivenlige og nemme at vedligeholde.

Vi møder en udbredt opfattelse af, at det er dyrt at ener-

girenovere eller bygge energivenligt. Det koster måske lidt mere i starten, men over en årrække er der besparelser at hente. Vi har på mth.dk gjort det muligt via en energiberegner at finde ud af, hvor meget der kan spares ved at stille ekstra energikrav dels ved bygningsrenovering, dels ved nybyggeri.

Kvaliteten skal være i top. Det gavner alle parter og er udgangspunktet for alle vores projekter. I 2010 fik vi papir på, at vi lever op til det anerkendte kvalitetsstyringssystem, ISO9001, og at vores mangeårige indsats for at sikre kvalitet har været den rigtige.

Vi har en ambitiøs vision, hvori vi stræber efter at udvikle os sammen med vores kunder og at overgå forventningerne til os. I forlængelse af visionen har vi sat os en række mål om blandt andet at være en attraktiv arbejdsplads. Vi er derfor stolte over, at vores medarbejdertilfredshedsundersøgelse i 2010 viste, at 82% af medarbejderne er tilfredse eller meget tilfredse med at arbejde i MT Højgaard. Det stiller os godt, når der inden for en kortere årrække forventes at blive yderligere rift om de dygtige medarbejdere.

Når jeg ser fremad, mener jeg derfor, at MT Højgaard er i en fornuftig position. Vi udvikler konstant virksomheden med henblik på at yde merværdi til vores kunder. Vi har et dygtigt og ambitiøst hold af medarbejdere, som arbejder hårdt på for at indfri vores målsætninger. 2010 har som nævnt været et hårdt år, og 2011 bliver ikke mindre udfordrende, men jeg tror på, at vi er på rette vej.

Jeg vil gerne takke MT Højgaards medarbejdere for deres indsats og vores kunder, samarbejdspartnere og andre interessenter for samarbejdet i løbet af året.

Kristian May

Adm. koncerndirektør

Resume

Resultat for 2010

Omsætningen er på 8,3 mia. kr., hvilket er på niveau med den senest udmeldte forventning

Resultatgrad (før skat-margin) er på 1,2%, hvilket er inden for den senest udmeldte forventning

Resultat før skat er et overskud på 100 mio. kr. mod 307 mio. kr. i 2009

Egenkapitalen udgør ved udgangen af 2010 1.618 mio. kr. i forhold til 1.610 mio. kr. i 2009. Dette giver en egenkapitalandel på 34,5% mod 29,2% i 2009

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgør -348 mio. kr. mod 485 mio. kr. i 2009

Det finansielle beredskab udgør 1.092 mio. kr. hvilket vurderes tilfredsstillende for det aktuelle aktivitetsniveau

Der stilles forslag om et **udbytte** på 50 mio. kr.

Forventninger til 2011

Omsætningen forventes øget til ca. 9,5 mia. kr. i 2011

Under de nuværende konjunkturer forventer vi i 2011 ikke at kunne opnå en væsentligt anderledes resultatgrad end i 2010

Resultatgraden (før skat-margin) skønnes derfor at blive i niveauet 1% i 2011, dog på et lavere niveau i første kvartal i lighed med sidste år

Ordrebeholdningen udgør 9,2 mia. kr., hvoraf 6,7 mia. kr. er til udførelse i 2011

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne forventes at blive positive

Det finansielle beredskab forudses for 2011 fortsat at være tilfredsstillende

Hoved- og nøgletal for koncernen

Beløb i mio. kr.	2006	2007	2008	2009	2010
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	11.063	11.714	11.171	9.087	8.303
Resultat af primær drift (EBIT)	60	197	327	290	94
Finansielle poster og resultat i associerede virksomheder	-8	114	32	17	7
Resultat før skat	52	311	359	307	100
Årets resultat	38	235	259	223	61
Balance					
Aktiekapital	220	220	220	220	220
Moderselskabets andel af egenkapitalen	997	1.231	1.442	1.610	1.618
Egenkapital inkl. minoritetsinteresser	1.021	1.231	1.442	1.610	1.618
Balancesum	4.824	5.033	5.276	5.504	4.698
Rentebærende indestående/gæld (+/-)	53	192	513	824	337
Investeret kapital	988	1.051	1.010	880	1.281
Pengestrømme					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	317	-73	536	485	-328
Pengestrøm til investeringsaktivitet*					
<i>Nettoinvestering ekskl. værdipapirer</i>	-208	129	-166	-159	-99
<i>Nettoinvestering i værdipapirer</i>	-32	-61	-10	-362	337
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-8	-35	-61	-69	-23
Pengestrømme i alt	69	-40	299	-105	-113
* Heraf i materielle aktiver (brutto)	-288	-199	-215	-236	-241
Nøgletal					
Bruttomargin, pct.	4,4	5,1	6,9	8,1	6,5
Overskudsgrad (EBIT-margin), pct.	0,5	1,7	2,9	3,2	1,1
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	0,5	2,7	3,2	3,4	1,2
Afkast af investeret kapital (ROIC), pct.	5,9	19,3	30,7	30,7	8,7
Egenkapitalforrentning (ROE), pct.	3,7	20,9	19,4	14,6	3,8
Egenkapitalandel, pct.	21,2	24,5	27,3	29,2	34,5
Foreslået udbytte, mio. kr.	0	50	50	50	50
Øvrige informationer					
Ordrebeholdning, ultimo	10.752	10.687	9.461	7.455	9.222
Gennemsnitligt antal medarbejdere	6.289	6.494	6.170	5.872	5.217

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

Bruttomargin	= Bruttoresultat/Nettoomsætning
Overskudsgrad (EBIT-margin)	= Resultat før renter og skat/Nettoomsætning
Resultatgrad (før skat-margin)	= Resultat før skat/Nettoomsætning
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC)	= EBIT/ Gennemsnitlig investeret kapital inkl. Goodwill
Egenkapitalforrentning (ROE)	= Resultat efter skat/Gennemsnitlig egenkapital inkl. Minoriteter
Egenkapitalandel	= Egenkapital inkl. minoriteter, ultimo/Passiver, ultimo
Investeret kapital	= Investeret kapital er den kapital, der investeres i driftsaktiviteter, nærmere betegnet de aktiver, der genererer indtægter. Den investerede kapital beregnes som summen af egenkapital, nettorentebærende indestående/gæld og goodwill

Strategisk platform

MT Højgaard består dels af modervirksomheden med de fire forretningsområder Civil Engineering, Construction, Major Projects og Project Development samt Business Support, dels af en række af selvstændige dattervirksomheder.

Vores vision er, at "We will outperform industry standards through innovation and operational excellence – together with our customers".

For at indfri visionen har vi sat os tre mål:

- Lønsomhed – vi vil løfte resultatgraden til 5% inden for en kortere årrække
- Kundetilfredshed – vi vil opnå en kundetilfredshed på mindst 80% på udvalgte parametre
- Medarbejdertilfredshed – vi vil opnå en medarbejdertilfredshed på mindst 80% på udvalgte parametre

Vores målsætninger er uændrede, uanset at vi i dag agerer i et marked, der konkurrence- og prismæssigt er under pres, og hvor marginerne derfor er lave.

I kerneforretningen arbejder vi med fire strategiske temaer, som understøtter vores vision og er styrende for realiseringen af vores mål:

- Internationalisation – udvikle vores internationale forretning og udnytte kompetencer såvel nationalt som internationalt
- Competitive edge – sikre konkurrencefordele på de områder, som reelt har betydning for kunderne og som differentierer os i forhold til konkurrenterne
- Commercial excellence – kommercielt styrke de processer der støtter op om forretningen og den strategiske udvikling og dermed sikre, at vi gør en positiv forskel for både kunderne og os selv
- Infrastructure – de rette systemer, strukturer og den rette support, som støtter bedst muligt op om forretningen og skaber konkurrencefordele

Nøgleordene for vores måde at drive forretningen på er lønsomhed og risikostyring. Som følge af den nuværende markedssituation har vi midlertidigt nedjusteret lønsomhedskravet for at opretholde det mest optimale aktivitetsniveau.

Forretningsområder i modervirksomheden

Forretningsområdet Construction arbejder ud fra en strategi om at være lokalt tilstede. Dels i det danske marked, dels fra 2010 også på Grønland, Færøerne og i Norge. Et led i vores strategi er desuden aktivt at synliggøre fordelene for bygherrerne ved et samarbejde med os.

Vi har i 2010 udviklet en ny kommerciel strategi i forretningsområdet, hvor vi spreder vores aktiviteter over flere led i værdikæden. Vi hjælper kunderne med at få fokus på de samlede udgifter i hele bygningens levetid og ikke blot fokusere på udgifterne til at opføre byggeriet.

I forretningsområdet Civil Engineering tager vi udgangspunkt i vores specialkompetencer inden for fx infrastruktur, jord og vej, ramning og stålbroer.

Strategien er at styrke specialkompetencerne og positionen i det danske marked og at øge omsætningen i udlandet i udvalgte geografiske områder. Inden for området Energy og Resources har vi primært fokus på offshore og mining.

Inden for offshore, hvor det primære fokus er vindmøllefundamenter, ønsker vi at styrke vores markedsposition samt relationer til relevante kunder. Inden for mining er fokus på at understøtte fremtidige mineaktiviteter på Grønland med vores anlægskompetencer.

I forretningsområdet Major Projects varetager vi enkeltstående særlige projekter vurderet på baggrund af kriterier som økonomi, kompleksitet, tid og risiko og som derfor kræver et særligt fokus.

Project Development varetager udvikling af projekter for eller sammen med investorer og bygherrer og drives som en selvstændig forretningsenhed med en balanceret

MT Højgaard A/S					SUBSIDIARIES
BUSINESS AREAS	Civil Engineering	Construction	Major Projects	Project Development	Ajos A/S Enemærke & Petersen A/S Lindpro A/S MTH Insurance A/S MTH Stål A/S Scandi Byg A/S Timbra A/S Greenland Contractors I/S (67%) Seth S.A. (60%)
BUSINESS SUPPORT	Business Processes · Design & Engineering · Finance · HR · Internal Facility Service · IT Legal & Insurance · Marketing & Communications · Purchasing · QHSE · Strategy & Business Development				

risikoprofil.

Dattervirksomheder

MT Højgaards dattervirksomheder og fælles ledede virksomheder er selvstændige forretninger. Vi udnytter i koncernen hinandens forskelligheder og individuelle strategier til at opnå synergier og derved samlet set øge værdiskabelsen.

MT Højgaard arbejder løbende på at styrke og sikre værdiskabelsen i virksomhederne, hvorfor virksomhederne har selvstændige markedspositioner, profiler, strategier og eksekveringsmodeller.

Koncernens udvikling i 2010

Resultat i forhold til forventninger

MT Højgaard realiserede i 2010 en omsætning på 8.303 mio. kr. og et resultat før skat på 100 mio. kr. svarende til en resultatgrad på 1,2%.

Den realiserede omsætning og det realiserede resultat er inden for det senest udmeldte. I årsrapporten for 2009 skrev vi, at vi forventede en omsætning på ca. 9 mia. kr. og en resultatgrad i niveauet 2% til 3%. Dette blev i delårsrapporten pr. 30. august 2010 ændret til en omsætning på ca. 8,5 mia. kr. og en resultatgrad i niveauet 1% til 2%.

Resultatopgørelse

Vi har i 2010 realiseret en omsætning på 8.303 mio. kr., hvilket er 9% mindre end sidste år. Udviklingen er en følge af den dæmpede efterspørgsel, intense konkurrence om ordrene og pres på priserne.

Omsætningen fra aktiviteterne i udlandet udgør 31% af omsætningen i 2010 mod 33% i 2009.

MT Højgaard koncernen har i 2010 realiseret et resultat af primær drift (EBIT) på 94 mio. kr. Dette er 196 mio. kr. mindre end i 2009. Udviklingen er en kombination af flere forhold, lavere omsætning som følge af ovenstående omsætningspåvirkninger, hvilket endvidere har medført, at vi har tilpasset vores krav til lønsomhed til et lavere niveau, øgede tilbudsomkostninger i et presset marked samt at der på udvalgte områder er opretholdt kapacitet til den forventede aktivitetsstigning.

Overskudsgraden (EBIT-margin) udgør som følge heraf 1,1% i 2010 mod 3,2% i 2009.

De finansielle poster udgør en nettoindtægt på 7 mio. kr. mod 17 mio. kr. i 2009. Udviklingen kan blandt andet henføres til øget låntagning og faldende likviditet.

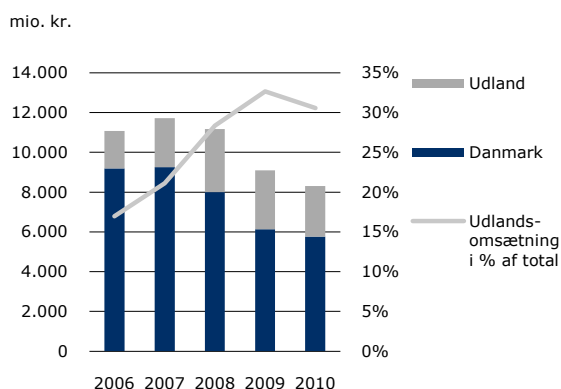
Resultatet før skat er et overskud på 100 mio. kr., hvilket er 207 mio. kr. mindre end i 2009 og skal ses i sammenhæng med ovenstående forhold. Resultatgraden udgør 1,2% mod 3,4% i 2009.

Skat af årets resultat udgør en nettoudgift på 39 mio. kr., hvilket giver en effektiv skatteprocent på 39% mod 27% i 2009. Skatten fremkommer som en aktuel skatteudgift på 54 mio. kr. og en forskydning i koncernens udskudte skatter på 15 mio. kr. Den effektive skatteprocent er påvirket af skat på aktivitet uden for Danmark, hvor skattebelastningen er større end den danske skattesats på 25%. Ved udgangen af 2010 udgør koncernens udskudte netto skatteaktiv 129 mio. kr. mod 113 mio. kr. i 2009.

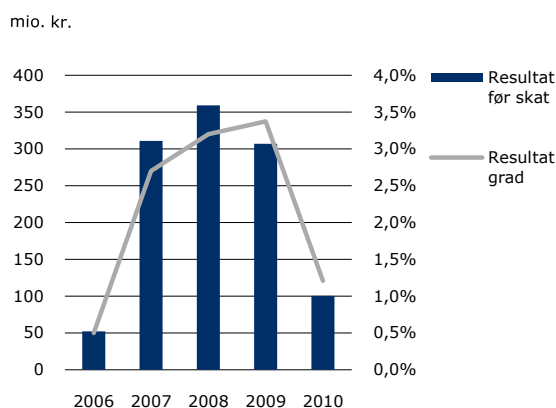
Koncernens resultat efter skat er et overskud på 61 mio. kr. mod 223 mio. kr. i 2009.

For så vidt angår Buxton-projektet er der ikke sket nogen ændring i forhold til det oplyste i årsrapporten for 2009. De krav om ekstrabetalinger, som MT Højgaard har rejst, er genstand for en international voldgiftssag, og der er i overensstemmelse med selskabets praksis ikke indregnet indtægter i regnskabet som følge heraf.

Nettoomsætning



Resultat før skat og resultatgrad



Balance

Koncernens balancesum udgør 4.698 mio. kr. pr. 31. december 2010, hvilket er en reduktion på 15% i forhold til ultimo 2009. Udviklingen skal ses i sammenhæng med den lavere aktivitet og heraf følgende lavere niveau af igangværende entreprisekontrakter, leverandørgæld og tilgodehavender samt træk på likvid- og værdipapirbeholdninger.

Egenkapitalen udgør 1.618 mio. kr. Det giver en egenkapitalandel på 34,5% mod 29,2% ved udgangen af 2009. Egenkapitalen er ud over resultatet påvirket af udbetaling af udbytte på 50 mio. kr. Egenkapitalforretningen udgør 3,8% mod 14,6% i 2009.

Der stilles forslag om et udbytte på 50 mio. kr.

Det rentebærende nettoindestående er i 2010 reduceret med 487 mio. kr. og udgør ved udgangen af 2010 337 mio. kr. Udviklingen kan primært henføres til ovenstående træk på likvid- og værdipapirbeholdninger, der ligeledes påvirker den investerede kapital.

Den investerede kapital udgør ultimo 2010 1.281 mio.

kr. mod 880 mio. kr. i 2009, og forrentningen af den investerede kapital udgør 8,7% mod 30,7% i 2009.

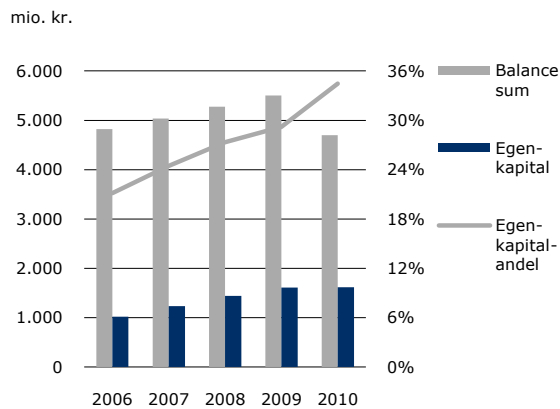
Pengestrømme og finansielt beredskab

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgør for 2010 -328 mio. kr. mod 485 mio. kr. i 2009. Udviklingen skyldes det lavere resultat i 2010 samt det lavere aktivitetsniveau ved udgangen af året i forhold til ved indgangen til året.

