

Fondsbørsmeddelelse14.03.12
Meddelelse nr. 4, 2012**Monberg & Thorsens bestyrelse har på sit møde i dag godkendt årsrapporten for 2011.**

Monberg & Thorsen realiserede en koncernomsætning af de fortsættende aktiviteter på 4,3 mia. kr. mod 3,8 mia. kr. i 2010 og et resultat før skat på -155 mio. kr. mod 54 mio. kr. i 2010. Resultatgraden er således realiseret med -3,6 %, hvilket er markant lavere end forventet som følge af yderligere hensættelser i MT Højgaard i den sidste fase af regnskabsafslæggelsesprocessen.

Resultateffekten efter skat af de ophørende aktiviteter – Dyrup – er negativ med 288 mio. kr. bestående af resultatet efter skat samt tab og omkostninger ved salget.

Årets resultat er herefter et underskud på 408 mio. kr. mod et overskud på 50 mio. kr. i 2010.

MT Højgaard realiserede en omsætning på 9,3 mia. kr. og et resultat før skat på -335 mio. kr. mod 100 mio. kr. i 2010. Resultatgraden er således på -3,6 %, hvilket er markant lavere end forventet. Underskuddet skyldes primært en utilfredsstillende indtjening især i Civil Engineering og Construction, hvorimod dattervirksomhederne har haft en tilfredsstillende udvikling og bidrager positivt til årets resultat.


Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et ekstraordinært udbytte på 30 kr. pr. aktie a 20 kr.

For 2012 forventes en koncernomsætning på niveau med omsætningen i 2011 med en positiv resultatgrad af de fortsættende aktiviteter. Forventningen til resultatforbedringen skyldes en række tiltag i MT Højgaard, der styrker ledelsesfokus, optimerer risikohåndteringen, effektiviserer driften og reducerer omkostningerne. Endvidere vil indsatsen blive fokuseret både geografisk og kompetencemæssigt, og der vil ske en yderligere styrkelse af fokus på opgaveudvælgelse og projektledelse.


Årsrapporten for 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 14. marts 2012
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.

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



ÅRET 2011

MONBERG & THORSEN A/S

ÅRSRAPPORT 2011

LEDELSESBERETNING

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL FOR 2007-2011	4
KONCERNEN	5
IDEGRUNDLAG OG STRATEGI	5
SELSKABETS LEDELSE	6
KONCERNBERETNING	7
REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE	11
AKTIONÆROPLYSNINGER	13

PÅTEGNINGER

LEDELSENS PÅTEGNING	16
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER	17

REGNSKAB

SEGMENTOPLYSNINGER	18
PENGESTRØMSOPGØRELSE	19
RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE	20
BALANCE	21
EGENKAPITALOPGØRELSE	23
OVERSIGT OVER NOTER	24
NOTER	25

MT HØJGAARD

Monberg & Thorsen-koncernens aktiviteter består efter frasalget af Dyrup primo 2012 alene af 46 % af aktierne i MT Højgaard. MT Højgaard ejes sammen med Højgaard Holding og er en fællesledet virksomhed, hvorfor den pro rata konsolideres i Monberg & Thorsens koncernregnskab.

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

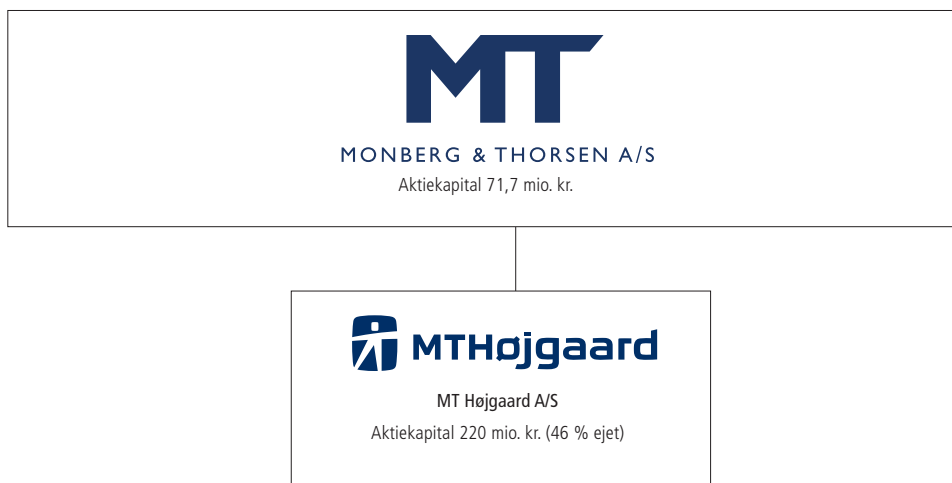
KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL FOR 2007-2011