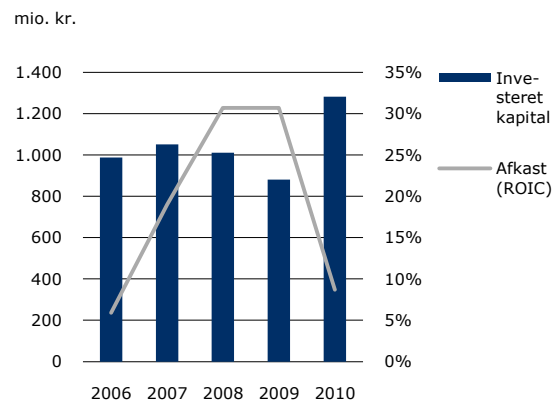
Pengestrømme til investeringer udgør en likviditetstilgang på 238 mio. kr., hvoraf de 337 mio. kr. vedrører salg af værdipapirer med kort løbetid. Nettoinvesteringerne i materielle aktiver er primært udskiftning af og nyinvestering i entreprenørmateriel og udgør 99 mio. kr. mod 143 mio. kr. i 2009. Salg af materielle aktiver udgør for året 142 mio. kr. mod 93 mio. kr. i 2009. Udviklingen er blandt andet en konsekvens af en tilpasning af materieludlejningsaktiviteten i dattervirksomheden Ajos til de ændrede markedsvilkår.

Pengestrømme fra finansiering udgør -23 mio. kr. mod -69 mio. kr. sidste år. Beløbet vedrører udlodning af

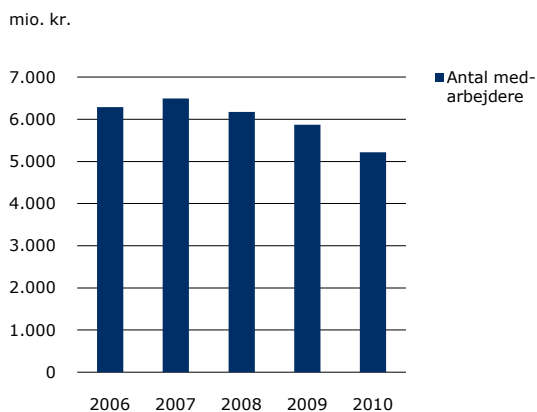
Balance



Investeret kapital og afkast (ROIC)



Gennemsnitligt antal medarbejdere



udbytte og optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.

Den samlede likviditetsvirkning for året er på i alt -113 mio. kr. mod -105 mio. kr. i 2009.

Koncernens finansielle beredskab, beregnet som likvide beholdninger inklusive likvider i joint ventures og fælles ledede virksomheder, værdipapirer og uudnyttede trækingsmuligheder, er pr. 31. december 2010 på 1.092 mio. kr. mod 1.307 mio. kr. sidste år.

Ordrebeholdning

Ordrebeholdningen udgør ved udgangen af 2010 9.222 mio. kr., hvilket er ca. 24% højere end sidste år. Ordrebeholdningens bonitet er under de nuværende markedsvilkår tilfredsstillende.

mio. kr.	2010	2009
Ordrebeholdning primo	7.455	9.461
Ordreindgang i året	10.070	7.081
Produktion i året	-8.303	-9.087
Ordrebeholdning ultimo	9.222	7.455

I ordrebeholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år.

Køb og salg af virksomheder

Med købet af Carlo Lorentzen A/S pr. 1. juni 2010, styrkede MT Højgaard sin markedsdækning i det nordsjællandske område samt i Roskilde og Sorø.

I 2010 er aktiviteten i dattervirksomheden MTH Stål A/S (Promecon A/S) afviklet, og i den forbindelse er servicedelen solgt.

Ovenstående har ikke haft nogen væsentlig indflydelse

på koncernens omsætning og resultat i 2010.

Forventninger til 2011

Vi forventer, at bygge- og anlægsmarkedet i Danmark samlet set i 2011 vil falde lidt i forhold til 2010. Vi skønner, at ud af den samlede markedsvolumen for bygge- og anlægsmarkedet, der i 2011 forventes vil udgøre ca. 140 mia. kr., vil ca. 85 mia. kr. ligge inden for vores interesseområde.

Aktiviteterne på det danske marked for bygge- og anlægsgaver er fortsat under pres i 2011. Vi forventer dog i MT Højgaard et højere aktivitetsniveau end i 2010.

For renoveringsmarkedet i Danmark forventer vi samlet set et mindre fald.

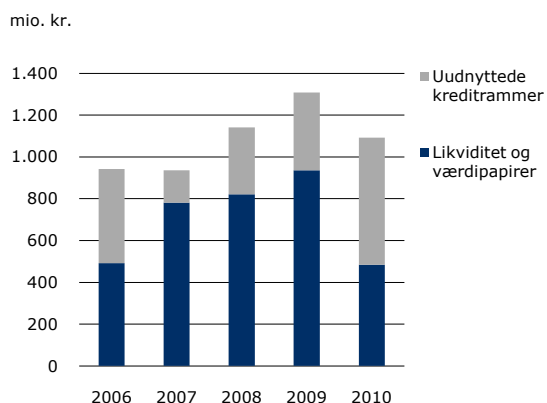
På området for offshore-fundamenter til havvindmølleparker -et område, hvor vi er blandt de mest erfarne i verden - forventer vi fremadrettet et højere aktivitetsniveau, om end dette nok først reelt vil give sig udslag i aktivitet ultimo 2011 og senere.

På vores internationale markedsområder inden for såvel byggeopgaver som anlægsgaver forventes en fortsat hård konkurrence. Vi vil selektivt udvælge de projektmuligheder, der matcher vores kompetencer og ressourcer.

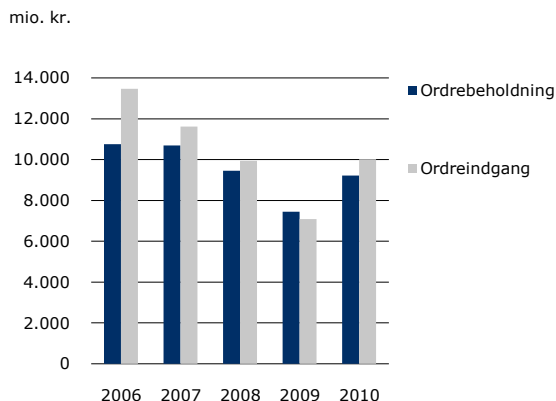
Ordrebeholdningen udgør ved indgangen til 2011 9,2 mia. kr. hvilket er ca. 24% højere end ved indgangen til 2010. Heraf forventer vi 6,7 mia. kr. udført i 2011. Som følge af konkurrence- og prispresset har vi tilpasset vores krav til lønsomhed, hvilket afspejler sig i ordrebeholdningen. Vi vil fortsat selektere kraftigt i udvælgelsen af nye opgaver og fokusere på lønsomheden i projekterne inden for rammerne af vores risikostyring. Og det er vores forventning, at vi i 2011 vil kunne øge omsætningen til ca. 9,5 mia. kr.

Den faldende lønsomhed medfører, at vi trods den øgede omsætning ikke under de nuværende konjunkturer forventer at kunne opnå en væsentlig anderledes resultat-

Finansielt beredskab



Ordrebeholdning og ordreindgang



grad end i 2010. Fokusering og målrettet risikostyring vil fortsat have væsentlig betydning for at sikre en tilfredsstillende indtjening.

Vi skønner, at resultatgraden for koncernen for året bliver i niveauet 1%. I lighed med sidste år forventes et lavere niveau i første kvartal.

Som følge af den forventet øgede aktivitet og positive resultat skønner vi, at pengestrømmene fra driftsaktiviteterne vil blive positive.

Vi forventer, at koncernens effektive skatteprocent vil ligge på et lidt højere niveau end den danske skattesats, men på et lavere niveau end i 2010.

Desuden forventer vi fortsat at opretholde et tilfredsstillende finansielt beredskab i form af likvider, værdipapirer og kreditfaciliteter.

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger i forhold til det forventede.

Ændrede ledelsesforhold

På vores ordinære generalforsamling den 16. april 2010 blev bestyrelsen reduceret fra 12 til 10 medlemmer.

Bestyrelsen består herefter af Helge Israelsen (formand), Jørgen Nicolajsen (næstformand), Curt Germundsson, Poul Lind, Jens Jørgen Madsen og Lars Rasmussen, der er generalforsamlingsvalgte og Irene Chabior, Torsten Ask Overgaard, Hans-Henrik H. Hansen og Knud Rasmussen, der er medarbejdervalgte.

Videnressourcer

MT Højgaard ønsker at være bedst i branchen. Det kræver dygtige medarbejdere, som brænder for at lære nyt og videndele med hinanden. Og så kræver det kontinuerligt fokus på udvikling af nye løsninger.

Kunder

Det er en absolut betingelse for, at MT Højgaard kan indfri sin vision, at kunderne er tilfredse. Vi arbejder derfor i vores forretningsområder med en kommerciel strategi, der skal skabe og fastholde nære relationer til vores kunder.

I dette arbejde hjælper vi bl.a. kunderne med det, som er vigtigt for dem. Det er fx fokus på energirigtige løsninger, udgifterne til bygninger i hele deres levetid, hensyntagen til dem, som skal bo i deres bolig under renovering af boligkomplekser eller innovative løsninger indenfor offshore-vindmøllefundamenter.

Det betyder, at de investeringer, vi foretager i kompetenceudvikling, videndeling og produkt- og metodeudvikling kanaliseres ud til vores kunder som nogle af de mange fordele, de får ved at indgå aftaler med MT Højgaard. Vi lægger meget stor vægt på et sikkert arbejdsmiljø, ikke mindst for vores medarbejders skyld, men i høj grad også fordi det er helt i tråd med kravene hos

mange af vores kunder. Kort sagt tænker vi kundernes behov og ønsker ind i alle de initiativer og aktiviteter vi igangsætter, og det skal være med til at skabe tilfredse kunder.

Medarbejdere

Vi har i gennemsnit på verdensplan haft 5.217 medarbejdere ansat i 2010 mod 5.872 i 2009. Vi har ved udgangen af 2010 4.997 medarbejdere ansat, eller 836 medarbejdere færre end på samme tidspunkt sidste år.

I 2010 har vi gennemført en medarbejdertilfredshedsundersøgelse. Som en del af vores vision har vi sat et mål om en medarbejdertilfredshed på mindst 80% på udvalgte parametre. Undersøgelsen viser, at 82% af medarbejderne er tilfredse eller meget tilfredse med at arbejde i MT Højgaard.

Kompetenceudvikling

Udvikling af medarbejderne og opbygning af vores kernekompetencer er en kontinuerlig opgave. For den enkelte medarbejder sker dette i samspil med dennes leder ved formaliserede interne og eksterne kursusaktiviteter.

Internt i virksomheden uddanner vi blandt andet vores medarbejdere i projektledelse i MT Højgaard Academy. Academy er et internt modulopbygget forløb, hvor medarbejderne udvikler sig fra at styre mindre opgaver til at stå i spidsen for de største og mest komplekse projekter. I forlængelse af vores internationalisering har vi i 2010 gennemført Academy 1 for medarbejderne i Sydøstasien og Mellemøsten. Dette skal betragtes som første trin af en række undervisningstiltag på vores udenlandske lokationer.

I 2010 har vi lanceret en arbejdslederuddannelse. Uddannelsen skal medvirke til at sikre, at vores formænd og entreprenører er klædt på til at varetage den ledelsesopgave, de er pålagt.

Vi har også introduceret et nyt koncept for medarbejder-samtaler i projektorganisationen. Formålet er at kunne evaluere den enkelte medarbejder i forhold til den enkeltes rolle og ansvar og på den måde sikre, at den enkelte har de rette MT Højgaard kompetencer. I 2012 vil samme koncept blive rullet ud i den øvrige del af virksomheden. På baggrund af evalueringen er det muligt at styrke organisationen og den enkelte medarbejder med netop de kompetencer, som styrker vores forretning.

Videndeling

I en stor virksomhed som MT Højgaard er effektiv videndeling væsentligt for vores succes. Derfor arbejder vi kontinuerligt med at professionalisere og kvalificere videndelingen, så vi altid kan levere det bedste produkt til vores kunder.

For at sikre at MT Højgaards viden udvikles, opsamles og deles optimalt, har vi i 2010 lanceret en Videnbank og etableret en egentlig videnorganisation. Det betyder, at

der er udnævnt en række medarbejdere til at være ambassadører for videndeling i produktionen.

Videnorganisationen arbejder med at opsamle erfaringer fra produktionen til vores nye Videnbank. Videnbankens formål er at sikre intern videndeling af gode erfaringer og undgå gentagelse af dårlige løsninger og fejl og dermed sikre effektivitet. Emnerne i Videnbanken har i første omgang fokus på videndeling af tekniske løsninger, som sikrer et bedre slutprodukt til glæde for både vores kunder, medarbejdere og MT Højgaard. I 2011 vil vi videreudvikle videnorganisationen og deres arbejde.

I 2010 har vi desuden lanceret et CV-system i organisationen. Systemet skal hjælpe os med at effektivisere vores processer i forbindelse med prækvalifikations- og tilbudsmateriale, så vi hurtigt kan finde frem til de rette kompetencer på tværs af organisationen.

Produkt- og metodeudvikling

Et af redskaberne til at nå vores vision om at være de bedste i branchen er blandt andet at kombinere udvikling og nytænkning med det, vi allerede er gode til. Det betyder, at der skal være plads til at afprøve nye løsninger - både i forhold til de enkelte opgaver, vores arbejdsmetoder og processer og den måde, vi er organiseret på.

For at sikre en effektiv værdiskabende innovationsproces har vi i 2010 etableret en innovationsenhed, som skal bære gode idéer igennem og bistå med analyse, fremdrift og fokus på innovations- og udviklingsprojekter.

Som et led i vores innovative tilgang afprøver vi løbende intelligente bygningsdele blandt andet med RFID, der kan oplyse om fugt og temperatur, og med sensorteknologi i forhold til produkter og processer i arbejdet med betonkonstruktioner.

Vi lægger vægt på at samarbejde med forskningsinstitutioner og arbejder i øjeblikket sammen med Højteknologifonden om to projekter om nye metoder til fremstilling af specialforskalling samt drift af havvindmøller på dybt vand.

Vi arbejder kontinuerligt med bæredygtighed og søger hele tiden at udvikle de bedste løsninger til vores kunder - både når vi projektudvikler, bygger nyt og renoverer. Fokus er i den forbindelse at finde balancen mellem elementer som energibesparelser, indeklima, bygbarhed og totaløkonomi. Fx har vi udviklet boligkonceptet Balanced Building sammen med Velux. Balanced Building er udviklet med det formål at skabe balance mellem energiforbrug, livskvalitet og økonomi.

Inden for bæredygtighed har vi desuden igennem 2009-2010 uddannet assessorer i de mest udbredte certificeringssystemer for bæredygtighed herunder LEED og BREEAM.

Vi er i 2010 blevet ISO 9001-certificeret inden for kvalitet. Vi har altid haft fokus på at udføre et ordentligt stykke arbejde og at leve op til kravene i standarden.

Fremover vil vi blive efterprøvet to gange årligt af et eksternt certificeringsbureau. Med certifikatet forpligter vi os til hele tiden at vise forbedringer og sikre, at vores kvalitetsstyring er i top.

Samfundsansvar

Vores politik for samfundsansvar danner den overordnede ramme om alle vores politikker og bekræfter vores forpligtelse til etisk ageren i udførelsen af vores aktiviteter.

Det betyder, at vi forpligter os til at handle i overensstemmelse med vores politik for samfundsansvar i forhold til fx medarbejdere, økonomi, miljø, arbejdsmiljø, kunder, markedsadfærd, konkurrenter, samarbejdspartnere og leverandører.

Politikken omfatter vores forpligtelser i forhold til integritet, fairness og socialt ansvar. Vi stræber efter at sikre, at hver eneste del af koncernen forstår og fungerer konstruktivt sammen med det samfund, den er en del af, og at vi i de samfund, hvor vi udfører aktiviteter, baserer vores ageren på respekt, ansvarsbevidsthed, dialog og gensidige realistiske forventninger.

Af politikken fremgår det blandt andet, at vi skal overholde lokal lovgivning, at vi ikke benytter bestikkelse, tvangsarbejde eller børnearbejde og ikke foretager diskrimination. I forlængelse af politikken fokuserer vi specielt på de samfundsmæssige forhold, hvor vi kan gøre en forskel, og hvor vi vurderer, at det giver mest værdi for samfundet og for os.

Den etiske politik gælder for alle medarbejdere i MT Højgaard A/S og alle helejede virksomheder.

Vi har i afsnittet herunder valgt at redegøre for vores politik, indsats og resultater inden for områderne:

- arbejdsmiljø
- miljø

Vi har holdninger til andre samfundsmæssige forhold, hvor vi dog ikke på samme niveau foretager planlægning, måling og opfølgning. Blandt andet har vi et Code of conduct for leverandører. Vi beskriver vores indsats på dette område under afsnittet Øvrige tiltag. Desuden arbejdes der i vores dattervirksomheder yderligere med samfundsansvar under hensyntagen til virksomhedernes aktiviteter og de kompetencer, som de hver især besidder.

Arbejdsmiljø

Vi har et ansvar over for vores medarbejdere og deres familier og ønsker derfor at fremme en virksomhedskultur, der sætter fokus på medarbejdernes sikkerhed og sundhed samt på at undgå arbejdsulykker.

Det gør vi blandt andet aktivt gennem kontinuerlig uddannelse, så vores medarbejdere gennemfører arbejdsopgaverne forsvarligt. Vi kortlægger regelmæssigt ar-

bejdsmiljøtilstanden og foretager systematiske risikovurderinger af aktiviteterne i Danmark, Europa samt Grønland og Færøerne. Vi gennemfører selv 1.500 besøg og 50 interne audits årligt på vores byggepladser og faste arbejdssteder, mens et eksternt certificeringsbureau certificerer os to gange årligt i Danmark og en gang i det øvrige certificerede område.

I 2010 har vi nået vores målsætning om at have mindre end 10 arbejdsulykker for hver million arbejdstimer, idet vores ulykkesfrekvens endte på 8,5. Det er blandt andet resultatet af i 2010 at have fokus på ulykker med fravær på 1-4 dage og at sikre, at vores medarbejdere benytter vores basisinstruktioner.

Vi har i 2010 haft en kampagne på vores byggepladser, hvor fokus har været på at registrere tæt-på-hændelser. Hver eneste gang vi får registreret en hændelse, kan vi lære af den og forebygge, at den bliver til en ulykke, hvor medarbejdere kommer til skade. Derfor har vi oprettet en hotline, hvor hændelser kan registreres døgnet rundt.

Målet for 2011 er, at vi skal opnå en ulykkesfrekvens på under 8. Vi har set, at fokus på ulykker med fravær på 1-4 dage har en effekt, derfor er dette et væsentligt omdrejningspunkt også i 2011, hvor vi har sat som mål, at antallet af disse ulykker nedsættes med 10%.

Miljø

Vi arbejder for at reducere miljøbelastningen på vores byggepladser og kontorer samt i de færdige byggerier. Byggeri, byggematerialer og det deraf følgende affald har omfattende konsekvenser for miljøet. Derfor arbejder vi på at formalisere vores arbejde med at sikre miljøhensyn og at reducere vores miljøbelastning. De krav, vi stiller til os selv, gælder også vores underentreprenører.

Vi lancerede i 2009 mange nye tiltag, som samlet set skal medvirke til at reducere vores miljøbelastning fx bevægelsescensorer, strømspareskinner, varmepumper i skurvogne og forbud mod halogenbelysning. I 2010 har vi arbejdet på at implementere de forskellige tiltag på vores byggepladser og kontorer samt fortsat igangsat en række nye tiltag som fx obligatorisk elovervågning på byggepladserne og en miljøvenlig firmabilpolitik.

Fra 2010 holdes et miljørelateret opstartsmøde på alle byggepladser med en entreprisum på over 10 millioner kroner. På mødet gennemgås seks obligatoriske miljøtiltag, som kan medvirke til at reducere miljøbelastningen væsentligt blandt andet automatisk slukning af lys i skurvogne og automatisk elovervågning. Vores forventning er, at opstartsmøderne vil medvirke til, at tiltagene bliver integreret på byggepladserne. Opstartsmødet finder sted mellem projektlederen på projektet og en repræsentant fra dattervirksomheden Ajos, som er specialiseret i bæredygtighed i forbindelse med byggeplads-

indretning og står for vores indretning af byggepladserne og udlejning af materialer hertil.

Vi har desuden i 2010 afsluttet energirenoveringer af vores kontorbygninger, hvor fokus fx har været på belysning, serverrum og varmekonserver. En energirenovering af vores kontor i Søborg forventes først afsluttet i 2011.

I forhold til slutbrugeren og det færdige produkt tænker vi også hensynet til miljøet ind. Mange tror, at det er væsentlig dyrere at få en energirigtig bygning, end det reelt er.

For at vise bygherrerne, hvor meget der kan spares, har vi derfor lanceret et nyt online beregningsværktøj, som er frit tilgængeligt på vores hjemmeside. Her kan man gratis og hurtigt se hvor meget, der kan spares ved at stille ekstra skrappe energikrav i forbindelse med bygningsrenovering.

Tænker man på at bygge nyt, viser beregneren også, hvor meget der kan spares på energiforbruget i et nybyggeri ved at bygge i energiklasse 2015 eller 2020 i forhold til bygningsreglementet BR10. Fokus for begge løsninger er at finde balancen mellem elementer som energibesparelser, indeklima, bygbarhed og totaløkonomi.

Øvrige tiltag – Code of conduct for leverandører

Vi sætter med vores politik for samfundsansvar en ambitiøs ramme for al vores færden. Derfor stiller vi også en række krav til vores leverandørers adfærd.

I vores Code of conduct for leverandører beskriver vi, hvad vi som minimum stiller af sociale, miljømæssige og etiske krav til koncernens leverandører. Alle nye leverandører underskriver, at de lever op til de pågældende krav.

For at sikre at regelsættet overholdes, foretager vi løbende kontrolbesøg og audits hos udvalgte leverandører for blandt andet at vurdere deres indsats inden for arbejdsmiljø og miljø. Besøgene har generelt haft en positiv effekt også i forhold til samarbejdet med leverandørerne.

Risikofaktorer

Kommercielle risici

MT Højgaard's aktiviteter indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.

Vi anser det som en væsentlig del af strategien konstant at minimere de foreliggende risici, som vi ikke vurderer generelt afviger fra, hvad der er sædvanligt for virksomheder i bygge- og anlægsbranchen.

De overordnede rammer for styringen af de risici, som vi vurderer at være af væsentlig betydning for virksomheden, er fastlagt i forretningsgrundlaget og de tilhørende politikker.

Vi tilstræber gennem relevante forsikringer i videst muligt omfang at afdække væsentlige risici, som vi ikke selv har direkte indflydelse på.

Konjunkturudvikling

Bygge- og anlægsbranchen bliver påvirket væsentligt af konjunkturudviklingen, ligesom byggesektoren i perioder anvendes som reguleringsfaktor i finanspolitikken. De finanspolitiske initiativer kan omfatte både stramminger og ekspansive tiltag i form af støtteordninger og tilskud.

Vores position på det danske marked, spredningen på markeder, kunder og kompetenceområder medvirker til at afbalancere risici under svingende konjunkturforhold.

Markedsudviklingen inden for de forskellige aktivitetsområder er ofte forskellige under varierende samfundsøkonomiske rammebetingelser.

Projekter

Styringen af vores projekter er af central betydning for, at vi kan sikre en tilfredsstillende værdiskabelse i virksomheden. Vores videnssystem indeholder de procedurer og paradigmer, som vores medarbejdere skal bruge i forbindelse med håndteringen af det enkelte projekt fra salg og tilbudsgivning til aflevering af projektet til bygherren. Forud for afgivelse af større tilbud foretager vi en systematisk og struktureret gennemgang af projekterne, så risikoområder identificeres, og uforudsete hændelser minimeres.

I udførelsesfasen er procesledelse af afgørende betydning for effektiv koordinering og optimering af aktiviteterne på byggepladserne. Vi bruger ofte projektledelsesværktøjet TrimByg på vores projekter med henblik på at styrke kvaliteten og produktiviteten i det enkelte projekt. Dermed reducerer vi risikoen for, at de enkelte projekter overskrider de aftalte rammer for tid og økonomi.

Partnering er en samarbejdsform, hvor en større del af ansvaret lægges på entreprenøren gennem deltagelse i projektering og planlægning. Konceptet bliver i stigende omfang brugt og giver bedre mulighed for at optimere risikoafdækningen i det enkelte projekt.

Vi benytter ofte som led i minimering af risici konsortie-samarbejder ved udførelse af større projekter.

Vi stiller sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier, kauforsikringer og obligationsdepoter for entrepriser og leverancer. Ved udgangen af 2010 er der stillet arbejds- og betalingsgarantier mv. for i alt 3.412 mio. kr. mod 3.385 mio. kr. i 2009.

Projektudvikling

Risikoen ved denne aktivitet er primært knyttet til udviklingen i markedet for boligbyggeri og graden af forhåndssalg, før det enkelte projekt igangsættes.

Det er et krav, at minimum 75-80% af egen udviklede projekter er sikret afsat inden opstart. Ved igangsætning af flere samtidige projekter har vi fokus på, at den samlede risiko er afbalanceret.

Finansielle risici

Der er en beskrivelse af de finansielle risici i note 26 i regnskabet.

Aktivitetsudviklingen i 2010

Vi beskæftiger os udelukkende med bygge- og anlægs-virksomhed.

Koncernen er pr. 31. december 2010 organiseret i fire forretningsområder, de særskilte dattervirksomheder og koncernens fælles funktioner Business Support.

Dattervirksomhederne omfatter koncernens dattervirksomheder og fælles ledede virksomheder med særskilt profilerede kompetencer inden for bygge- og anlægsforretningen.

MT Højgaard har i 2010 realiseret en omsætning på 8.303 mio. kr., hvilket er 784 mio. kr. mindre end i 2009. Omsætningsfordelingen er vist i nedenstående oversigt.

Omsætning - mio. kr.	2010	2009
Civil Engineering	2.401	2.679
Construction	2.678	2.847
Major Projects	346	152
Project Development	110	258
Datter- og fælles ledede virksomheder	3.199	3.619
Elimineringer/øvrige	-431	-468
MT Højgaard koncern	8.303	9.087

Civil Engineering

Civil Engineering varetager infrastruktur- og anlægsopgaver i Danmark og udlandet. Vores specialkompetencer dækker blandt andet broer, ramning, jord-, kloak- og miljøopgaver, havne- og vandbygningsarbejder samt offshore-vindmøllefundamenter og miningaktiviteter.

Forretningsområdet ender samlet set med en omsætning i 2010 på et lidt lavere niveau end i 2009. Resultatet, som ikke er tilfredsstillende, dækker over en række udsving i de forskellige områder. Blandt andet har vi klaret os bedre end forventet på nærmarkederne Danmark og Sverige. Selvom disse markeder er præget af stor konkurrence, så har vi set, at der kommer flere udbud - dog også flere bydende. Vi har blandt andet vundet og startet to broprojekter nær Stockholm samt færdiggjort en havneudvidelse i Helsingborg.

Netop det svenske marked har vi høje forventninger til i de kommende år. Grundet de næste 10 års høje investeringsaktivitet i Sverige, ser vi det relevant at byde ind med vores kernekompetencer fx havnebyggeri, anlægsbeton og broer.

Vi forventer, at den hårde konkurrence fortsætter på både det danske og udenlandske marked for traditionelle anlægsaktiviteter. Generelt ser vi en langsomt stigende aktivitet på de udenlandske markeder specielt inden for forskellige typer af broer samt havnebyggeri i Nordeuropa og Asien.

På offshore-området har vi i 2010 set, at flere projekter er blevet udskudt på grund af problemer med finansiering. Situationen er nu forbedret, og i den næste årrække forventer vi et højere aktivitetsniveau inden for området i fx England, Tyskland, Holland og Belgien. I 2011 arbejder vi med installering af 69 fundamenter til havvindmøller ud for den engelske kyst ved Lincolnshire. Vi finder det desuden glædeligt, at vi har vundet opgaven med at installere 111 fundamenter til den hidtil største danske vindmøllepark ved Anholt.

Vi ser også en fortsat stigende interesse for miningaktiviteter på Grønland. I øjeblikket finder en række forundersøgelser sted, som nærmer sig reelle mineetableringer. MT Højgaard har et godt fodfæste på Grønland med hensyn til mining, og vi positionerer os fornuftigt i forhold til de kommende mineaktiviteter.

Samlet set forventer vi et bedre resultat, og at vores aktivitetsniveau i 2011 stiger – især i udlandet. Den hårde konkurrence på det danske marked bevirker, at vi kun forventer en mindre positiv udvikling i forhold til 2010.

Construction

Construction beskæftiger sig med byggeopgaver i både ind- og udland. Kompetencerne dækker alt fra bolig- og erhvervsbyggerier til institutions- og skolebyggerier.

Generelt har byggemarkedet fortsat i 2010 været nedadgående. Konkurrencen er derfor stor og priserne er presset. Alligevel kommer vi ud af 2010 med et tilfredsstillende resultat. Det understreger, at vores evne til at styre projekter hele tiden bliver bedre til fordel for vores kunder.

I løbet af andet kvartal 2010 steg både antallet af opgaver, der bliver sendt i udbud, og antallet af forhandlingsopgaver. Især er der en øget interesse for boligbyggeri, og vi forventer, at det vil resultere i nye opgaver i 2011.

Inden for OPP/OPS har vi ligeledes i slutningen af 2010 set en stigning i udbudte projekter især fra Slots- og Ejendomsstyrelsen. Vi har stor erfaring inden for OPP/OPS og håber derfor, at vi får del i disse opgaver. I 2010 har vi afleveret Ørstedskolen på Langeland, som ud over at være et OPP-projekt også er et energirigtigt byggeri, som er blevet tildelt certifikatet GreenBuilding.

Markedet for renovering, som plejer at være konstant, er også nedadgående. Vi er i 2010 fulgt med markedet ned, men allerede i 2011 forventer vi at tage større markedsandele. I 2011 starter vi Danmarks største energirenovering for Brabrand's Boligforening. Renoveringen reducerer energiforbruget med 80% i boligblokkene fra 1960'erne.

Vi har i 2010 udviklet en ny kommerciel strategi inden for byggeri og renovering, hvor vi spreder vores aktiviteter over flere led i værdikæden. Vi hjælper kunderne med at få fokus på de samlede udgifter i hele bygningslevetiden og ikke blot fokusere på udgifterne til at opføre

byggeriet. Det giver vores kunder et totaløkonomisk overblik og synliggør, at besparelserne på drift og vedligeholdelse er større end en eventuel merudgift i opførelsesfasen, hvis de vælger materialer i god kvalitet, der kræver et minimum af vedligeholdelse og reducerer bygningens fremtidige energiforbrug. I samme forbindelse har vi oprettet en afdeling for ejendomsdrift, hvor vi tilbyder vores kunder at varetage drift og vedligeholdelse af deres bygninger.

Construction er lokalt forankret med kontorer over hele Danmark. Den lokale profil har vi i 2010 styrket med nye kontorer i Randers og Sakskøbing og opkøb af det nord-sjællandske byggefirma Carlo Lorentzen A/S. Vi har i 2010 udbygget vores lokale tilstedeværelse uden for Danmark med kontorer i Grønland og på Færøerne. Udvidelsen fortsætter i 2011 i Norge, hvor vi i starten af året åbner kontor i Oslo.

Vi har i 2010 videreudviklet på vores prisbelønnede agriprodukter. I 2011 starter vi opførelsen af den første kostald. Konceptet indebærer en bredere staldbygning og integreret luftskifte- og luftrensningssystem, som reducerer ammoniakudslip og lugtgener betydeligt til fordel for både arbejdsmiljøet og dyrevelfærden. Og så kan alle funktioner styres med PDA eller smartphone.

Markedet for byggeri er fortsat under pres i 2011, om end vi forventer en langsom stabilisering og derfor også et højere aktivitetsniveau for MT Højgaard. Grundet markedssituationen forventer vi et lidt lavere resultat end i 2010.

Major Projects

Major Projects varetager udvalgte store projekter.

I 2010 har vi fortsat arbejdet på et stort vandkraftprojekt i Panama, hvor opførelsen af en dæmning er godt i gang. Det samlede anlæg vil blive overdraget til bygherren i 2011.

Vi har i 2010 som konsortiepartner afgivet tilbud på den kommende Metro Cityring i København. Forarbejdet til tilbuddet byggede på et omfattende design- og kalkulationsarbejde. Tilbuddet førte ikke til kontrakt.

I 2010 er der desuden gennemført indledende arbejde til vores tilbudsgivning til den kommende Femern-forbindelse. Vi har pt. konsortium og rådgiveraftaler på plads, ligesom forberedelserne til en række andre større kommende infrastrukturprojekter er påbegyndt.

Project Development

I Project Development udvikler vi projekter inden for bolig, erhverv og retail. Projekterne udvikles både selvstændigt og i samarbejde med grundejere og investorer.

Året har været præget af et afventende marked. I løbet af andet halvår er markedet dog løsnet op, hvilket har resulteret i realisering af flere bolig- og erhvervsprojekter i Storkøbenhavn og Jylland.

Boligmarkedet i København er fortsat præget af overudbud, og vi har derfor valgt at fortsætte den midlertidige udlejning af restlejligheder i vores boligprojekt Frederikskaj i Københavns Sydhavn. Til gengæld er restboligerne i vores projekt i Humlebæk solgt.

På Frederiksberg pågår opførelsen af butikker under vores hidtil største udviklingsprojekt - det 32.000 kvadratmeter store hovedsæde til KPMG - og vi har ultimo 2010 erhvervet et naboareal til udvikling og opførelse af yderligere ca. 6.000 kvadratmeter butikker og kontor.

I 2010 har vi desuden sikret os adgang til nye attraktive grunde og optimeret plangrundlaget på vores eksisterende portefølje af grunde.

Samlet blev forventningerne til 2010 indfriet. Trods fortsat stor prisfokusering og lange beslutningsprocesser forventer vi, at den positive udvikling i andet halvår af 2010 vil fortsætte, så vi i 2011 vil opleve en svagt stigende aktivitet i forhold til 2010 som helhed.

Dattervirksomheder

Vores dattervirksomheder omfatter Ajos A/S, Enemærke & Petersen A/S, Lindpro A/S, MTH Insurance A/S, MTH Stål A/S, Scandi Byg A/S, Timbra A/S og de fælles ledede virksomheder Seth S.A. og Greenland Contractors I/S.

Ajos A/S

Ajos udlejer materiel til bygge-, anlægs-, og renoveringsopgaver, men løfter fx også opgaver for offentlige institutioner, industrivirksomheder, festivalarrangører og detailfirmaer.

Virksomheden har i løbet af de seneste par år haft fokus på at udvikle sine kompetencer inden for byggepladsindretning. I 2011 vil vi stadig arbejde på at styrke dette område, da helheds løsninger i forbindelse med etableringen af byggepladser giver både bygherre og de udførende entreprenører flere forskellige fordele fx bæredygtigt byggeri, energioptimering, sikkert arbejdsmiljø og god daglig drift.