Mio. kr.	2007	2008	2009	2010	2011
Resultatopgørelse					
Omsætning - MT Højgaard (46 %)	5.389	5.139	4.180	3.819	4.281
Resultat af primær drift	80	136	123	33	-164
Finansielle poster, netto	76	37	29	21	9
Resultat før skat	156	173	152	54	-155
Resultat efter skat af fortsættende aktiviteter	118	124	120	35	-120
Resultat efter skat af ophørende aktiviteter	-19	-68	-17	15	-288
Årets resultat efter skat	99	56	103	50	-408
Moderselskabets andel heraf	98	56	103	50	-408
Balance					
Rentebærende aktiver	781	647	859	643	646
Rentebærende passiver	571	437	427	536	187
Investeret kapital	455	417	386	625	688
Koncernegenkapital	1.464	1.468	1.568	1.594	1.146
Moderselskabets andel heraf	1.464	1.468	1.568	1.592	1.146
Balancesum	4.050	3.963	4.076	3.805	4.306
Pengestrømme					
Fra driftsaktivitet	-17	239	238	-157	-76
Til investeringsaktivitet**	205	-98	-241	110	48
Fra finansieringsaktivitet	-145	-148	-9	-12	-36
Pengestrømme fra ophørende aktiviteter	-17	-105	145	-78	-195
Pengestrømme i alt	26	-112	133	-137	-259
**Heraf investering i materielle aktiver (brutto)	-91	-99	-109	-111	-58
Nøgletal (%)					
Overskudsgrad (EBIT-margin)	1,5	2,6	2,9	0,9	-3,8
Resultatgrad (før skat-margin)	2,9	3,4	3,6	1,4	-3,6
Afkast af investeret kapital (ROIC)	18	31	31	7	-25
Egenkapitalforrentning (ROE)	7	4	7	3	-30
Egenkapitalandel	36	37	38	42	27
Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)					
Resultat efter skat (EPS) af fortsættende aktiviteter	33	16	29	14	-34
Årets resultat efter skat	27	16	29	14	-114
Pengestrøm fra driftsaktivitet af fortsættende aktiviteter	-5	67	66	-44	-21
Foreslået udbytte	12	0	7	7	30
Indre værdi	409	410	438	444	320
Børskurs	498	161	280	300	190
Børskurs/Indre værdi	1,2	0,4	0,6	0,7	0,6
Price/Earnings (P/E)	18	10	10	21	-2
Payout ratio (%)	44	0	24	50	-
Markedsværdi i mio. kr.	1.785	577	1.004	1.076	681
Antal medarbejdere					
Koncernvirksomheder i alt	3.991	3.835	3.561	3.361	3.213
Koncernvirksomheder - fortsættende aktiviteter	2.989	2.841	2.703	2.402	2.181

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 i note 1.

Som følge af salget af Dyrup med closing primo 2012 er Dyrup regnskabsmæssigt behandlet som en ophørende aktivitet. Årsrapporten for 2011 samt sammenligningstallene for tidligere år er derfor korregeret således, at de præsenterer de fortsættende aktiviteter separat medens de ophørende aktiviteter indregnes i en linje i resultat- og pengestrømsopgørelsen. De driftsmæssige nøgletal samt investeret kapital er ligeledes tilpasset så de reflekterer udviklingen i de fortsættende aktiviteter. I note 44 er der en mere detaljeret specifikation af regnskabsposterne i de ophørende aktiviteter opgjort efter koncernens principper.

KONCERNEN, IDEGRUNDLAG OG STRATEGI



IDEGRUNDLAG & STRATEGI

Værdiskabelse gennem langsigtet forretningsudvikling inden for byggerelaterede aktiviteter.

Efter frasalget af Dyrup primo 2012 er koncernens eneste aktivitet ejerandelen på 46 % i den fællesledet virksomhed MT Højgaard.

Monberg & Thorsen har ingen aktuelle planer om andre aktiviteter og provenuet fra salget af Dyrup vil blive udloddet til aktionærerne.

Monberg & Thorsen vil sammen med Højgaard Holding arbejde for en selvstændig børsnotering af MT Højgaard, når betingelserne herfor er til stede.

Selskabets indtjening er imidlertid ikke tilfredsstillende, og der er derfor behov for, at ledelsen af MT Højgaard bruger alle ressourcer på at genoprette indtjeningen og dermed får skabt et solidt økonomisk fundament for fremtiden. Det er efter vor opfattelse i alle aktionærs interesse, at der sikres en tilstrækkelig indtjening i MT Højgaard koncernen, før en børsnotering søges gennemført.

MT Højgaard

MT Højgaard er en af Nordens ledende udbydere af bygge- og anlægs løsninger.

MT Højgaards vision er, at "We will outperform industry standards through innovation and operational excellence - together with our customers".

For at indfri visionen forfølges følgende tre mål:

- Lønsomhed - vi vil løfte resultatgraden til 5 %
- Kundetilfredshed på mindst index 76 ud af 100
- Medarbejdertilfredshed på mindst indeks 76 ud af 100

Målet om en resultatgrad på 5 % blev formuleret i 2009 og er stadig den langsigtede ambition. Den skal indfries ved grundig og kritisk udvælgelse af opgaver, optimal planlægning og styring samt fokus på den mest hensigtsmæssige benyttelse af organisationens ressourcer.

I relation til omverdenen er fokus på at løse kundernes opgaver effektivt, til den aftalte pris, til tiden og i den efterspurgte kvalitet. Gennem åben dialog og forventningsafstemning vil MT Højgaard overgå kundens forventninger ved at komme med forslag til optimering, f.eks. med hensyn til materialevalg og vedligeholdelse, hvilket sikrer kunden den bedste totaløkonomi i projektets levetid.