Markedet for materialeudlejning har oplevet et historisk dårligt år i 2010. Dog går Ajos positivt ud af året trods en lavere omsætning end forventet.

Det positive resultat skyldes dels, at virksomheden i 2010 har tilpasset aktivitetsniveauet, dels at Ajos har sat fokus på at kombinere udlejning af materiel med stærke faglige og personlige kompetencer.

I 2010 har Ajos, i samarbejde med en af MT Højgaards andre dattervirksomheder, Scandi Byg, udviklet et nyt pavillonsystem. Begge virksomheder forventer, at systemet vil give nye opgaver i 2011.

Markedet for materialeudlejning har fundet et stabilt leje. Vi har derfor en forventning om, at Ajos i 2011 får aktiviteter på niveau med 2010 og et forbedret resultat.

Enemærke & Petersen A/S

Enemærke & Petersen udfører nybyggeri, renovering, restaurering og bygningservice og -vedligehold inden for boligsektoren, institutioner og erhverv.

Virksomheden går ud af 2010 med et aktivitetsniveau og resultat lidt højere end forventet. Det skyldes blandt andet effektiv gennemførelse af flere store renoveringsprojekter. Enemærke & Petersen har i 2010 øget sit aktivitetsniveau inden for energibyggeri, energirenoveringsprojekter og nybyggeri udført som passivhuse.

I 2011 skal virksomheden blandt andet opføre Danmarks største passivhusprojekt "HP – Huset og Plejecenter Trekroner" for Roskilde Kommune.

I 2010 har Enemærke & Petersen samlet alle vedligeholdelses- og serviceaktiviteter i en ny dattervirksomhed – E&P Service. Dattervirksomheden har blandt andet et 24 timers callcenter.

Enemærke & Petersen forventer samme aktivitetsniveau i 2011 som i 2010 om end med en lavere indtjening.

Lindpro A/S

Lindpros kerneforretning er el-entrepriser og serviceopgaver. Desuden har virksomheden aktiviteter inden for intelligente bygningsinstallationer, industrialnæg, offshore, automation, brandalarmering, tyverianlæg, adgangskontrol, kaldeanlæg, overvågning, telecom, trafik, service, VVS og maskinelektro.

Installationsbranchen har i 2010 været præget af faldende aktivitetsniveau, hård konkurrence på priserne og overkapacitet. Denne udvikling har Lindpro også været ramt af, og Lindpro har måttet tilpasse forretningen ved at reducere medarbejderstaben samt have øget fokus på optimering og effektivisering af virksomhedens interne processer.

Virksomheden kommer ud af 2010 med et positivt resultat, der dog er lavere end forventet.

Det traditionelle installationsarbejde er under store forandringer i disse år. Derfor har Lindpro i 2010 haft fokus på serviceforretningen, energioptimering og sikringsopgaver som blandt andet adgangskontrol, brand og videoovervågning, hvor virksomheden har øget aktivitetsniveauet. Det er desuden områder, som Lindpro vil satse på i 2011.

Mange af de faktorer, der spiller ind på Lindpros efterspørgsel og konkurrencesituation betragtes stadig som usikre. Forventningen er, at aktivitetsniveauet stabiliseres og resultatet for 2011 ender på et højere niveau end 2010.

MTH Insurance A/S

MTH Insurance er MT Højgaard koncernens egen forsikringsvirksomhed. Virksomheden fungerer som enhver anden forsikringsvirksomhed og er godkendt af Finanstilsynet. Virksomheden har udstedt policer inden for brancherne arbejdsskade- og ulykkesforsikring, ansvarsfor-

sikring, herunder erhvervs-, produkt-, og rådgiveransvar samt brand med bibrancher, herunder all-risks dækninger for bygning, løsøre, entreprise og materiel. Der foretages afdækning af forsikringsrisikoen gennem genforsikring i det internationale forsikringsmarked.

I 2010 var det positive resultat lidt lavere end forventet primært på grund af den lavere aktivitet i koncernens øvrige virksomheder end forventet. I 2011 forventes et positivt resultat på et højere niveau end i 2010.

MTH Stål A/S (Tidligere Promecon A/S)

MT Højgaard solgte pr. 15. december 2010 stål- og rørvirksomheden Promecons serviceaktiviteter. Samme dato skiftede virksomheden navn til MTH Stål A/S. Virksomhedens aktiviteter passede ikke længere til MT Højgaards fokus. Samtidigt har markedet for de traditionelle stålprojekter de seneste år været vigende, hvorfor vi har afviklet vores få tilbageværende aktiviteter.

Virksomheden fik i 2010 et negativt og utilfredsstillende resultat. Virksomheden forventes i 2011 at blive fusioneret med MT Højgaard A/S.

Scandi Byg A/S

Scandi Bygs hovedaktivitet omfatter salg, produktion og opførelse af industrielt fremstillet modulbyggeri. Projekterne spænder fra opførelse af skole- og institutionsbyggeri, kontorbyggeri, hospitals- og laboratoriebyggeri og boligbyggeri til produktion og salg af mandskabsskure til bygge- og anlægsbranchen.

2010 var generelt præget af en lav efterspørgsel, og specielt i første halvår var det vanskeligt at få tilstrækkeligt med ordrer til at kunne fastholde den nødvendige produktionskadence. Ligeledes blev året negativt påvirket af udskydelsen af produktionsopstarten på et større boligprojekt.

Vi anser resultatet for tilfredsstillende set i forhold til udviklingen i 2010 samt til markedssituationen generelt.

Virksomheden har i 2010 udviklet flere nye koncepter inden for virksomhedens prioriterede forretningsområder, der sammen med fokus på bæredygtighed og produktionseffektivisering, skal være en medvirkende generator for nye opgaver i 2011.

Forventningerne til 2011 er positive. Virksomheden står med en fornuftig ordrebeholdning og har derigennem en forventning om et højere aktivitetsniveau, større omsætning og resultat set i forhold til 2010.

Timbra A/S

Timbra er en tømrer- og snedkervirksomhed primært med opgaver øst for Storebælt. Aktiviteterne spænder fra større apteringsarbejder til små servicesager samt renoveringsopgaver.

Virksomheden fik i 2010 et utilfredsstillende resultat.

Med virkning fra den 1. januar 2011 fusioneres Timbra med MT Højgaard, der har overtaget alle forpligtelser og ansvaret for aktiviteten.

Timbra skal dels fungere som egenproduktionsenhed, dels fokusere på opgaver for udvalgte bygherrer.

Fælles ledede virksomheder

Greenland Contractors I/S (67%)

Greenland Contractors udfører byggeopgaver og vedligeholdelses- og serviceopgaver på Thule Air Base for US Air Force. Primær kunde er US Air Force, men der løses også opgaver for de grønlandske myndigheder, private virksomheder og organisationer.

Omsætningen og indtjeningen i 2010 har været højere end forventet. Vi forventer en omsætning for 2011 på niveau med 2010, men med et lidt lavere resultat.

Seth S.A. (60%)

Seth er specialiseret inden for havne- og vandbygning og opererer på det portugisiske marked herunder på Azorerne samt i Afrika.

Seth har i 2010 i stigende grad været præget af den stagnation, som det portugisiske marked har været ramt af. På den baggrund må årets resultat betegnes som tilfredsstillende.

Vi forventer en positiv resultatudvikling i 2011 på baggrund af såvel nyligt indgåede og forventede ordrer, hovedsageligt i Afrika.

Virksomhedsledelse

MT Højgaard er ikke børsnoteret, men ejet af Højgaard Holding A/S (54%) og Monberg & Thorsen A/S (46%), der begge er noteret på NASDAQ OMX København. MT Højgaard har derfor ikke en særskilt omtale af Corporate Governance. Der henvises til de respektive ejerskabers årsrapporter for en nærmere beskrivelse af hver af selskabernes Corporate Governance-principper.

MT Højgaard A/S er en fællesledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærerne indgået aftale.

I det følgende har vi valgt at give en redegørelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav.

Regnskabsaflæggelsesprocessen

Indledning

Koncernens regnskabs- og kontrolsystemer er udformet til at sikre, at intern og ekstern finansiel rapportering giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation samt at sikre valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis.

Koncernens regnskabs- og kontrolsystemer kan alene skabe rimelig sikkerhed, men ikke absolut sikkerhed for, at væsentlige fejl og mangler i regnskabsaflæggelsen undgås.

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med koncernens aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Kontrolmiljø

Vi finder, at ledelsens holdning er afgørende for god risikostyring og intern kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Bestyrelsens og direktionens holdning til god risikostyring og intern kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen indskærpes derfor til stadighed.

Det er direktionens ansvar, at MT Højgaards kontrolmiljø giver et forsvarligt grundlag for udarbejdelsen af regnskabsrapporteringen. Ledere på forskellige niveauer er ansvarlige inden for deres respektive områder.

Bestyrelsen og direktionen har defineret mål, der er indarbejdet i værdier, strategier og forretningsplaner. Der er fastlagt politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Grundlaget herfor er en klar organisationsstruktur, klare rapporteringslinjer, autorisations- og attestationsprocedurer og funktionsadskillelse.

Risikovurdering

Der er relativt større risiko for fejl ved de poster i regnskabet, der er baseret på skøn eller genereres gennem komplekse processer end for andre poster. En risikovurdering, med det formål at identificere disse poster og

angive omfanget af de forbundne risici, koordineres af direktionen.

Som bygge- og anlægsvirksomhed ligger de væsentligste risici i kontraheringsfasen og udførelsesfasen af vores projekter.

Kontrolaktiviteter

Målet med kontrolaktiviteterne er at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder samt at sikre udøvelse af skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Aktiviteterne er integreret i vores vidensystem, økonomimanual samt forretningsgange. Disse omfatter blandt andet godkendelsesprocedurer for kontrahering af nye projekter, der sikrer indledende risikovurdering og ledelsesinvolvering på forskellige niveauer afhængigt af projektets størrelse. Desuden er der procedurer for månedlige gennemgange med den ansvarlige ledelse på overordnet niveau herunder af risikovurderingen på projektet og af projekternes stade på baggrund af opdateret regnskabsmateriale og opdaterede forventninger til restproduktion. Endelig er der procedurer for attestation, autorisation, godkendelse, afstemning, analyser af resultater, kontroller af it-applikationer og generelle it-kontroller.

Information og kommunikation

Vi opretholder interne informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig under hensyntagen til den for børsnoterede selskabers foreskrevne fortrolighed. Vidensystemet, økonomimanualen og andre rapporteringsinstruktioner opdateres løbende, når det er relevant. Ændringer i politikker og regnskabsprocedurer meddeles og forklares løbende.

Overvågning

Bestyrelsen overvåger løbende regnskabsaflæggelsen, herunder blandt andet at gældende lovgivning overholdes, at anvendt regnskabspraksis er relevant, behandlingen af væsentlige og usædvanlige poster og skøn og det samlede oplysningsniveau i MT Højgaards finansielle rapportering.

Vi anvender omfattende økonomi-, rapporterings-, og kontrolsystemer til overvågning af koncernens aktiviteter, som gør det muligt på et tidligt tidspunkt at opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen. Herunder fx konstaterede svagheder i de interne kontroller og manglende overholdelse af procedurer og politikker.

Koncernen anvender ens IFRS-regler som anført i selskabets økonomimanual. Manualen omfatter blandt andet regnskabs- og vurderingsprincipper samt rapporteringsinstruktioner og skal følges af alle virksomheder i koncernen. Manualen opdateres og gennemgås løbende. Overholdelsen af manualen overvåges på koncernniveau. Der indhentes årligt formelle bekræftelser om overholdelse af manualen samt relevante koncernpolitikker, de

så kaldte regnskabserklæringer, fra alle dattervirksomheder.

Udførlige månedsvise regnskabsdata rapporteres fra alle koncernvirksomheder. Disse finansielle data analyseres og overvåges på koncernniveau samt på andre driftsmæssige niveauer.

Påtegninger

Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2010 for MT Højgaard A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og for selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Søborg, den 24. marts 2011

Direktion

Kristian May
Adm. koncerndirektør

Johnny Rasmussen
Koncernøkonomidirektør

Jens Nyhus
Koncerndirektør

Peter Kofoed
Koncerndirektør

Thorbjørn N. Rasmussen
Koncerndirektør

Bestyrelse

Helge Israelsen
Formand

Jørgen Nicolajsen
Næstformand

Irene Chabior*

Curt Germundsson

Hans-Henrik Hansen*

Poul Lind

Jens Jørgen Madsen

Torsten Ask Overgaard*

Knud Rasmussen*

Lars Rasmussen

*) Medarbejdervalgt

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærene i MT Højgaard A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for MT Højgaard A/S for 2010, side 26-72. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsens beretning, side 3-20, der udarbejdes efter danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber og afgivet udtalelse herom.

Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde og afgive ledelsens beretning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte

regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsens beretning

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsens beretning. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte 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 24. marts 2011

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Finn L. Meyer
statsaut. revisor

Jesper Koefoed
statsaut. revisor

Direktion

Direktion

Kristian May

Adm. Koncerndirektør

Medlem af bestyrelsen for:

BRFKredit A/S

Johnny Rasmussen

Koncernøkonomidirektør

Medlem af bestyrelsen for:

Seth S.A.

Jens Nyhus

Koncerndirektør

Medlem af bestyrelsen for:

OPP Hobro Tinglysningsret A/S (BF)

OPP Vildbjerg Skole A/S (BF)

OPP Ørstedskolen A/S (BF)

Peter Kofoed

Koncerndirektør

Medlem af bestyrelsen for:

Seth S.A. (BF)

BMS A/S (BF)

Dansk Konstruktions- og Beton Institut A/S

GEO (BNF)

ANT Fonden

Thorbjørn N. Rasmussen

Koncerndirektør

Medlem af bestyrelsen for:

Netek IR Systems A/S

Alpha Wind Energy

MT Højgaard Al Obaidly w.l.l.

Bestyrelse

Bestyrelse

Helge Israelsen

Formand

Medlem af bestyrelsen for:

Højgaard Holding A/S (BF)

Jørgen Nicolajsen

Næstformand

Adm. direktør, Monberg & Thorsen A/S

Direktør, Dyrup A/S

Irene Chabior *

HR-udviklingskonsulent, HR

Curt Germundsson

Medlem af bestyrelsen for:

Kongsberg Automotive ASA (Norge) (BF)

Bandak Group AS (Norge) (BF)

EFD Induction ASA (Norge)

Alignment Systems AB (Sverige)

Dev Port AB (Sverige)

Hans-Henrik Hansen *

Afdelingschef, Design & Engineering

Medlem af bestyrelsen for:

Knud Højgaards Fond

Poul Lind

Adm. direktør, NPT A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Monberg & Thorsen A/S

NPT A/S

Jens Jørgen Madsen

Medlem af bestyrelsen for:

Højgaard Holding A/S (BNF)

Kirk Kapital A/S

Sanistål A/S (BNF)

Velux A/S (BF)

VKR Holding A/S

Torsten Ask Overgaard *

Projekteringsleder, Design & Engineering

Knud Rasmussen *

Sektionsdirektør, Civil Engineering

Lars Rasmussen

Adm. direktør, Coloplast A/S

(samt i ledelsen af 25 datterselskaber)

Medlem af bestyrelsen for:

Højgaard Holding A/S

TDC A/S

*) Medarbejdervalgt

(BF) Bestyrelsesformand

(BNF) Bestyrelsesnæstformand

Regnskab

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
			Resultatopgørelse		
5.640,6	5.342,1	4	Nettoomsætning	8.303,4	9.087,4
-5.386,0	-5.134,4	5-6	Produktionsomkostninger	-7.762,8	-8.347,8
254,6	207,7		Bruttoresultat	540,6	739,6
-107,3	-136,3		Salgsomkostninger	-165,9	-153,6
-136,6	-124,9	5-7	Administrationsomkostninger	-281,1	-296,5
10,7	-53,5		Resultat af primær drift	93,6	289,5
-	-	13	Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	2,5	0,3
228,0	297,9	8	Finansielle indtægter	32,6	37,8
-20,2	-57,6	9	Finansielle omkostninger	-28,5	-20,8
218,5	186,8		Resultat før skat	100,2	306,8
-63,2	-29,2	10	Skat af årets resultat	-38,8	-84,1
155,3	157,6		Årets resultat	61,4	222,7
			Forslag til disponering af årets resultat		
50,0	50,0		Udbytte for regnskabsåret		
105,3	107,6		Overført til næste år		
155,3	157,6		I alt		
			Totalindkomstopgørelse		
155,3	157,6		Årets resultat	61,4	222,7
			Anden totalindkomst		
0,0	0,0		Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	1,8	0,3
			Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder	-4,4	-5,2
0,0	0,0		Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
0,0	0,0		Anden totalindkomst efter skat	-2,6	-4,9
155,3	157,6		Totalindkomst i alt	58,8	217,8

Balance

MODERSELSKAB		AKTIVER		KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
			Langfristede aktiver		
			Immaterielle aktiver		
33,7	50,3	11	Goodwill	110,9	94,0
5,7	4,3	11	Andre immaterielle aktiver	12,3	14,8
39,4	54,6		Immaterielle aktiver i alt	123,2	108,8
			Materielle aktiver		
132,9	114,5		Grunde og bygninger	330,8	368,7
81,7	119,8		Produktionsanlæg og maskiner	377,4	321,3
17,4	22,9		Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	97,1	102,9
0,0	0,2		Materielle aktiver under opførelse	11,5	4,6
232,0	257,4	12	Materielle aktiver i alt	816,8	797,5
			Finansielle aktiver		
379,8	386,5	13	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
50,1	50,1	13	Kapitalandele i fælles ledede og associerede virksomheder	1,2	1,2
19,8	16,4		Tilgodehavender hos associerede virksomheder	10,1	15,4
118,7	120,0	18	Udskudte skatteaktiver	128,5	113,3
568,4	573,0		Finansielle aktiver i alt	139,8	129,9
839,8	885,0		Langfristede aktiver i alt	1.079,8	1.036,2
			Kortfristede aktiver		
			Varebeholdninger		
2,4	1,2	14	Råvarer og hjælpematerialer	72,9	75,1
492,7	519,7	14	Ejendomme til videresalg	587,1	500,0
495,1	520,9		Varebeholdninger i alt	660,0	575,1
			Tilgodehavender		
1.470,0	1.082,4		Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.578,1	2.171,5
128,3	413,2	20	Igangværende entreprisekontrakter	497,5	383,1
418,1	205,4		Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-
0,0	10,1		Tilgodehavender hos fælles ledede virksomheder	1,8	0,0
13,5	18,0		Selskabsskat	8,9	16,7
182,7	184,7		Andre tilgodehavender	251,9	249,1
100,3	56,4		Periodeafgrænsningsposter	66,5	116,5
2.312,9	1.970,2	15	Tilgodehavender i alt	2.404,7	2.936,9
462,8	107,4	16	Værdipapirer	225,8	563,4
262,3	202,4	32	Likvide beholdninger	327,2	392,7
3.533,1	2.800,9		Kortfristede aktiver i alt	3.617,7	4.468,1
4.372,9	3.685,9		Aktiver i alt	4.697,5	5.504,3

Balance

MODERSELSKAB		PASSIVER		KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
			Egenkapital		
220,0	220,0		Aktiekapital	220,0	220,0
-	-		Andre reserver	-5,6	-3,0
984,9	1.092,5		Overført resultat	1.354,0	1.342,6
50,0	50,0		Foreslået udbytte	50,0	50,0
1.254,9	1.362,5		Egenkapital i alt	1.618,4	1.609,6
			Langfristede forpligtelser		
33,6	74,0	17	Kreditinstitutter mv.	129,2	95,7
73,3	100,6	19	Hensatte forpligtelser	188,9	144,7
106,9	174,6		Langfristede forpligtelser i alt	318,1	240,4
			Kortfristede forpligtelser		
3,3	7,4	17	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	17,5	15,3
0,0	66,0	17	Kreditinstitutter mv.	68,8	21,0
1.314,1	551,1	20	Igangværende entreprisetrakter	705,6	1.527,2
157,2	330,8		Modtagne forudbetalinger fra kunder	372,7	188,1
734,2	669,6		Leverandører af varer og tjenesteydelser	940,2	1.008,6
240,3	183,1		Gæld til dattervirksomheder	-	-
22,2	0,0		Gæld til fælles ledede virksomheder	0,0	11,3
0,0	0,0		Selskabsskat	16,8	8,7
471,1	291,2		Anden gæld	550,4	783,5
68,4	49,3		Periodeafgrænsningsposter	55,9	72,2
0,3	0,3	19	Hensatte forpligtelser	33,1	18,4
3.011,1	2.148,8		Kortfristede forpligtelser i alt	2.761,0	3.654,3
3.118,0	2.323,4		Forpligtelser i alt	3.079,1	3.894,7
4.372,9	3.685,9		Passiver i alt	4.697,5	5.504,3

Noter uden henvisning

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 3 Aktivitetsoplysninger
- 21 Sikkerhedsstillelser
- 22 Leasingforpligtelser
- 23 Eventualaktiver og forpligtelser
- 24 Nærtstående parter
- 25 Joint ventures
- 26 Finansielle risici
- 27 Kapitalstyring
- 28 Ny regnskabsregulering
- 29 Begivenheder efter balancedagen
- 33 Selskabsoversigt

Pengestrømsopgørelse

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
			Drift		
10,7	-53,5		Resultat af primær drift	93,6	289,5
55,7	27,1	30	Driftsposter uden likviditetsvirkning	131,4	135,8
66,4	-26,4		Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	225,0	425,3
			Ændringer i driftskapital:		
-28,0	-17,5		Varebeholdninger	-68,1	-22,1
-175,0	652,8		Tilgodehavender ekskl. igangværende entreprisekontrakter	670,4	73,7
242,6	-1.062,9		Igangværende entreprisekontrakter	-951,1	138,3
-26,1	-213,4		Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	-164,9	-81,7
79,9	-667,4		Pengestrømme fra primær drift	-288,7	533,5
33,1	17,4		Finansielle indbetalinger	30,3	37,8
-15,5	-12,3		Finansielle udbetalinger	-27,9	-20,8
97,5	-662,3		Pengestrømme fra ordinær drift	-286,3	550,5
-40,6	-20,0		Betalte selskabsskatter, netto	-42,0	-64,8
56,9	-682,3		Pengestrømme fra driftsaktivitet	-328,3	485,7
			Investeringer		
0,0	-1,9	31	Køb af virksomheder og aktiviteter	-2,8	-16,4
0,0	0,7	31	Salg af virksomheder og aktiviteter	3,0	0,0
-10,2	-15,9		Kapitalindskud i dattervirksomheder og associerede virksomheder	-	-
-69,0	-95,3	30	Køb af materielle aktiver	-241,2	-235,9
6,2	61,1		Salg af materielle aktiver	142,1	92,9
194,9	267,2		Udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder	0,0	0,0
-454,7	-489,2		Køb af værdipapirer	-639,3	-553,5
150,0	843,5		Salg af værdipapirer	975,9	191,5
-182,8	570,2		Pengestrømme til investeringsaktivitet	237,7	-521,4
			Finansiering		
			Fremmedfinansiering:		
5,9	39,9	30	Optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	39,9	7,8
0,0	-3,7		Afdrag og indfrielse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-12,6	-26,8
			Aktionærer:		
-50,0	-50,0		Udbytte	-50,0	-50,0
-44,1	-13,8		Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-22,7	-69,0
-170,0	-125,9		Årets pengestrømme, netto	-113,3	-104,7
432,3	262,3		Likviditet 01-01	371,7	476,4
262,3	136,4	32	Likviditet 31-12	258,4	371,7

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Egenkapitalopgørelse, moderselskab

Beløb i mio. kr.

Egenkapital, moderselskab	Aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
2009				
Egenkapital 01-01	220,0	879,6	50,0	1.149,6
Årets resultat		105,3	50,0	155,3
Transaktioner med ejere:				
Udloddet udbytte			-50,0	-50,0
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	105,3	0,0	105,3
Egenkapital 31-12	220,0	984,9	50,0	1.254,9
2010				
Egenkapital 01-01	220,0	984,9	50,0	1.254,9
Årets resultat		107,6	50,0	157,6
Transaktioner med ejere:				
Udloddet udbytte			-50,0	-50,0
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	107,6	0,0	107,6
Egenkapital 31-12	220,0	1.092,5	50,0	1.362,5

MT Højgaard A/S' selskabskapital udgør pr. 31. december 2010 220 mio. kr. fordelt på aktier a 1.000 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Udloddet udbytte i 2010 pr. aktie udgjorde 227,27 kr. (2009; 227,27 kr.)

Egenkapitalopgørelse, koncern

Beløb i mio. kr.

Egenkapital, koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktion	Reserve for valutakursregulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
2009						
Egenkapital 01-01	220,0	0,0	1,9	1.169,9	50,0	1.441,8
Årets resultat				172,7	50,0	222,7
Anden totalindkomst:						
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			0,3			0,3
Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder		-5,2				-5,2
Skat af anden totalindkomst		0,0	0,0			0,0
Transaktioner med ejere:						
Udloddet udbytte					-50,0	-50,0
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	-5,2	0,3	172,7	0,0	167,8
Egenkapital 31-12	220,0	-5,2	2,2	1.342,6	50,0	1.609,6
2010						
Egenkapital 01-01	220,0	-5,2	2,2	1.342,6	50,0	1.609,6
Årets resultat				11,4	50,0	61,4
Anden totalindkomst:						
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			1,8			1,8
Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder		-4,4				-4,4
Skat af anden totalindkomst		0,0	0,0			0,0
Transaktioner med ejere:						
Udloddet udbytte					-50,0	-50,0
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	-4,4	1,8	11,4	0,0	8,8
Egenkapital 31-12	220,0	-9,6	4,0	1.354,0	50,0	1.618,4

Noter

Note	Side
1 Anvendt regnskabspraksis	34
2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	43
3 Aktivitetsoplysninger	44
4 Nettoomsætning	44
5 Afskrivninger	44
6 Personaleomkostninger	45
7 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	45
8 Finansielle indtægter	45
9 Finansielle omkostninger	46
10 Skat af årets resultat	46
11 Immaterielle aktiver	46
12 Materielle aktiver	48
13 Kapitalandele i datter-, fælles ledede og associerede virksomheder	52
14 Varebeholdninger	54
15 Tilgodehavender	55
16 Værdipapirer	55
17 Rentebærende forpligtelser	56
18 Udsudte skatteaktiver og skatteforpligtelser	57
19 Hensatte forpligtelser	58
20 Igangværende entreprisekontrakter	59
21 Sikkerhedsstillelser	59
22 Leasingforpligtelser	60
23 Eventualaktiver og eventualforpligtelser	61
24 Nærtstående parter	61
25 Joint ventures	63
26 Finansielle risici	64
27 Kapitalstyring	69
28 Ny regnskabsregulering	69
29 Begivenheder efter balancedagen	69
30 Poster uden likviditetsvirkning	70
31 Køb og salg af virksomheder og aktiviteter	70
32 Likviditet	71
33 Selskabsoversigt	72

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Koncernens og moderselskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2009 bortset fra effekten af nedenstående forhold.

Med virkning pr. 1. januar 2010 er følgende implementeret: IFRS 3 (ajourført 2008) Virksomhedssammenslutninger. Amendments til IAS 27 (Ajourført 2008) Koncernregnskaber og separate årsregnskaber. Flere amendments til IAS 39 Finansielle Instrumenter: Indregning og måling samt IFRIC 9 Revurdering af indbyggede afledte finansielle instrumenter. Amendments til IFRS 2 Group Cash-settled Share-based Payments transactions. Flere amendments til IFRS 1 Førstegangsansvendelse af IFRS. Dele af improvements til IFRS's May 2008 med ikrafttrædelsesdato 1. juli 2009. Improvements til IFRS's april 2009. IFRIC 17 Udlodning af andre værdier end kontanter til ejere. IFRIC 18 Overførsel af aktiver fra kunden.

IFRS 3 og IAS 27 gælder for transaktioner, der gennemføres 1. januar 2010 eller senere. Bestemmelserne i IFRS 3 medfører blandt andet, at købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Ud over IFRS 3 har de nye standarder og fortolkningsbidrag ikke påvirket indregning og måling i 2010. Effekten af IFRS 3 har reduceret årets resultat med 0,5 mio. kr.

Klassifikationen af administrations-, salgs- og produktionsomkostninger er revurderet for bedre at give et retvisende billede, og sammenligningstal er tilpasset. Ændringen påvirker sammenligningstallene for 2009 med følgende: Administrationsomkostninger er forøget med 38,0 mio. kr., salgsomkostninger er forøget med 10,4 mio. kr., og produktionsomkostninger er reduceret med 48,4 mio. kr.

Generelt

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet MT Højgaard A/S og de dattervirksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Andre virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Disse virksomheder konsolideres ikke. Dog foretages pro rata konsolidering i koncernregnskabet af virksomheder, som ledes i fællesskab med en eller flere andre virksomheder.

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

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

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder medtages i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet/stiftelsesdagen. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder. Fortjeneste/tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som salgssum-

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

men eller afviklingssummen med fradrag af den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusive goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Præsentation af afhændede aktiviteter

Afhændede aktiviteter udgør en enhed, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er solgt eller er udskilt bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til formel plan.

Resultatet og værdireguleringer efter skat af afhændede aktiviteter og aktiviteter sat til salg præsenteres på en særskilt linje i resultatopgørelsen med sammenligningstal. I noterne oplyses omsætning, omkostninger og skat for den afhændede aktivitet. Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles på særskilte linjer i balancen.

Pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for de afhændede aktiviteter oplyses i en note.

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, hvis de kan udskilles eller udspringer af en kontraktlig ret. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlag og dagsværdi af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indtægtsføres i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

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 identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser indregnes første gang enten til dagsværdi eller til den forholdsmæssige andel af dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i den tilkøbte virksomhed på overtagelsestidspunktet. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter fuldt ud. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af årets resultat fremgår af resultatopgørelsen. I balancen indregnes minoritetsinteresserne som en del af egenkapitalen, men vises som en særskilt post separat fra moderselskabsaktionærernes andel af egenkapitalen.

Joint ventures

Et joint venture er en fælles ledet aktivitet (konsortium eller arbejdsfællesskab) eller en fælles ledet virksomhed, hvor ingen af de deltagende parter har bestemmende indflydelse.

Fælles ledede aktiviteter indregnes i moderselskabets og koncernens regnskab pro rata i henhold til aftalegrundlaget, hvorved den forholdsmæssige andel af aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger fra de fælles ledede aktiviteter medtages i de tilsvarende poster i regnskabet.

Fælles ledede virksomheder indregnes ved pro rata konsolidering i koncernregnskabet. I moderselskabet måles investeringer i fælles ledede virksomheder til kostpris. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Omregning af fremmed valuta

Den enkelte forretningsenheds funktionelle valuta fastsættes som den primære valuta på det marked, som forretningsenheden opererer på. Den overvejende funktionelle valuta for koncernen er danske kroner.

Transaktioner i alle andre valutaer end de enkelte forretningsenheders funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta, som 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 transaktionsdagens eller balancedagens kurs henholdsvis kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder 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 dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

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

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 valutaterminkontrakter 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 produktionsomkostninger.

For afledte finansielle instrumenter, der opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter vedrørende fremtidige betalingsstrømme, indregnes ændringer i dagsværdien løbende i egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede 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 (finansiell 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. Når leasingkontrakten er af operationel karakter, indregnes leasingydelse i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud til projekter og investeringer mv.

Tilskud, der er modtaget til dækning af omkostninger eller anskaffelse af aktiver, passiveres eller modregnes i aktivets anskaffelseskurs 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 entreprenorkontrakter, salg af udviklingsprojekter samt lejeindtægter.

Omsætning fra entreprenorkontrakter, 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).

Nettoomsætning fra projektudviklingsager for egen regning 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 indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at ydelsen leveres til køber, når indtægten kan opgøres pålideligt, og betaling er sandsynlig.

Nettoomsætningen måles eksklusive moms, afgifter og 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 entreprenorkontrakter.

Produktionsomkostninger består blandt andet af omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager samt af- og nedskrivninger mv.

Salgsomkostninger

Salgsomkostninger omfatter blandt andet tilbuds-, reklame- og markedsføringsomkostninger samt gager mv. til salgs- og marketingfunktioner.

Administrationsomkostninger

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

Koncernens andel af resultat efter skat i associerede virksomheder

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat og eliminering af forholdsmæssig andel i intern fortjeneste/tab og fradrag af nedskrivning på goodwill.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, udbytte fra andre kapitalandele og realiserede samt urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta samt finansielle omkostninger ved leasing og tillæg/godtgørelser angående selskabsskat.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Låneomkostninger, der vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af egenfremstillede kvalificerende aktiver henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

I moderselskabet indregnes udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder samt regulering af kapitalandele til genindvindingsværdi. Udbytte indtægtsføres i det regnskabsår, hvor det deklarerer.

Skat

Årets skat, der består af aktuel skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til indtægter og omkostninger, der er indregnet direkte i egenkapitalen.

Den aktuelle skat omfatter såvel danske som udenlandske indkomstskatter samt regulering af skat vedrørende tidligere år.

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 konsolideringen af koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår af konsolideringen.

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

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill måles første gang til kostpris som beskrevet i afsnittet om virksomhedssammenslutninger.

Der afskrives ikke på goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes minimum en gang årligt og nedskrives over resultatopgørelsen til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Andre immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over den forventede brugstid.

Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5-10 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Materielle aktiver

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

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

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Materielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid til den forventede scrapværdi. Der foretages en individuel fastsættelse af større aktivers brugstid, mens brugstiden for øvrige aktiver fastsættes for grupper af ensartede aktiver.

Forventede brugstider:

Bygninger	10-50 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-12 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-12 år
Indretning af lejede lokaler	3-10 år

Der afskrives ikke på grunde. Desuden afskrives ikke, hvis aktivets scrapværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt.

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

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

I koncernen måles kapitalandele i associerede virksomheder efter den indre værdis metode. Dette betyder, at kapitalandele måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiseret koncernintern fortjeneste/tab og med tillæg af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, modregnes denne i koncernens tilgodehavender hos virksomheden. Et eventuelt resterende beløb indregnes under forpligtelser.

Kapitalandele i moderselskabets regnskab

I moderselskabet måles kapitalandele i dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder til kostpris. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Øvrige finansielle aktiver

Andre langfristede tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

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

Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi, som er den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed.

Et tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, at der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Varebeholdninger

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

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

Ejendomme, igangværende projektudviklingssager og ubebyggede grunde, som ikke anses at være til vedvarende eje eller brug, opføres under ejendomme til videresalg og måles til kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvis der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at tilgodehavendet er værdiforringet.

Igangværende entreprisekontrakter

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

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på den enkelte entreprisekontrakt. Færdiggørelsesgraden fastsættes med udgangspunkt i de afholdte omkostninger og 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 straks på entreprisen 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 tilgodehavender eller kortfristede forpligtelser afhængig af nettoværdien af salgsværdien med fradrag af acontofaktureringer og indregnede tab.