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) Dagrofa A/S
(BM) DI's Forretningsudvalg, Hovedbestyrelse og Internationale Markedsudvalg
(BM) IC Companys A/S
(BNF) Industriens Arbejdsgruppe i København
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) 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



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

DIREKTION



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.
(BF) Ejnar & Meta Thorsens Fond
Indtrådt i bestyrelsen i 2010



Jørgen Nicolajsen (1958)
Adm. direktør
(BNF) MT Højgaard A/S

BF: Bestyrelsesformand
BNF: Bestyrelsesnæstformand
BM: Bestyrelsesmedlem
* Koncernrepræsentanter

Ledelsens beholdning af B-aktier pr. 31.12.2011	
	Antal stk.
Anders Colding Friis	1.150
Poul Lind	1.500
Christine Thorsen	940
Henriette H. Thorsen	2.638
Jørgen Nicolajsen	650

KONCERNBERETNING

INDLEDNING

2011 blev et skelsættende år i Monberg & Thorsen concernens historie, da datterselskabet Dyrup A/S er solgt med virkning fra begyndelsen af 2012. Dyrup A/S blev stiftet i 1928 og har lige siden været helt eller delvist ejet af Monberg & Thorsen.

Dyrup A/S er behandlet i overensstemmelse med reglerne for ophørende aktiviteter jfv. den anvente regnskabspraksis i note 1.

Koncerntallene i resultat- og pengestrømsopgørelsen er derfor korrigeret således, at de primært omfatter de fortsættende aktiviteter og påvirkningen fra Dyrup indregnes samlet i et tal som er specificeret i note 44. Balancetallene for 2010 er i overensstemmelse med IFRS ikke korrigeret.

ÅRETS KONCERNRESULTAT

Monberg & Thorsen realiserede en koncernomsætning på 4,3 mia. kr. mod 3,8 mia. kr. i 2010 og et resultat af primær drift på -164 mio. kr. mod 33 mio. kr. i 2010.

Resultat før skat er realiseret med -155 mio. kr. mod 54 mio. kr. i 2010. Det utilfredsstillende resultat i MT Højgaard skyldes betydelige nedjusteringer på enkelte udenlandske projekter samt yderligere hensættelser til garantiforpligtelser hovedsageligt vedrørende afsluttede sager.

Årets resultat efter skat af de fortsættende aktiviteter er et underskud på 120 mio. kr. mod et overskud på 35 mio. kr. i 2010.

Den samlede resultateffekt fra Dyrup bestående af årets resultat samt tab og omkostninger i forbindelse med salget er et underskud efter skat på 288 mio. kr.

Årets resultat efter skat er herefter et underskud på 408 mio. kr. mod et overskud på 50 mio. kr. i 2010.

Resultatet i forhold til forventningerne

Forventningerne var i begyndelsen af 2011 en koncernomsætning i niveauet 5,9 mia. kr. med et resultat før skat i niveauet 1 % (Resultatgrad). Dette blev i forbindelse med annoncering af salget af Dyrup og den ændrede regnskabsmæssige behandling af Dyrup justeret til at omsætningsforventningen svarede til den forholdsmæssige andel af MT Højgaards om-

sætningsforventning svarende til 4,4 mia. kr. Koncernomsætningen er realiseret med 4,3 mia. kr.

MT Højgaard og dermed også Monberg & Thorsen nedjusterede den 11. november resultatgraden til niveauet 0 % til -1 % og concernens resultatgrad af de fortsættende aktiviteter er realiseret med -3,6%, hvilket er markant lavere end forventet som følge af yderligere hensættelser i MT Højgaard i den sidste fase af regnskabsafslæggelsesprocessen.

Monberg & Thorsen forventede den 11. november at realisere et samlet resultat efter skat i niveauet -300 mio. kr., og det er realiseret med -408 mio. kr. bl.a. fordi resultatet i MT Højgaard blev markant lavere end forventet.

Udviklingen i de fortsættende aktiviteter - MT Højgaard

2011 blev et utilfredsstillende år for MT Højgaard med et markant negativt resultat. Nedskrivninger på enkelte projekter præger årets resultat og overskygger god performance i dattervirksomhederne og flere af divisionerne i forretningsområderne.

MT Højgaard realiserede i 2011 en omsætning på 9,3 mia. kr. svarende til en stigning på 12 %. Den største del af stigningen kommer fra aktiviteterne i Civil Engineering blandt andet relateret til offshore fundamenter til Anholt Vindmøllepark. Aktiviteterne i både Construction og dattervirksomhederne ligger en smule over niveauet i 2010. Aktiviteterne i udlandet udgør 30 % mod 31 % i 2010.

Resultat af primær drift er et underskud på 332 mio. kr. mod et overskud i 2010 på 94 mio. kr.

Årets resultat er påvirket af betydelige nedjusteringer på enkelte udenlandske projekter, hensættelse til garantiforpligtelser på hovedsageligt afsluttede sager, svag performance i nogle af forretningsområderne samt en generel lavere lønsomhed på ordrebeholdningen. Sidstnævnte var kendt ved indgangen til året, men forretningsområderne har ikke kunnet kompensere for dette forhold i forventet omfang.

For så vidt angår Buxton-projektet er status fortsat, at de krav om ekstrabetaling, som MT Højgaard har rejst, er genstand for en international voldgiftssag. Den seneste udvikling i voldgiftssagen vurderes som overvejende positiv.

I offshore-branchen foregår flere ansvarsplaceringstvister foranlediget af blandt andet problemer med den oprindelige designstandard (DNS-OS-J101) for fundamenter til havvindmøller. De økonomiske konsekvenser ved udbedring af problemstillingen kan være betydelige. MT Højgaard-koncernen har, som de øvrige i branchen, gjort brug af designstandard og er på den baggrund part i problemstillingen. Udfordringerne omtales som grout-problematik. Det er for tidligt at vurdere, hvordan spørgsmålet om ansvarsplaceringen endelig afgøres, og hvilke tekniske løsninger, der er nødvendige. På baggrund af eksterne advokatvurderinger vurderer MT Højgaard, at de generelt står stærkt i ovenstående sager. Der er i overensstemmelse med koncernens praksis (IFRS) ikke indregnet indtægter men alene vurderede udgifter i regnskabet som følge af ovenstående tvister. Koncernen er part i andre voldgiftsager og det samlede risikobillede på disse vurderes at være uændret i forhold til sidste år.