Omkostninger i forbindelse med salgs- og tilbudsarbejde til opnåelse af kontrakter indregnes som en omkostning i resultatopgørelsen under salgsmkostninger i det regnskabsår, hvori de afholdes.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter kan enten indgå som et aktiv eller som et passiv under henholdsvis tilgodehavender og kortfristede forpligtelser. I periodeafgrænsningsposter indgår omkostninger eller indtægter, som er afholdt eller indgået i året vedrørende efterfølgende regnskabsår, bortset fra poster, som vedrører igangværende entreprisekontrakter.

Værdipapirer

Børsnoterede værdipapirer, opført under kortfristede aktiver, måles til dagsværdi på balancedagen. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Foreslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Reserve for sikringstransaktioner

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

Reserve for valutakursreguleringer

Reserve for valutakursreguleringer i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer efter den 1. januar 2004, 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 realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Aktuel skat og udskudt skat

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

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver måles efter den balanceorienterede gælds metode og omfatter samtlige midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. 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.

Udskudte skatteaktiver blandt andet fremførselsberettigede skattemæssige underskud indregnes med den værdi, hvortil de forventes at kunne realiseres. Det kan ske enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening i selskabet eller moderselskabet og de øvrige sambeskattede virksomheder i samme land. Udskudte skatteaktiver opføres på en særskilt linje under finansielle aktiver.

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.

Pensionsforpligtelser

Koncernens pensionsordninger er forsikringsmæssigt afdækket (bidragsbaserede). Indbetalinger til bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, og eventuelle skyldige omkostninger medtages i balancen under anden gæld.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, når det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer, og når der kan foretages en pålidelig beløbsmæssig opgørelse af forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transak-

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

tionsomkostninger. De finansielle gældsforpligtelser måles i de efterfølgende perioder til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, samt hvorledes disse pengestrømme påvirker likvider.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme af købte virksomheder fra købstidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

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 til investeringsaktivitet

Pengestrømme til 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 Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

De anvendte nøgletal er defineret under hoved- og nøgletal for koncernen.

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. Særlige risici for MT Højgaard koncernen er omtalt i note 26 om "Finansielle risici" og i afsnittet om "Kommercielle risici" i ledelsens beretning.

Skøn væsentlige for regnskabsaflæggelsen vedrører hovedsageligt måling af salgsværdien af igangværende entrepris-kontrakter, der blandt andet opgøres på baggrund af en forventning til restomkostninger og indtægter. Desuden vedrører det udfaldet af tvister ved krav om merydelser mv., der blandt andet opgøres ud fra forhandlingsstedet med modparten og en vurdering af sandsynligheden for udfaldet.

Ved nedskrivningstest af kapitalandele og goodwill anvender vi tillige skøn over, hvorledes de pågældende virksomheder eller dele af virksomheden, som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelig 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. Forudsætningerne for nedskrivningstestene for kapitalandele og goodwill er beskrevet i henholdsvis note 11 og 13.

Anvendt regnskabspraksis

Ledelsen foretager som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb. De vurderinger, som har væsentligst indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb, omfatter væsentligst igangværende entrepris-kontrakter, og hvornår indtægter og omkostninger i henhold til kontrakt med tredjemand skal behandles i overensstemmelse med produktions- eller salgsmetoden.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		3	Aktivitetsoplysninger		
			MT Højgaard koncernen beskæftiger sig udelukkende med bygge- og anlægsvirksomhed i Danmark og udlandet.		
			I udlandet opererer MT Højgaard koncernen i Europa (Storbritannien, Portugal, Sverige og Norge), Nordatlanten (Færøerne og Grønland), Asien og Mellemøsten samt Sydamerika (Panama).		
			Geografisk fordeling af omsætning og langfristede aktiver		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
			Danmark	5.763,7	6.119,9
			Udland	2.539,7	2.967,5
			I alt	8.303,4	9.087,4
			De langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver fordeler sig således:		
			Danmark	700,4	775,5
			Udland	250,9	147,4
			I alt	951,3	922,9
		4	Nettoomsætning		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
5.427,9	5.233,1		Salgsværdi af årets produktion på igangværende og afsluttede entrepriser mv.	7.608,6	8.273,8
210,0	103,8		Omsætning fra solgte projektudviklingsager mv.	103,8	210,0
2,7	5,2		Lejeindtægter mv.	591,0	603,6
5.640,6	5.342,1		I alt	8.303,4	9.087,4
		5	Afskrivninger		
1,4	1,4		Immaterielle aktiver	3,2	2,3
27,3	31,6		Materielle aktiver	121,8	120,7
28,7	33,0		Afskrivninger i alt	125,0	123,0
			Afskrivninger indgår i resultatopgørelsen således:		
23,8	23,8		Produktionsomkostninger	111,2	115,5
4,9	9,2		Administrationsomkostninger	13,8	7,5
28,7	33,0		Afskrivninger i alt	125,0	123,0

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		6	Personaleomkostninger		
			Det samlede beløb til lønninger mv. kan specificeres således:		
939,4	897,6		Lønninger og gager mv.	2.085,6	2.166,3
70,2	65,1		Pensionsbidrag (bidragsbaserede)	150,2	158,6
40,0	31,1		Andre omkostninger til social sikring	79,2	92,2
1.049,6	993,8		I alt	2.315,0	2.417,1
2.997	2.769		Gennemsnitligt antal medarbejdere	5.217	5.872
2.998	2.571		Antal medarbejdere, ultimo	4.997	5.833
			Det samlede vederlag (gager og honorar mv.) til ledelsen udgør:		
3,0	2,7		Bestyrelse	2,7	3,0
12,2	15,0		Direktion	15,0	12,2
15,2	17,7		I alt	17,7	15,2
		7	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor (KPMG)		
1,6	1,7		Lovpligtig revision	4,2	4,4
0,1	0,0		Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,2	0,3
0,9	0,5		Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,7	1,0
2,3	1,3		Andre ydelser	2,7	4,7
4,9	3,5		Honorar i alt	7,8	10,4
		8	Finansielle indtægter		
16,8	9,4		Renteindtægt, øvrige (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	15,5	14,1
15,4	10,3		Renteindtægt, værdipapirer (balanceposter indregnet til dagsværdi)	14,1	19,1
0,0	0,0		Kursgevinster på værdipapirer	1,1	1,2
0,9	0,0		Gevinst ved salg af kapitalandele	0,0	0,0
0,0	0,0		Valutakursgevinster	1,9	3,4
73,0	75,7		Udbytte fra dattervirksomheder	-	-
121,9	192,2		Udbytte fra associerede og fælles ledede virksomheder	-	-
0,0	10,3		Tilbageført nedskrivning vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder mv.	0,0	0,0
228,0	297,9		Finansielle indtægter i alt	32,6	37,8
8,3	8,3		Heri er indeholdt renteindtægter fra dattervirksomheder	-	-

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		9	Finansielle omkostninger		
6,0	4,8		Renteudgifter (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	20,0	12,9
0,6	3,2		Kurstab på værdipapirer	3,2	0,6
0,6	5,0		Valutakurstab	5,3	7,3
13,0	44,6		Nedskrivning vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder mv.	0,0	0,0
20,2	57,6		Finansielle omkostninger i alt	28,5	20,8
0,0	0,8		Heri er indeholdt renteudgifter til dattervirksomheder	-	-
		10	Skat af årets resultat		
-29,5	-30,2		Aktuel skat	-54,0	-57,8
-33,7	1,0		Forskydning i udskudt skat	15,2	-26,3
-63,2	-29,2		Skat af årets resultat	-38,8	-84,1
			Skat af årets resultat kan forklares således:		
-54,6	-46,7		Skat af årets resultat før skat beregnet med dansk skatteprocent (25%)	-25,0	-76,7
-3,2	-3,6		Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent	-11,9	-7,6
52,4	87,4		Ikke skattepligtige indtægter	0,0	0,0
-3,8	-37,5		Ikke fradragsberettigede udgifter	-1,1	-0,8
-54,0	-28,8		Andet, herunder regulering vedrørende tidligere år og sambeskatning	-0,8	1,0
-63,2	-29,2		Skat af årets resultat	-38,8	-84,1
28,9	15,6		Effektiv skatteprocent (%)	38,7	27,4
		11	Immaterielle aktiver		
			Goodwill		
33,7	33,7		Kostpris 01-01	94,0	80,5
0,0	16,6		Tilgang ved virksomhedskøb	17,6	13,5
33,7	50,3		Kostpris 31-12	111,6	94,0
0,0	0,0		Nedskrivninger 01-01	0,0	0,0
0,0	0,0		Årets afgang	0,0	0,0
0,0	0,0		Årets nedskrivninger	0,7	0,0
0,0	0,0		Nedskrivninger 31-12	0,7	0,0
33,7	50,3		Regnskabsmæssig værdi 31-12	110,9	94,0

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		11	Immaterielle aktiver (fortsat)		
			Andre immaterielle aktiver		
7,1	7,1		Kostpris 01-01	17,9	15,5
0,0	0,0		Tilgang ved virksomhedskøb	0,0	2,4
7,1	7,1		Kostpris 31-12	17,9	17,9
0,0	1,4		Af- og nedskrivninger 01-01	3,1	0,8
1,4	1,4		Årets afskrivninger	2,5	2,3
1,4	2,8		Af- og nedskrivninger 31-12	5,6	3,1
5,7	4,3		Regnskabsmæssig værdi 31-12	12,3	14,8

Goodwill

Der er pr. 31. december 2010 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill, der kan henføres til Civil Engineering (9,7 mio. kr.), Construction (40,6 mio. kr.) i MT Højgaard A/S, Enemærke & Petersen A/S (43,2 mio. kr.) og Lindpro A/S (17,4 mio. kr.).

Ved vurderingen af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der er beregnet som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved testen pr. 31. december 2010 er nettopengestrømmene opgjort med udgangspunkt i godkendt budget for 2011 samt estimer for årene 2012-2015. Væksten i terminalperioden er fastsat til 1,0% (i 2009 var den 1,0%). Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskonteringsfaktor før skat på 10%-11% (i 2009 var den 11%-12%). De primære nøgleforudsætninger vurderes at være vækstraterne og de anvendte EBIT-marginer. Ved opgørelsen af estimerne for 2012-2015 er disse opgjort ud fra tidligere erfaringer under hensyntagen til ledelsens forventning til fremtiden. De anvendte forudsætninger kan godt afvige fra erfaringstallene, da tidligere perioder kan være påvirket af forhold, der ikke forventes i estimerne.

Værdiforringelsestesten har ikke givet anledning til nedskrivning af goodwill til genindvindingsværdi, bortset fra en mindre nedskrivning vedrørende tilkøbt aktivitet i dattervirksomheden Lindpro.

Ledelsen vurderer, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver omfatter kundelister overtaget ved køb af virksomheder og aktiviteter. Det er vurderet, at de aktiverede immaterielle aktiver har en begrænset brugstid.

Ledelsen har ikke identificeret faktorer, der indikerer, at der er behov for at gennemføre værdiforringelsestest af andre immaterielle aktiver.

Noter

MODERSELSKAB						2010
Note	Beløb i mio. kr.					
12	Materielle aktiver	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt
	Kostpris 01-01	159,4	173,8	57,4	0,0	390,6
	Tilgang ved køb af aktiviteter	8,3	1,1	0,0	0,0	9,4
	Reklassifikationer mv.	0,0	-6,9	6,9	0,0	0,0
	Årets tilgang	4,4	71,4	13,1	0,2	89,1
	Årets afgang	-37,4	-27,2	-14,4	0,0	-79,0
	Kostpris 31-12	134,7	212,2	63,0	0,2	410,1
	Af- og nedskrivninger 01-01	26,5	92,1	40,0	0,0	158,6
	Reklassifikationer mv.	0,0	-5,2	5,2	0,0	0,0
	Afskrivninger årets afgang	-9,2	-14,0	-14,3	0,0	-37,5
	Årets afskrivninger	2,9	19,5	9,2	0,0	31,6
	Af- og nedskrivninger 31-12	20,2	92,4	40,1	0,0	152,7
	Regnskabsmæssig værdi 31-12	114,5	119,8	22,9	0,2	257,4
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	54,3				54,3
	Lån med aktuel restgæld	19,0				19,0
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi		0,6	12,2		12,8

Noter

MODERSELSKAB					2009	
Note						
12	Materielle aktiver (fortsat)	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt
	Kostpris 01-01	165,8	115,0	47,9	0,0	328,7
	Tilførsel af aktiver til dattervirksomhed	-9,4	-0,3	-0,4	0,0	-10,1
	Årets tilgang	3,0	62,3	9,9	0,0	75,2
	Årets afgang	0,0	-3,2	0,0	0,0	-3,2
	Kostpris 31-12	159,4	173,8	57,4	0,0	390,6
	Af- og nedskrivninger 01-01	27,7	74,7	36,0	0,0	138,4
	Tilførsel af aktiver til dattervirksomhed	-3,7	-0,2	0,0	0,0	-3,9
	Afskrivninger årets afgang	0,0	-3,1	0,0	0,0	-3,1
	Årets afskrivninger	2,5	20,7	4,0	0,0	27,2
	Af- og nedskrivninger 31-12	26,5	92,1	40,0	0,0	158,6
	Regnskabsmæssig værdi 31-12	132,9	81,7	17,4	0,0	232,0
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	47,6				47,6
	Lån med aktuel restgæld	17,3				17,3
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi			6,1		6,1

Noter

KONCERN		2010				
Note	Beløb i mio. kr.					
Materielle aktiver (fortsat)	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt	
12						
Kostpris 01-01	470,0	865,3	281,4	4,6	1.621,3	
Tilgang ved køb af aktiviteter	8,3	1,1	0,0	0,0	9,4	
Reklassifikationer mv.	0,0	-6,7	6,7	0,0	0,0	
Årets tilgang	11,4	168,1	36,0	10,3	225,8	
Årets afgang	-63,8	-150,2	-30,2	-3,4	-247,6	
Kostpris 31-12	425,9	877,6	293,9	11,5	1.608,9	
Af- og nedskrivninger 01-01	101,3	544,0	178,5	0,0	823,8	
Reklassifikationer mv.	0,0	-5,0	5,0	0,0	0,0	
Afskrivninger årets afgang	-16,1	-109,8	-27,5	0,0	-153,4	
Årets afskrivninger	9,9	71,0	40,8	0,0	121,7	
Af- og nedskrivninger 31-12	95,1	500,2	196,8	0,0	792,1	
Regnskabsmæssig værdi 31-12	330,8	377,4	97,1	11,5	816,8	
For pantsatte ejendomme udgør:						
Regnskabsmæssig værdi	136,1				136,1	
Lån med aktuel restgæld	54,0				54,0	
Finansielt leasede aktiver:						
Regnskabsmæssig værdi		11,1	21,4	0,0	32,5	

Noter

KONCERN		2009				
Note	Beløb i mio. kr.					
12	Materielle aktiver (fortsat)	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt
	Kostpris 01-01	450,4	825,2	244,0	12,5	1.532,1
	Tilgang ved køb af aktiviteter	0,0	3,5	0,0	0,0	3,5
	Årets tilgang	24,9	156,4	48,6	13,4	243,3
	Årets afgang	-5,3	-119,8	-11,2	-21,3	-157,6
	Kostpris 31-12	470,0	865,3	281,4	4,6	1.621,3
	Af- og nedskrivninger 01-01	93,7	542,1	149,8	0,0	785,6
	Afskrivninger årets afgang	-1,0	-71,8	-9,5	0,0	-82,3
	Årets afskrivninger	8,6	73,7	38,2	0,0	120,5
	Af- og nedskrivninger 31-12	101,3	544,0	178,5	0,0	823,8
	Regnskabsmæssig værdi 31-12	368,7	321,3	102,9	4,6	797,5
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	134,1				134,1
	Lån med aktuel restgæld	55,4				55,4
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi		11,5	16,0		27,5

Noter

MODERSELSKAB

Note	Beløb i mio. kr.		
	Finansielle aktiver		
		Kapitalandele i dattervirksomheder	Kapitalandele i fælles ledede og associerede virksomheder
13			
	2010		
	Kostpris 01-01	510,3	50,1
	Årets tilgang	141,2	0,0
	Afgang ved fusion med dattervirksomheder*	-60,5	0,0
	Kostpris 31-12	591,0	50,1
	Reguleringer 01-01	-130,5	0,0
	Afgang ved fusion med dattervirksomheder*	44,1	0,0
	Årets nedskrivninger	-128,4	0,0
	Årets tilbageførte nedskrivninger	10,3	0,0
	Reguleringer 31-12	-204,5	0,0
	Regnskabsmæssig værdi 31-12	386,5	50,1
	* Omfatter fusionen med to 100% ejede selskaber uden aktivitet.		
	2009		
	Kostpris 01-01	553,3	47,7
	Årets tilgang	3,0	2,4
	Tilførsel af aktiver til dattervirksomhed	6,1	0,0
	Årets afgang	-52,1	0,0
	Kostpris 31-12	510,3	50,1
	Reguleringer 01-01	-167,8	0,0
	Årets nedskrivninger	-13,0	0,0
	Årets afgang	50,3	0,0
	Reguleringer 31-12	-130,5	0,0
	Regnskabsmæssig værdi 31-12	379,8	50,1

En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 33.

I 2010 har vi foretaget opgørelse til genindvindingsværdi på kapitalandele i dattervirksomheder. Ved vurderingen af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der beregnes som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskonteringsfaktor før skat på 10%-11% (i 2009 var den 11%-12%).

Årets nedskrivning på 128,4 mio. kr. og tilbageførte nedskrivning på 10,3 mio. kr. er indregnet under finansielle poster i note 9 og 8. Nedskrivningen vedrører MT Højgaard (GIB), MTH Stål A/S, Timbra A/S og CL 2010 A/S. Den tilbageførte nedskrivning vedrører MTH Grønland ApS.

I årets tilgang indgår kapitaltilførsel til MT Højgaard (GIB) Ltd. med 103,8 mio. kr., der er anvendt til indfrielse af tidligere nedskrevet lån. Nedskrivningen er tilbageført med 103,6 mio. kr. og er indregnet under finansielle poster i note 9.

Noter

KONCERN

Note	Beløb i mio. kr.		
			Kapitalandele i associerede virksomheder
	Finansielle aktiver (fortsat)		
13			
	2010		
	Kostpris 01-01		1,7
	Årets afgang		0,0
	Kostpris 31-12		1,7
	Reguleringer 01-01		-0,5
	Andel af årets resultat efter skat		2,5
	Øvrige reguleringer		-2,5
	Reguleringer 31-12		-0,5
	Regnskabsmæssig værdi 31-12		1,2
	2009		
	Kostpris 01-01		1,7
	Årets afgang		0,0
	Kostpris 31-12		1,7
	Reguleringer 01-01		-0,1
	Andel af årets resultat efter skat		0,3
	Øvrige reguleringer		-0,7
	Reguleringer 31-12		-0,5
	Regnskabsmæssig værdi 31-12		1,2
	Associerede virksomheder (oplysningerne er for vores andel)	2010	2009
	Omsætning	6,6	4,0
	Årets resultat	2,5	0,4
	Aktiver i alt	173,0	158,8
	Forpligtelser i alt	161,3	146,1
	Eventualforpligtelser i alt	0,0	0,0
	Følgende selskaber er associerede selskaber:		
	OPP Hobro Tinglysningsret A/S (33%)		
	OPP Vildbjerg Skole A/S (50%)		
	OPP Ørstedskolen A/S (33%)		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		14	Varebeholdninger		
			Råvarer og hjælpematerialer		
3,8	2,4		Kostpris 01-01	75,5	80,3
0,3	4,2		Årets tilgang	110,5	70,1
-1,7	-5,4		Årets afgang	-113,1	-74,9
2,4	1,2		Kostpris 31-12	72,9	75,5
0,0	0,0		Reguleringer 01-01	-0,4	-0,4
0,0	0,0		Årets tilbageførte nedskrivninger	0,4	0,0
0,0	0,0		Reguleringer 31-12	0,0	-0,4
2,4	1,2		Regnskabsmæssig værdi 31-12	72,9	75,1
0,0	0,0		Værdi af beholdning optaget til nettorealisationsværdi	0,5	0,6
			Ejendomme til videresalg		
481,0	510,3		Kostpris 01-01	517,6	488,3
30,7	99,6		Årets tilgang	159,7	30,7
-1,4	-81,5		Årets afgang	-81,5	-1,4
510,3	528,4		Kostpris 31-12	595,8	517,6
-14,5	-17,6		Reguleringer 01-01	-17,6	-14,5
-3,1	0,0		Årets nedskrivninger	0,0	-3,1
0,0	8,9		Årets tilbageførte nedskrivninger	8,9	0,0
-17,6	-8,7		Reguleringer 31-12	-8,7	-17,6
492,7	519,7		Regnskabsmæssig værdi 31-12	587,1	500,0
35,9	4,6		Værdi af ejendomme optaget til nettorealisationsværdi	4,6	41,7
			For pantsatte ejendomme udgør:		
0,0	130,9		Regnskabsmæssig værdi	136,7	5,7
0,0	38,1		Lån med aktuel restgæld	39,0	1,1
			Ejendommene til videresalg består primært af ubebyggede grunde, der ejes med henblik på projektudviklingsaktiviteter, igangværende udviklingsprojekter i eget regi og færdigopførte boliger til videresalg.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		15	Tilgodehavender		
			Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet.		
8,5	7,0			7,0	8,5
			Tilgodehavender med forfald mere end et år efter balancetidspunktet vedrører huslejedeposita.		
			Dagsværdien af tilgodehavender anses at svare til den regnskabsmæssige værdi.		
		16	Værdipapirer		
			Obligationer		
462,8	107,4			225,8	563,4
462,8	107,4		Regnskabsmæssig værdi i alt	225,8	563,4
462,1	107,1		Nominal beholdning	224,8	559,8
70,2	20,4		Obligationer med udløb mere end et år fra balancetidspunktet	116,4	150,6
0,3	0,6		Varighed på obligationsbeholdningen (år)	2,4	0,9
2,7	2,5		Effektiv rente på obligationsbeholdningen (%)	3,6	3,5
56,3	53,2		Obligationer deponeret som sikkerhedsstillelse (kursværdi). Afkast mv. tilgår MT Højgaard og løbetid op til 5 år.	53,2	56,3
0,0	0,0		Obligationer, der indgår som registrerede aktiver i MTH Insurance A/S (kursværdi). Afkast mv. tilgår MTH Insurance A/S.	118,4	100,7
			Moderselskabet og koncernen måler obligationsbeholdningen til dagsværdi over resultatopgørelsen i henhold til IAS 39, da beholdningen i overensstemmelse med koncernens finansielle politik fungerer som likviditetsreserve. Obligationsbeholdningen består af børsnoterede danske obligationer, der løbende overvåges og rapporteres til dagsværdi.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		17	Rentebærende forpligtelser		
			De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagement-		
			typer som følger:		
30,7	136,5		Kreditinstitutter mv.	180,6	95,3
6,2	10,9		Leasinggæld (finansielt leasede aktiver)	34,9	36,7
36,9	147,4		Regnskabsmæssig værdi 31-12	215,5	132,0
			De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på følgende valu-		
			taer:		
36,9	147,4		DKK	193,7	87,4
0,0	0,0		EUR	21,8	44,6
36,9	147,4		Regnskabsmæssig værdi 31-12	215,5	132,0
			De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på fast og varia-		
			belt forrentet gæld som følger:		
36,9	81,4		Fast forrentet gæld	96,5	74,1
0,0	66,0		Variabelt forrentet gæld	119,0	57,9
36,9	147,4		Regnskabsmæssig værdi 31-12	215,5	132,0
			Fordelingen af de samlede rentebærende forpligtelser på effektiv		
			forrentning kan specificeres som følger:		
18,2	129,8		Mindre end 5%	187,5	82,9
18,7	16,2		Mellem 5% og 7%	26,6	49,0
0,0	1,4		Over 7%	1,4	0,1
36,9	147,4		Regnskabsmæssig værdi 31-12	215,5	132,0
4,2	3,5		Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	3,6	4,2
8,2	9,2		Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)	5,1	5,0
			De rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
33,6	74,0		Langfristede forpligtelser	129,2	95,7
3,3	73,4		Kortfristede forpligtelser	86,3	36,3
36,9	147,4		Regnskabsmæssig værdi 31-12	215,5	132,0
36,3	146,9		Dagsværdi	215,5	130,9
			Dagsværdi af de finansielle gældsforpligtelser er opgjort som nutids-		
			værdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som		
			diskonteringsrente er anvendt koncernens aktuelle lånerente for		
			tilsvarende løbetider.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		18	Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser		
-167,4	-118,7		Udskudt skat (netto) 01-01	-113,3	-139,6
0,3	0,0		Afgang ved tilførsel af aktiver til dattervirksomhed	-	-
0,0	-0,3		Tilgang ved fusion med dattervirksomheder	-	-
33,7	-1,0		Forskydning via resultatopgørelsen	-15,2	26,3
-118,7	-120,0		Udskudt skat (netto) 31-12	-128,5	-113,3
			Den udskudte skat fordeler sig som følger:		
			Udskudte skatteaktiver		
10,3	0,0		Materielle aktiver	0,0	9,3
0,0	0,0		Kortfristede aktiver	3,2	2,4
16,2	31,2		Langfristede forpligtelser	43,6	18,4
10,3	1,7		Kortfristede forpligtelser	8,0	15,0
182,1	181,1		Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud	214,3	224,1
218,9	214,0		Udskudte skatteaktiver 31-12 før modregning	269,1	269,2
-100,2	-94,0		Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-140,6	-155,9
118,7	120,0		Udskudte skatteaktiver 31-12	128,5	113,3
			Udskudte skatteforpligtelser		
2,6	2,3		Immaterielle aktiver	6,5	6,6
10,5	2,9		Materielle aktiver	17,0	11,1
0,0	0,6		Finansielle aktiver	0,6	0,0
87,1	88,2		Kortfristede aktiver	116,5	138,2
100,2	94,0		Udskudte skatteforpligtelser 31-12 før modregning	140,6	155,9
-100,2	-94,0		Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-140,6	-155,9
0,0	0,0		Udskudte skatteforpligtelser 31-12	0,0	0,0
			Den udskudte skat er beregnet med de skattesatser, der er gældende i de respektive lande, som den udskudte skat stammer fra.		
			De fremførselsberettigede skattemæssige underskud er tidsbegrænsede og forventes at kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening.		
			En væsentlig del af det udskudte skatteaktiv vedrørende fremførselsberettiget skattemæssigt underskud kan henføres til periodemæssig forskel mellem indregning efter skattemæssige og regnskabsmæssige regler, hvilket afspejles primært i den udskudte skat af kortfristede aktiver.		
			Skatten vedrørende frie reserver i udenlandske dattervirksomheder, der underlægges en højere beskatning, hvis de udloddes udgør 11 mio. kr. (2009: 10 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.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		19	Hensatte forpligtelser		
64,4	73,6		Garantiarbejder mv. pr. 01-01	103,0	98,9
9,5	27,6		Hensat i året	52,0	11,5
-0,3	-0,3		Anvendt i året	-3,2	-1,6
0,0	0,0		Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført	-2,7	-5,8
73,6	100,9		Garantiarbejder mv. pr. 31-12	149,1	103,0
-	-		Medarbejderforpligtelser pr. 01-01	60,1	0,0
-	-		Overtaget forpligtelse	0,0	38,4
-	-		Hensat i året	22,8	21,7
-	-		Anvendt i året	-10,0	0,0
-	-		Medarbejderforpligtelser pr. 31-12	72,9	60,1
-	-		Regnskabsmæssig værdi 31-12	222,0	163,1
			Hensatte forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
73,3	100,6		Langfristede hensatte forpligtelser	188,9	144,7
0,3	0,3		Kortfristede hensatte forpligtelser	33,1	18,4
73,6	100,9		Regnskabsmæssig værdi 31-12	222,0	163,1
			Forfaldstidspunktet forventes at blive som følger:		
0,3	0,3		Under et år	33,1	18,4
13,3	18,8		Mellem et og to år	29,8	25,2
39,5	55,9		Mellem to og fem år	107,3	67,8
20,5	25,9		Over fem år	51,8	51,7
73,6	100,9		Regnskabsmæssig værdi 31-12	222,0	163,1
			Garantiarbejder mv. vedrører væsentligst hensatte forpligtelser til garantiarbejder på afsluttede entrepriser.		
			Medarbejderforpligtelser er væsentligst forsikringsmæssige hensatte forpligtelser til arbejdsskadedækninger, der er afdækket i koncernens selvforsikringsprogram.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		20	Igangværende entreprisekontrakter		
6.453,3	7.252,6		Acontofakturering	8.182,2	7.971,1
-5.267,5	-7.114,7		Salgsværdi af entreprisekontrakter	-7.974,1	-6.827,0
1.185,8	137,9		Igangværende entreprisekontrakter (netto)	208,1	1.144,1
			Igangværende entreprisekontrakter er indregnet i balancen som følger:		
1.314,1	551,1		Kortfristede forpligtelser	705,6	1.527,2
-128,3	-413,2		Tilgodehavender	-497,5	-383,1
1.185,8	137,9		Igangværende entreprisekontrakter (netto)	208,1	1.144,1
			Modtagne forudbetalinger fra kunder opføres særskilt i balancen under kortfristede forpligtelser.		
		21	Sikkerhedsstillelser		
			For entrepriser og leverancer er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier, kautionforsikringer og obligationsdepoter.		
			De afgivne garantier vedrører:		
8,5	5,9		Tilbudsgarantier	12,4	39,2
1.636,1	1.860,4		Entrepriser og leverancer under udførelse	2.332,5	2.067,4
916,7	731,1		Afsluttede entrepriser og leverancer	1.067,1	1.278,4
2.561,3	2.597,4		I alt	3.412,0	3.385,0
			Garantistillelser for afsluttede entrepriser og leverancer vedrører sædvanlige et- og femårs garantiarbejder.		
			For modtagne forudbetalinger mv., opført i balancen som gæld, er stillet tilsvarende sikkerhed.		
			Der er desuden stillet grunde og bygninger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter mv. jf. note 12 og note 14.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		22	Leasingforpligtelser		
			Finansiel leasing		
			Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:		
2,4	6,4		Forfald inden for et år	13,8	12,4
4,0	4,7		Forfald mellem to og fem år	17,9	20,3
0,0	0,0		Forfald over fem år	4,3	7,3
6,4	11,1		I alt	36,0	40,0
			Regnskabsmæssig værdi:		
2,3	6,3		Forfald inden for et år	13,5	11,3
3,9	4,6		Forfald mellem to og fem år	17,3	18,6
0,0	0,0		Forfald over fem år	4,1	6,8
6,2	10,9		I alt	34,9	36,7
0,2	0,2		Finansieringsomkostninger	1,1	3,3
			Finansieringsomkostningerne er beregnet som forskellen mellem de samlede fremtidige leasingydelse og regnskabsmæssig værdi (nutidsværdi) af finansielle leasingkontrakter. Disse indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.		
			Operational leasing		
			Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:		
36,6	39,8		Forfald inden for et år	65,0	65,4
98,4	101,7		Forfald mellem to og fem år	147,9	157,0
25,8	26,4		Forfald over fem år	77,8	89,3
160,8	167,9		I alt	290,7	311,7
38,9	32,2		Leasingydelse vedrørende operationelle kontrakter, der er indregnet i resultatopgørelsen	57,7	59,2
			Koncernens finansielle og operationelle leasingaftaler vedrører primært biler og driftsmateriel samt lejede lokaler. Leasingperioden for biler og driftsmidler er typisk på mellem to og seks år med mulighed for forlængelse. For lejede lokaler udgør leasingperioden op til 14 år. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeperioder.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		23	Eventualaktiver og forpligtelser		
			Indeståelser		
			For enkelte datterselskaber, joint ventures og entrepriser kontraheret i datterselskaber har moderselskabet i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelse.		
			Verserende tvister og retssager		
			MT Højgaard koncernen er part i forskellige tvister samt rets- og voldgiftssager (udgifter såvel som indtægter), hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have væsentlig negativ betydning for koncernens finansielle stilling.		
		24	Nærtstående parter		
			Bestemmende indflydelse		
			Koncernens nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter aktionærene 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 aktionærene indgået aftale.		
			Betydelig indflydelse		
			Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer.		
			Desuden omfatter moderselskabets nærtstående parter dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder, hvor MT Højgaard A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse. En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 33.		
			Transaktioner med nærtstående parter		
			Alle transaktioner i årets løb med nærtstående parter har været sædvanligt forretningsmæssigt begrundet og er sket på markedsmæssige vilkår.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		24	Nærtstående parter (fortsat)		
			Transaktioner med nærtstående parter udgør:		
327,0	394,0		Køb af varer og tjenesteydelser fra dattervirksomheder	-	-
19,0	6,1		Salg af varer og tjenesteydelser til dattervirksomheder	-	-
7,0	0,6		Køb af varer og tjenesteydelser fra fælles ledede virksomheder	0,9	7,0
1,0	16,8		Salg af varer og tjenesteydelser til fælles ledede virksomheder	20,4	0,0
0,0	0,0		Køb af varer og tjenesteydelser fra associerede virksomheder	0,0	0,0
0,0	42,1		Salg af varer og tjenesteydelser til associerede virksomheder	42,1	0,0
0,0	0,4		Køb af varer og tjenesteydelser fra aktionærer	0,4	0,0
0,0	1,9		Salg af varer og tjenesteydelser til aktionærer	1,9	0,0
0,0	0,0		Mellemværende med aktionærer (- = gæld)	0,0	0,0
0,0	0,0		Køb af varer og tjenesteydelser fra bestyrelse og direktion	0,0	0,0
0,0	0,0		Salg af varer og tjenesteydelser til bestyrelse og direktion	0,0	0,0
0,0	0,0		Mellemværende med bestyrelse og direktion (- = gæld)	0,0	0,0
			Ledelsesvederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 6.		
			Mellemværender med dattervirksomheder, associerede virksomheder og fælles ledede virksomheder pr. 31. december fremgår af balancen og vedrører væsentligst koncernens cash pool-aftale samt forretningsmellemværender vedrørende køb og salg af varer og tjenesteydelser. Forretningsmellemværenderne er uforrentede og indgås på samme betingelser som moderselskabets øvrige kunder og leverandører. Der er ikke foretaget nedskrivninger på mellemværender med dattervirksomheder, associerede virksomheder og fælles ledede virksomheder i 2010 eller 2009.		
			Moderselskabets renteindtægter og renteudgifter vedrørende mellemværender med dattervirksomheder fremgår af note 8 og 9.		
			Moderselskabets udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder fremgår af note 8.		
			Selskabets uafhængige revisor		
			Selskabets uafhængige revisor, KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, har indgået en totalentreprisekontrakt på ca. 900 mio. kr. med MT Højgaard A/S om opførelse af KPMG's nye domicil ved Flintholm Station, Frederiksberg. Byggeperioden er ca. 2 ½ år, og byggeriet ventes at kunne afleveres i efteråret 2011.		
			Indgåelsen af entreprisekontrakten og byggeriets udførelse har ikke afstedkommet forhold, der kan påvirke KPMG's uafhængighed som generalforsamlingsvalgte revisorer for selskabet.		