De finansielle poster udgør en nettoudgift på 3 mio. kr. mod en nettoindtægt på 7 mio. kr. i 2010. Udviklingen kan blandt andet henføres til træk på kreditfaciliteter og reduktion af de likvide beholdninger.

Resultatet før skat er herefter et underskud på 335 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46 %. Resultatgraden er på -3,6 % mod 1,2 % i 2010.

MT Højgaards resultat efter skat er et underskud på 261 mio. kr. mod et overskud på 61 mio. kr. i 2010. Som følge af resultatet udbetales der ikke udbytte for MT Højgaard for 2011.

Ordrebeholdningen udgør ved årets udgang 8,8 mia. kr., hvilket er 5 % lavere end sidste år. Ordrebeholdningens bonitet er under de nuværende markedsforhold tilfredsstillende. I ordrebeholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år.

På baggrund af den utilfredsstillende udvikling i 2011 har MT Højgaard iværksat en række tiltag, der styrker ledelsesfokus, styrker risikohåndtering, effektiviserer driften og reducerer omkostningerne. Målet er at sikre en robusthed, der betyder, at de negative udsving, der altid vil være på nogle enkeltstående opgaver, ikke påvirker helheden. Endvidere vil MT Højgaard fokusere indsatsen både geografisk og kompetencemæssigt og yderligere styrke fokus på opgaveudvælgelsen og projektledelse.

Resultat af ophørende aktiviteter - Dyrup

Dyrup realiserede en omsætningsvækst på 3 % svarende til forventningerne som oplyst i delårsrapporten for 3. kvartal, men med et lidt lavere resultat end forventet. Det skyldes primært større engangsomkostninger relateret til indkøringen af det nye varrelager og logistik set-up i Frankrig men også et forsat pres på priserne og dermed indtjeningen i et generelt vanskeligt europæisk marked.

Salget af Dyrup med closing den 5. januar 2012 betyder, at det er de nye ejere, der aflægger regnskabet for 2011 for Dyrup koncernen. Der er i note 44 vist hovedtallene for Dyrup opgjort efter Monberg & Thorsen koncernens regnskabsprincipper. Dyrup er i balancen optaget til forventet salgsværdi med fradrag af forventede salgsomkostninger mv. I følge den indgåede aftale vil den endelige salgspris blive opgjort i løbet af de næste par måneder på grundlag af Dyrups årsrapport for 2011. Den samlede resultatpåvirkning efter skat fra Dyrup herunder det forventede tab ved salget er et underskud på 288 mio. kr.

I forbindelse med salget af Dyrup er der afgivet sædvanlige indeståelser og garantier. Disse er nærmere omtalt i note 35, hvortil der henvises.

Det kontante provenu fra salget forventes i niveauet 150 mio. kr., idet det naturligt afhænger af, i hvilket omfang der bliver trukket på de afgivne indeståelser og garantier.

Pengestrømsopgørelse for koncernen

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne af de fortsættende aktiviteter er negative med 76 mio. kr. mod 157 mio. kr. i 2010. Forskellen kommer primært fra moderselskabet, hvor cash poolordningen med Dyrup er ophørt, som led i salget og endelig overdragelse, men der er også en fremgang hos MT Højgaard, hvor pengestrømmen dog fortsat er påvirket af en høj pengebinding i offshore projekter.

Pengestrømme til investeringsaktivitet vedrører alene aktiviteten i MT Højgaard. Udviklingen er bl.a. en konsekvens af tilbageholdenhed med investeringer som følge af resultatudviklingen, salg af materielle aktiver samt reduktion af obligationsbeholdningen.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er negative med 35 mio. kr. som følge af betalt udbytte på 25 mio. kr. og afdrag på langfristet gæld.

De negative pengestrømme fra ophørende aktiviteter på 195 mio. kr. er specificeret i note 44. Den negative udvikling skyldes dels resultatet og dels en højere pengebinding i arbejdskapitalen.

Koncernens samlede likviditet pr. 31.12.2011 udgør -273 mio. kr., hvoraf de -411 mio. kr. vedrører Dyrup og de 74 mio. kr. er deponeret vedrørende salget af Dyrup. Der er således en positiv likviditet i de fortsættende aktiviteter på 64 mio. kr. og hertil kommer det forventede provenu fra salg af Dyrup i niveauet 150 mio. kr.

Koncernbalance

Den samlede balancesum er i niveauet 4,3 mia. kr., og dermed lidt højere end i de seneste år som følge af et højere aktivitetsniveau i MT Højgaard herunder en større pengebinding i tilgodehavender og igangværende arbejder under passiverne.

Koncernegenkapitalen udgør 1,1 mia. kr. svarende til en egenkapitalandel på 27 % mod 42 % ved udgangen af 2010. Den lavere andel skyldes dels den højere balancesum og dels en reduktion af egenkapitalen som følge af årets resultat, der især er påvirket af resultateffekten af salget af Dyrup.

Forventninger til 2012

For 2012 forventes en koncernomsætning på niveau med omsætningen i 2011 med en positiv resultatgrad af de fortsættende aktiviteter.

Hertil kommer eventuelle omkostninger i forbindelse med de afgivne indeståelser og garantier ved salget af Dyrup.