Noter

Note	Beløb i mio. kr.			
25	Joint ventures			
	MT Højgaard koncernen deltager i to former for joint ventures: fælles ledede aktiviteter (konsortier og arbejdsfællesskaber) og fælles ledede virksomheder.			
	Joint ventures	Ejerandel	Andre deltagere	
	Fælles ledede aktiviteter			
	Aircon JV	*	50%	Hoffmann A/S
	Changuinola Civil Works JV	*	50%	E. Pihl & Søn A/S
	EL - FTTH Nord **	*	50%	Lindpro A/S
	Eidi 2 Konsortiet		50%	PF. J&K Contractors
	Eidi 2 Sudur Konsortiet		50%	PF. J&K Contractors
	JV EISyd **	*	50%	Lindpro A/S
	KFT-JV	*	50%	Hochtief Construction AG
	MT Højgaard-Züblin JV	*	50%	Züblin A/S
	M3-Konsortiet	*	60%	M.J. Eriksson Aktieselskab
	M10-Syd-Konsortiet	*	60%	M.J. Eriksson Aktieselskab
	MT Højgaard - Pihl	*	50%	E. Pihl & Søn A/S
	Fælles ledede virksomheder			
	Greenland Contractors I/S	*	67%	Greenland Resources A/S
	MTHøjgaard Al Obaidly WLL		49%	OITC W.L.L.
	Seth S.A.		60%	OPERATIO Lda.

*) 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.

***) Koncerninterne joint ventures, som er elimineret i koncernregnskabet.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		26	Finansielle risici		
			<p>MT Højgaards aktiviteter indebærer en række finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.</p> <p>Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2009.</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>Valutarisici</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.</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 euro-samarbejdet, sikres disse normalt med valutaterminsforretninger. Valutaeksponeringen 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. Ændringer i værdien af afledte finansielle instrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger, da betingelserne for regnskabsmæssig behandling som sikringsinstrumenter ikke opfyldes. I koncernens resultatopgørelse udgør det indregnede beløb en udgift på 15,4 mio. kr. (i 2009 en udgift på 17,3 mio. kr.). I moderselskabets resultatopgørelse udgør det indregnede beløb en udgift på 15,4 mio. kr. (i 2009 en udgift på 14,4 mio. kr.).</p> <p>De åbentstående valutaterminsforretninger pr. 31. december 2010 har en restløbetid på op til 5 år (2016).</p> <p>Koncernens omsætning i udenlandsk valuta er i 2010 på 1,9 mia. kr. (i 2009 2,4 mia. kr.), som primært er i euro.</p> <p>Koncernens væsentligste valutaeksponering knytter sig primært til EUR, USD, GBP, NOK og SEK.</p>		

Noter

MODERSELSKAB			KONCERN	
	Note	Beløb i mio. kr.		
26 Finansielle risici (fortsat)				
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
-1,1	-147,7	EUR/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 1%	-135,8	-1,0
-1,6	-42,7	USD/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-157,9	-5,9
-1,2	-32,5	GBP/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-18,7	-0,7
-0,4	-11,6	SEK/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-11,6	-0,4
-10,4	-276,2	NOK/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-273,3	-10,2
	-510,7		-597,3	

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 2010 og på baggrund af en forudsætning om uændret produktion/afsætning og prisniveau.

Renterisici

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

De likvide beholdninger/værdipapirer udgør ultimo 2010 553,0 mio. kr. og er primært placeret på korte aftaleindskud og i obligationer med en varighed på under tre år ved udgangen af 2010.

Koncernens rentebærende forpligtelser udgør ultimo 2010 215,5 mio. kr., hvoraf 40% er kortfristet låntagning. Den gennemsnitlige vægtede restløbetid på koncernens rentebærende gæld er på 5,1 år, og den vægtede gennemsnitlige effektive rente er på 3,6%. Andelen af koncernens rentebærende gæld, som er fast forrentet, udgør 45%.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		26	Finansielle risici (fortsat)		
			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 2010 i koncernen med -3,9 mio. kr. (i 2009 -3,5 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 2010 i koncernen med 2,0 mio. kr. (i 2009 2,9 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.		
			Kreditrisici		
			Kreditrisici styres generelt ved en løbende kreditvurdering af større kunder og samarbejdspartnere. Den maksimale kreditrisiko på tilgodehavender uden hensyntagen til modtaget sikkerhed svarer til de i balancen indregnede værdier. Koncernen har ingen væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner.		
			Kreditrisikoen på andre modparter end banker vurderes at være begrænset, idet koncernen ved indgåelse af entreprisekontrakter med private bygherrer i væsentligt omfang kræver betalingssikkerhed i form af bank- og kauforsikringsgarantier 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:		
1,2	1,6		Regnskabsmæssig værdi 01-01	17,1	9,2
1,3	2,8		Hensat i året	5,5	9,3
-0,9	-0,5		Anvendt i året	-1,4	-1,4
1,6	3,9		Regnskabsmæssig værdi 31-12	21,2	17,1
1,6	3,9		Nominal værdi af nedskrevne tilgodehavender	23,8	19,3
181,3	61,0		Tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december med over 90 dage, som ikke er værdiforringet	95,5	194,4
916,4	831,4		Modtagne sikkerhedsstillelser for tilgodehavender (dagsværdi)	842,0	934,4

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		26	Finansielle risici (fortsat)		
			Likviditetsrisici		
			Likviditetsrisici styres gennem etablerede, hensigtsmæssige kreditrammer og lånetilsagn afstemt efter behovet for finansiering af den planlagte drift og de forventede investeringer.		
			Koncernens kapitalberedskab består af likvide beholdninger, værdipapirer og uudnyttede kreditfaciliteter. Ved udgangen af 2010 var kapitalberedskabet på 1.092 mio. kr. mod 1.307 mio. kr. i 2009.		
			For moderselskabet og hovedparten af koncernens dattervirksomheder er der etableret cash pool-aftale.		
			Finansielle forpligtelser sammensætter sig som følger:		
36,9	147,4		Rentebærende forpligtelser	215,5	132,0
22,2	0,0		Gæld til fælles ledede virksomheder	0,0	11,3
734,2	669,6		Leverandørgæld	940,2	1.008,6
12,8	24,9		Afledte finansielle forpligtelser	24,9	14,7
806,1	841,9		Regnskabsmæssig værdi i alt	1.180,6	1.166,6
			Forfaldsprofil for finansielle forpligtelser:		
760,6	744,9		Under et år	1.029,0	1.057,8
3,6	6,1		Mellem et og to år	17,3	12,5
21,5	30,0		Mellem to og fem år	52,1	38,6
17,7	58,3		Over fem år	99,7	76,8
803,4	839,3		Kontraktslige pengestrømme i alt	1.198,1	1.185,7
			Forfaldsprofil for afledte finansielle forpligtelser:		
-0,8	13,6		Under et år	13,6	-0,8
13,0	9,5		Mellem et og to år	9,5	13,0
0,6	1,8		Mellem to og fem år	1,8	0,6
0,0	0,0		Over fem år	0,0	1,9
12,8	24,9		Kontraktslige pengestrømme i alt	24,9	14,7
			På baggrund af koncernens forventninger til den fremtidige drift og koncernens aktuelle likviditetsberedskab er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici.		
			Koncernens låntagning og kreditfaciliteter er ikke underlagt særlige vilkår eller betingelser.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		26	Finansielle risici (fortsat)		
			Kategorier af finansielle instrumenter		
			Den regnskabsmæssige værdi opdelt på kategorier:		
462,8	107,4		Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen.	232,4	563,4
2.431,8	1.753,2		Udlån og tilgodehavender	2.197,7	2.912,7
12,8	24,9		Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen.	24,9	14,7
1.717,5	1.654,5		Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris.	2.121,9	2.181,0
			Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen		
			Koncernens værdipapirer værdiansættes efter noterede priser (niveau 1).		
			Koncernens afledte instrumenter værdiansættes til observerbare priser (niveau 2).		

Noter

Note

27 Kapitalstyring

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 give en passende egenkapitalandel. Egenkapitalandelen udgør i 2010 35% mod 29% ved udgangen af 2009.

28 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for MT Højgaard ved udarbejdelsen af årsrapport for 2010: IFRS 9, amendment til IFRIC 14, IFRIC 19; revised IAS 24, amendments til IFRS 1, amendment til IFRS 7, amendment til IAS 32 og improvements til IFRS (Maj 2010), amendments til IAS 12 og amendments til IFRS1. IFRS 9, amendments til IFRS1, IFRS 7 og IAS 12 samt improvements til IFRS (Maj 2010) er endnu ikke godkendt af EU.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato. Bortset fra nedenstående forventes ingen af ovennævnte nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for MT Højgaard koncernen.

Som en del af Annual Improvement 2010 ændres IAS 34: Præsentation af delårsregnskaber. Standarden påvirker alene koncernens oplysninger i delårsregnskaber. De krævede oplysninger efter standarden medfører, at oplysningskravene udvides. Ændringerne gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011 eller senere.

IFRS 9 ændrer klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser (nuværende IAS 39). Fremover vil hovedkategorierne til måling af finansielle aktiver være amortiseret kostpris og dagsværdi igennem enten resultatopgørelsen eller totalindkomstopgørelsen. For finansielle forpligtelser ændres bestemmelserne, så ændringer i egen kreditrisiko ikke længere påvirker resultatopgørelsen, men alene skal indregnes i anden totalindkomst. Vi forventer ikke, at standarden vil få væsentlig betydning for koncernen, men har endnu ikke opgjort effekten. Standarden gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere.

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 MT Højgaard koncernens finansielle stilling pr. 31. december 2010, ud over hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		30	Poster uden likviditetsvirkning		
			Driftsposter uden likviditetsvirkning		
29,9	35,1		Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	127,6	122,6
25,8	-8,0		Øvrige reguleringer	3,8	13,2
55,7	27,1		Driftsposter uden likviditetsvirkning i alt	131,4	135,8
-75,2	-100,0		Køb af materielle aktiver inkl. finansielt leasede aktiver	-245,9	-243,2
6,2	4,7		Heraf finansielt leasede aktiver	4,7	7,3
-69,0	-95,3		Køb af materielle aktiver	-241,2	-235,9
12,1	44,6		Optagelse af gæld til kreditinstitutter mv. inkl. leasinggæld	44,6	15,1
-6,2	-4,7		Heraf leasinggæld	-4,7	-7,3
5,9	39,9		Optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	39,9	7,8
		31	Køb og salg af virksomheder og aktiviteter		
			Køb af virksomheder og aktiviteter		
0,0	0,0		Immaterielle aktiver	0,0	2,4
0,0	9,4		Materielle aktiver	9,4	3,5
0,0	0,1		Varebeholdninger	0,1	2,3
0,0	52,1		Tilgodehavender	52,1	8,4
0,0	1,5		Likvide beholdninger	1,5	1,9
0,0	-10,6		Langfristede forpligtelser	-10,6	-0,6
0,0	-47,6		Kortfristede forpligtelser	-47,6	-12,0
0,0	4,9		Overtagne identificerbare nettoaktiver	4,9	5,9
0,0	16,6		Goodwill	17,6	12,4
0,0	21,5		Anskaffelsessum, kontant	22,5	18,3
0,0	-19,6		Likvide beholdninger i købte virksomheder	-19,7	-1,9
0,0	1,9		Kontant anskaffelsessum, netto	2,8	16,4

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2009	2010	Note	Beløb i mio. kr.	2010	2009
		31	Køb og salg af virksomheder og aktiviteter (fortsat)		
			I forbindelse med købet af virksomheder og aktiviteter er overtaget kunderelationer, der ved overtagelsen er indregnet til dagsværdi.		
			Efter indregning af identificerbare aktiver og forpligtelser til dagsværdi er goodwill i forbindelse med købene opgjort til 17,6 mio. kr., som repræsenterer de fremtidige økonomiske fordele fra aktiver såsom knowhow og synergier.		
			De tilkøbte aktiviteter indgår i koncernens årsresultat for 2010 med 1,3 mio. kr.		
			Salg af virksomheder og aktiviteter		
0,0	0,1		Materielle aktiver	1,9	0,0
0,0	0,6		Varebeholdninger	1,1	0,0
0,0	0,7		Nettoaktiver	3,0	0,0
0,0	0,0		Regnskabsmæssig fortjeneste/tab	0,0	0,0
0,0	0,7		Salgssum	3,0	0,0
0,0	0,0		Likvide beholdninger i solgte virksomheder	0,0	0,0
0,0	0,7		Kontant salgssum, netto	3,0	0,0
			For en nærmere omtale henvises til afsnittet "Køb og salg af virksomheder" i ledelsens beretning.		
		32	Likviditet		
			Likviditet pr. 31-12 kan specificeres således:		
230,0	190,2		Frie likvide beholdninger	312,5	358,7
32,3	12,2		Andel af likvide beholdninger i joint ventures	14,7	34,0
262,3	202,4		Likvide beholdninger	327,2	392,7
0,0	-66,0		Kortfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-68,8	-21,0
262,3	136,4		Likviditet i alt	258,4	371,7
			Andel af likvide beholdninger i joint ventures er alene til rådighed for disse.		

Noter

 Note

33 Selskabsoversigt

Dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder pr. 31. december 2010

Selskaber	Hjemsted	Ejerandel procent		Sel- skabska- pital 1000
MT Højgaard A/S				
Ajos A/S	Hvidovre DK	100,00	DKK	500
CL2010 A/S	Hillerød DK	100,00	DKK	500
Enemærke & Petersen A/S	Ringsted DK	100,00	DKK	5.000
Ringsted Entreprenørforretning ApS	Ringsted DK	100,00	DKK	200
Bendix Træ & Glas ApS	Hvidovre DK	100,00	DKK	200
Bode Byg A/S	Solrød DK	100,00	DKK	500
Greenland Contractors I/S	(F) Kbh DK	66,66	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 Finland Oyj	Finland SU	100,00	EUR	80
MT Højgaard Føroyar P/F	Færøerne DK	100,00	DKK	2.700
MT Højgaard (GIB) Ltd.	Gibraltar GB	100,00	GBP	2
MT Højgaard Al Obaidly W.L.L.	(F) 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
MTH Insurance A/S	Søborg DK	100,00	DKK	30.000
OPP Vildbjerg Skole A/S	(A) Hellerup DK	50,00	DKK	500
OPP Hobro Tinglysningsret A/S	(A) Hellerup DK	33,33	DKK	700
OPP Ørstedskolen A/S	(A) Hellerup DK	33,33	DKK	2.400
MTH Stål A/S	Fredericia DK	100,00	DKK	5.000
MTH Stål A/S	Norge NO	100,00	NOK	500
MTH Stål Vietnam Company Limited	Vietnam VN	100,00	USD	50
Scandi Byg A/S	Løgstør DK	100,00	DKK	3.000
Soc. de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A.,(Seth)	(F) Portugal PT	60,00	EUR	4.000
Timbra A/S	Taastrup DK	100,00	DKK	500

(A) associerede virksomheder.

(F) fælles ledede virksomheder. Disse pro rata konsolideres i koncernregnskabet.

ØVRIGE OPLYSNINGER

Hoved- og nøgletal for koncernen – EUR

Beløb i mio. EUR	2006	2007	2008	2009	2010
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	1.484	1.571	1.499	1.219	1.114
Resultat af primær drift (EBIT)	8	26	44	39	13
Finansielle poster og resultat i associerede virksomheder	-1	15	4	2	1
Resultat før skat	7	42	48	41	13
Årets resultat	5	32	35	30	8
Balance					
Aktiekapital	30	30	30	30	30
Moderselskabets andel af egenkapitalen	134	165	193	216	217
Egenkapital inkl. minoritetsinteresser	137	165	193	216	217
Balancesum	647	675	708	738	630
Rentebærende indestående/gæld (+/-)	7	26	69	111	45
Investeret kapital	133	141	135	118	172
Pengestrømme					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	43	-10	72	65	-44
Pengestrøm til investeringsaktivitet:					
<i>Nettoinvestering ekskl. værdipapirer</i>	-28	17	-22	-21	-13
<i>Nettoinvestering i værdipapirer</i>	-4	-8	-1	-49	45
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-1	-5	-8	-9	-3
Pengestrømme i alt	-39	-5	40	-14	-15
Nøgletal					
Bruttomargin, pct.	4,0	5,1	6,9	8,1	6,5
Overskudsgrad (EBIT-margin), pct.	0,5	1,7	2,9	3,2	1,1
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	0,5	2,7	3,2	3,4	1,2
Afkast af investeret kapital (ROIC), pct.	5,9	19,3	30,7	30,7	8,7
Egenkapitalforrentning (ROE), pct.	3,7	20,9	19,4	14,6	3,8
Egenkapitalandel, pct.	21,2	24,5	27,3	29,2	34,5
Foreslået udbytte mio. euro.	0	7	7	7	7
Øvrige informationer					
Ordrebeholdning, ultimo	1.442	1.434	1.269	1.000	1.237
Gennemsnitligt antal medarbejdere	6.289	6.494	6.170	5.872	5.217

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

Ved omregningen fra DKK til EUR er anvendt den officielle ultimo kurs pr. 31. december 2010 fra Nationalbanken på 7,4544 for såvel resultatopgørelse, balance og pengestrømme for alle årene.

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

+45 7012 2400
mail@mth.dk

CVR nr. 12562233