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 MT Højgaard:

MT Højgaard forventer, at bygge- og anlægsmarkedet i Danmark samlet set vil stige lidt i forhold til 2011.

Ordrebeholdningen er på 8,8 mia. kr. ved indgangen til 2012, hvilket er 5 % lavere end ved indgangen til 2011. Af ordrebeholdningen forventes 7,3 mia. kr. udført i 2012.

MT Højgaard forventer en omsætning på niveau med omsætningen i 2011 og forventer en positiv resultatgrad, dog med et negativt resultat i 1. kvartal. Forventningen til resultatforbedringen skyldes en række tiltag, der styrker risikohåndteringen, effektiviserer driften og reducerer omkostningerne. Hertil kommer skærpet geografisk fokus på opgaveudvælgelse og projektledelse.

Kapitalberedskab

Ved udgangen af 2011 er koncernens samlede kapitalberedskab 0,8 mia. kr. bestående af likvide beholdninger, værdipapirer samt uudnyttede kreditfaciliteter. Heri indgår pro rata andelen på 0,4 mia. kr. fra MT Højgaard, som har et kapitalberedskab på i alt 0,9 mia. kr. mod 1,1 mia. kr. ved udgangen af 2010. Af de 0,9 mia. kr. er 0,2 mia. kr. bundet i MT Højgaard Insurance m.v.

Moderselskabets kapitalberedskab er 0,4 mia. kr. primært bestående af kortfristede danske obligationer og likvide beholdninger. Hertil kommer det forventede provenu for salget af Dyrup A/S i niveauet 150 mio. kr.

Koncernens samlede kapitalberedskab forventes også ved udgangen af 2012 opretholdt på et tilfredsstillende niveau.

Udbytte

Der foreslås for 2011 et ekstraordinært udbytte til aktionærerne på 30 kr. pr. aktie a 20 kr. til trods for det negative resultat. Det samlede udbytte på i alt 107,5 mio. kr. reserveres under foreslået udbytte i egenkapitalen og skal ses i relation til det forventede provenu fra salget af Dyrup i niveauet 150 mio. kr.

Udbetalingen giver et direkte afkast på 13 % i forhold til den aktuelle børskurs på ca. 230.

Monberg & Thorsen forventer fremover som udgangspunkt at videreudlodde udbytte fra MT Højgaard. Udbytteudlodninger vil i øvrigt ske under forsvarlig hensyntagen til koncernens soliditet, investeringsmuligheder og likviditet.

Ledelsesforhold

I forbindelse med salget af Dyrup primo 2012 er de medarbejdervalgte koncernrepræsentanter fra Dyrup udtrådt af bestyrelsen.

Videnressourcer

Moderselskabet er et holdingselskab med kun 2 ansatte. I årsrapporten for MT Højgaard er der en beskrivelse af disse forhold, 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 eneste aktivitet er ejerskabet af MT Højgaard efter frasalget af Dyrup primo 2012.

Fokus har i de senere år været miljøet og arbejdsmiljø. I årsrapporten for MT Højgaard er der en detaljeret beskrivelse af disse områder, hvortil der henvises.

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 koncernen afhængig af konjunkturudviklingen i byggesektoren, men der er også andre specifikke kommercielle risici. Monberg & Thorsen-koncernens finansielle risici styres og afdækkes decentralt i de enkelte koncernvirksomheder. Der er i årsrapporten for MT Højgaard detaljerede oplysninger om disse virksomheders risikofaktorer og finansielle risici. Koncernens finansielle risici er beskrevet i note 38.

MT HØJGAARD

Koncernens aktiviteter består af efter frasalget af Dyrup A/S primo 2012 alene af 46 % af aktierne i MT Højgaard.

Årsrapporten for MT Højgaard er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport.

Der er i lighed med tidligere år medtaget en segmentoversigt på side 18, og i relation til detaljerede oplysninger for dette selskab henvises til den integrerede årsrapport.

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 alene aktiviteterne i MT Højgaard efter salget af Dyrup primo 2012. 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 i ejertiden.

Bestyrelsen

Bestyrelsens sammensætning

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen bortset fra de bestyrelsesmedlemmer, der vælges i henhold til selskabslovens regler om koncernrepræsentation. Efter frasalget af Dyrup er der ikke længere koncernrepræsentanter i bestyrelsen. Den generalforsamlingsvalgte del af bestyrelsen består af mindst 4 og højst 6 medlemmer, aktuelt 6 medlemmer.

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 mangfoldig 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 besty-

relseskandidaters 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 70 år, medmindre særlige forhold gør sig gældende.

Der har i det forløbne år været afholdt i alt 9 bestyrelsesmøder, og på nuværende tidspunkt forventes der afholdt 7 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 incitamentsafłønning 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 incitamentsaflynninger. 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 koncernselskaberne og moderselskabet.

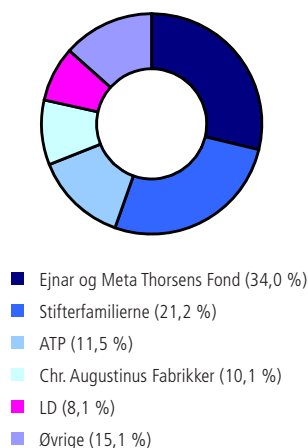
Ansvar for opretholdelsen af tilstrækkelige og effektive interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er forankret i direktionen.

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.

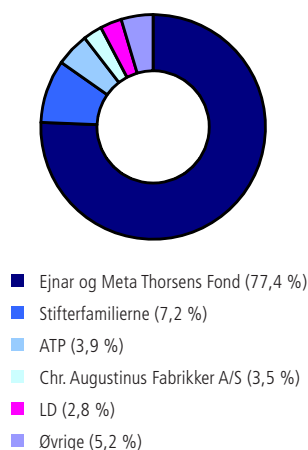
Som supplement til denne redegørelse er der i årsrapporten for MT Højgaard givet en detaljeret beskrivelse af regnskabsaflæggelsesprocessen i denne virksomhed.

AKTIONÆROPLYSNINGER

Aktiekapitalens fordeling på aktionærgrupper



Stemmefordeling på aktionærgrupper



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. 16 % af B-aktierne og har dermed ca. 77 % af det samlede antal stemmer.

Fonden er en erhvervsdrivende fond, hvis formål alene er at virke for samfundsgavnige 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. 31.12.11 var bestyrelsens og direktionens aktiebeholdning i selskabet på 6.878 stk. svarende til 0,2 % af aktiekapitalen og en børsværdi på 1,3 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 17. april 2012 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 ændring af selskabets vedtægter vedrørende udbyttebestemmelserne, herunder stille forslag om et ekstraordinært udbytte for 2011 på 30 kr. pr. aktie og foreslå en vedtægtsændring, således at selskabet fremover kun behøver valg af en statsautoriseret revisor.

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 et ekstraordinært udbytte på 30 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. 31.12.11 i alt 2.645 stk. Der er ikke handlet egne aktier i 2011.

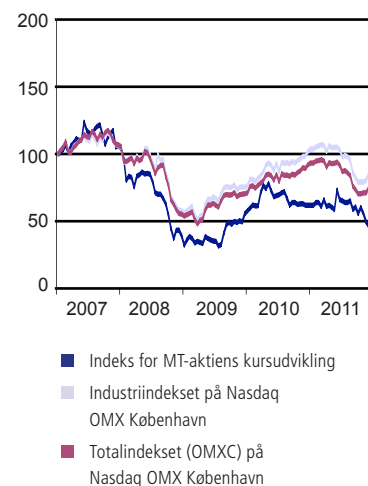
Ifølge selskabets regler for køb og salg af egne aktier, må selskabet ikke købe eller sælge egne aktier i en periode på 3 uger før offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelsen og delårsrapporter.

Ingen datterselskaber ejer aktier i Monberg & Thorsen.

Monberg & Thorsen-aktien

Ved udgangen af 2011 var aktiekursen 190, hvilket er 36,7 % lavere end året før. I 2011 er der i alt omsat ca. 0,2 mio. stk. aktier mod ca. 0,5 mio. stk. i 2010.

Kursudviklingen 2007-2011
31.12.06 = Index 100



Meddelelser til Nasdaq OMX København A/S

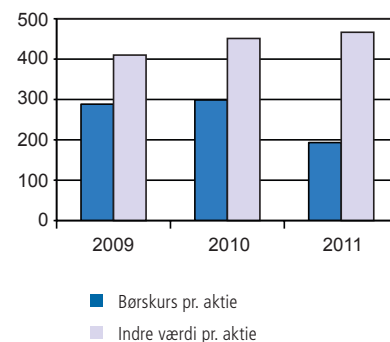
Der er i 2011 udsendt følgende børsmeddelelser:

- 06.01.11 Storaktionærmeddelelse
- 06.01.11 Storaktionærmeddelelse
- 16.03.11 Dyrup køber Plus Paint A/S, der driver kæden Plus Malergrossisten A/S
- 24.03.11 Monberg & Thorsens årsrapport 2010
- 31.03.11 Ledelsesændring i Dyrup A/S
- 06.04.11 Indkaldelse med dagsorden til ordinær generalforsamling 27.04.11
- 06.04.11 Bestyrelsens fuldstændige forslag
- 06.04.11 Forløb ordinær generalforsamling
- 06.04.11 Monberg & Thorsen sælger Dyrup til PPG
- 09.05.11 Storaktionærmeddelelse
- 24.05.11 MT Højgaard A/S delårsrapport for 1. kvartal 2011
- 24.05.11 Monberg & Thorsens delårsrapport 1. kvartal 2011
- 16.06.11 MT Højgaard skal bygge drift- og vedligeholdelsescenter til Cityringen
- 30.08.11 MT Højgaard skal bygge Novo Nordisks nye domicil
- 30.08.11 MT Højgaard A/S delårsrapport for 1. halvår 2011
- 30.08.11 Monberg & Thorsens delårsrapport for 1. halvår 2011
- 07.10.11 Ny koncerndirektør/CFO MT Højgaard A/S
- 17.10.11 Salg af Dyrup A/S
- 11.11.11 MT Højgaard ændrer forventningerne til 2011
- 22.11.11 MT Højgaard A/S delårsrapport for 3. kvartal 2011
- 22.11.11 Monberg & Thorsens delårsrapport for 3. kvartal 2011
- 22.11.11 Finansiell kalender for 2012

Der er i 2012 udsendt følgende børsmeddelelse:

- 05.01.12 Salg af Dyrup A/S

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.

Finansiell kalender for 2012

Ordinær generalforsamling	17.04.12
Udbetaling af udbytte	23.04.12

Forventet udsendelse af delårsrapporter:

1. kvartal 2012	16.05.12
2. kvartal 2012	27.08.12
3. kvartal 2012	15.11.12

PÅTEGNINGER

Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2011 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 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

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.

Søborg, den 14. marts 2012

Direktion

Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Bestyrelse

Anders Colding Friis
Formand

Torben Ballegaard Sørensen
Næstformand

Lars Goldschmidt

Poul Lind

Christine Thorsen

Henriette H. Thorsen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Monberg & Thorsen A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Monberg & Thorsen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, side 22-44. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter segmentoplysninger, pengestrømsopgørelse, resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revi-

sor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

København, den 14. marts 2012

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Koefoed
Statsaut. revisor

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

Henrik Kofoed
Statsaut. revisor

SEGMENTOPLYSNINGER (mio.kr.)

	DYRUP		MTHøjgaard		Øvrige mv.**		I alt	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning			4.281	3.819		-	4.281	3.819
Bruttoresultat			37	249		-	37	249
Resultat af primær drift (EBIT)			-153	43	-11	-10	-164	33
Finansielle indtægter			9	16	10	18	19	34
Finansielle omkostninger			-10	-13	0	-	-10	-13
Resultat før skat			-154	46	-1	8	-155	54
Selskabsskat			-35	-18	0	-1	-35	-19
Resultat efter skat af fortsættende aktiviteter	-	-	-119	28	-1	7	-120	35
Resultat efter skat af ophørende aktiviteter	-288	15	-	-	-	-	-288	15
Årets resultat efter skat	-288	15	-119	28	-1	7	-408	50
Balance								
Immaterielle aktiver		124	56	57	-	-	56	181
Materielle aktiver		548	342	376	-	-	342	924
Finansielle aktiver		62	119	64	-	-	119	126
Langfristede aktiver i alt	-	734	517	497	-	-	517	1.231
Ejendomme til videresalg		-	434	270	-	-	434	270
Varebeholdninger		288	36	34	-	-	36	322
Tilgodehavender		231	1.431	1.106	7	-	1.438	1.337
Likvide beholdninger og værdipapirer		51	182	254	463	340	645	645
Aktiviteter bestemt for salg	1.236	-	-	-	-	-	1.236	
Kortfristede aktiver i alt	1.236	570	2.083	1.664	470	340	3.789	2.574
Aktiver i alt	1.236	1.304	2.600	2.161	470	340	4.306	3.805
Aktiekapital	110	110	101	101	-139	-139	72	72
Reserver mv.	92	338	492	643	490	541	1.074	1.522
Egenkapital i alt	202	448	593	744	351	402	1.146	1.594
Langfristede forpligtelser	-	270	186	146	5	6	191	422
Kortfristede forpligtelser	-	586	1.821	1.271	114	-68	1.935	1.789
Forpligtelser vedr. aktiviteter bestemt for salg	1.034	-	-	-	-	-	1.034	-
Passiver i alt	1.236	1.304	2.600	2.161	470	340	4.306	3.805
Pengestrømme								
Fra driftsaktivitet	-	-	-123	-151	47	-6	-76	-157
Til investeringsaktivitet	-	-	48	109	0	1	48	110
Fra finansieringsaktivitet	-	-	-34	-10	-2	-2	-36	-12
Fra ophørende aktiviteter	-195	-78	-	-	-	-	-195	-78
Pengestrømme i alt	-195	-78	-109	-52	45	7	-259	-137
Heraf investering i materielle aktiver	-	-	-58	-111	-	-	-58	-111

* Omfatter 46 % af MT Højgaards tal.

** Øvrige mv. omfatter moderselskabet og eliminerings.

PENGESTRØMSOPGØRELSE (mio. kr.)

MODERSELSKAB			KONCERN	
2010	2011	Note	2011	2010
		Drift		
14,2	12,0	Resultat af primær drift	-163,5	32,8
		Driftsposter uden likviditetsvirkning		
-	-	Af- og nedskrivninger	64,4	57,5
-	-	Øvrige	70,7	2,9
14,2	12,0	Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	-28,4	93,2
		Ændring i driftskapital		
-	-	Varebeholdninger	-166,4	-31,3
12,1	30,1	Tilgodehavender ekskl. igangværende entreprisekontrakter	-401,2	308,1
-	-	Igangværende entreprisekontrakter	367,5	-437,5
-9,6	105,2	Leverandører og andre kortfristede forpligtelser	169,8	-75,7
16,7	147,3	Pengestrømme fra primær drift	-58,7	-143,2
9,2	8,4	Finansielle indtægter	14,7	23,5
-0,4	0	Finansielle omkostninger	-9,6	-13,2
25,5	155,7	Pengestrømme fra ordinær drift	-53,6	-132,9
-4,9	-6,4	Betalte selskabsskatter, netto	-22,7	-24,4
20,6	149,3	Pengestrømme fra driftsaktivitet	-76,3	-157,3
		Investeringer		
-	-	Køb af materielle aktiver	-57,5	-111,0
-	-	Salg af materielle aktiver	67,7	65,4
-	-	Køb/salg af virksomheder og aktiviteter	5,4	0,2
8,4	-	Likvidation af dattervirksomheder	-	-
0,6	0	Køb/salg af værdipapirer	32,0	155,4
9,0	0	Pengestrømme anvendt til investeringer	47,6	110,0
29,6	149,3	Pengestrømme før finansiering	-28,7	-47,3
		Finansiering		
		<i>Fremmedfinansiering:</i>		
-	-	Forøgelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-	18,3
-	-	Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-10,4	-5,9
		<i>Aktionærer:</i>		
-24,3	-25,1	Betalt udbytte	-25,1	-24,3
-	-	Indbetalt af minoritetsaktionærer	-	-
-24,3	-25,1	Pengestrømme fra finansiering	-35,5	-11,9
-	-	Pengestrømme fra ophørende aktiviteter	-195,3	-77,7
5,3	124,2	Årets pengestrømme, netto	-259,5	-136,9
-1,9	3,4	Likviditet pr. 01.01.	-13,8	125,0
-	-	Tilgang ved køb af aktiviteter	-	-1,9
3,4	127,6	Likviditet pr. 31.12.	-273,3	-13,8
		som består af:		
3,4	127,6	33 Likvide midler	271,1	205,3
-	-	Kortfristet bankgæld	-544,4	-219,1
3,4	127,6		-273,3	-13,8
-	-	Heraf likviditet i aktiver bestemt for salg	-410,6	-215,3

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte materiale.

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE (mio. kr.)

MODERSELSKAB		RESULTATOPGØRELSE		KONCERN	
2010	2011	Note	2011	2010	
		3	Nettoomsætning	4.281,4	3.819,6
		4	Produktionsomkostninger	4.244,4	3.570,9
			Bruttoresultat	37,0	248,7
24,4	23,0		Udbytte fra datter- og fællesledede virksomheder	-	-
-	-	4	Salgsomkostninger	61,9	76,3
10,2	11,0	4	Administrationsomkostninger	138,6	139,5
14,2	12,0		Resultat af primær drift	-163,5	32,8
-	-	5	Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	0,5	1,2
17,9	10,4	6	Finansielle indtægter	17,9	32,9
0,4	-338,6	7	Finansielle omkostninger	9,5	13,2
31,7	-316,2		Resultat før skat	-154,6	53,8
0,3	-0,1	8	Selskabsskat	-34,1	18,2
31,4	-316,1	44	Årets resultat af fortsættende aktiviteter	-120,5	35,5
-	-		Årets resultat efter skat af ophørende aktiviteter	-287,6	14,7
31,4	-316,1		Årets koncernresultat efter skat	-408,1	50,2
		10	Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) kr.	-114	14
			Årets resultat fordeles således:		
-	-		Minoritetsaktionærernes andel	0	0
31,4	-316,1		Moderselskabsaktionærernes andel	-408,1	50,2
31,4	-316,1		I alt	-408,1	50,2

Årets resultat overføres til egenkapitalen
Bestyrelsen indstiller et udbytte på 30 kr. pr. aktie for 2011 til
godkendelse på generalforsamlingen den 17. april 2012.

MODERSELSKAB		TOTALINDKOMSTOPGØRELSE		KONCERN	
2010	2011	Note	2011	2010	
31,4	-316,1		Årets resultat	-408,1	50,2
-	-		Anden totalindkomst:		
-	-		Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	-9,8	3,1
-	-		Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-0,9	-6,1
-	-		Skat af anden totalindkomst	-1,8	1,0
-	-		Anden totalindkomst efter skat	-12,5	-2,0
31,4	-316,1		Totalindkomst i alt	-420,6	48,2
			Årets totalindkomst fordeles således:		
-	-		Minoritetsaktionærernes andel	0	0
31,4	-316,1		Moderselskabsaktionærernes andel	-420,6	48,2
31,4	-316,1			-420,6	48,2

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

MODERSELSKAB		Note	KONCERN	
2010	2011		2011	2010
AKTIVER				
Langfristede aktiver				
Immaterielle aktiver				
		11	51,5	131,0
		12	4,5	45,5
		13	-	3,9
		14	-	0,2
			56,0	180,6
Materielle aktiver				
-	-	15	122,0	430,6
-	-	16	171,5	374,1
0	0	17	40,8	99,1
-	-	18	7,4	20,1
0	0		341,7	923,9
Finansielle aktiver				
491,9	0	19	-	-
427,0	427,0	20	-	-
-	0	21	4,5	0,5
-	-	22	1,7	4,6
0	0	23	0	0
-	-	30	113,2	121,0
918,9	427,0		119,4	126,1
918,9	427,0		517,1	1.230,6
Kortfristede aktiver				
Varebeholdninger				
		24	35,7	321,6
		25	434,2	270,1
			469,9	591,7
Tilgodehavender				
-	-		1.055,0	901,6
-	-	32	200,0	228,9
79,2	-		-	-
-	-		5,5	-
-	-		0,2	0,8
6,9	6,9		88,7	147,8
-	-		52,3	-
-	-		5,6	10,3
-	-		30,5	51,1
86,1	6,9	26	1.437,8	1.340,5
333,2	335,2	27	408,3	437,0
3,4	127,6	33	237,3	205,3
422,7	469,7		2.553,3	2.574,5
-	202,0	44	1.236,0	-
422,7	671,7		3.789,3	2.574,5
1.341,6	1.098,7		4.306,4	3.805,1

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

MODERSELSKAB		Note	KONCERN		
2010	2011		2011	2010	
PASSIVER					
Egenkapital					
71,7	71,7	28	Aktiekapital	71,7	71,7
-	-		Andre reserver	-10,9	1,6
1.224,5	800,9		Overført resultat	977,8	1.493,4
25,1	107,5		Foreslået udbytte	107,5	25,1
<u>1.321,3</u>	<u>980,1</u>		Moderselskabets andel af egenkapitalen	1.146,1	1.591,8
-	-		Minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen	-	2,6
<u>1.321,3</u>	<u>980,1</u>		Egenkapital i alt	1.146,1	<u>1.594,4</u>
Langfristede forpligtelser					
-	-	29	Kreditinstitutter mv.	77,3	291,7
5,8	5,0	30	Udskudte skatteforpligtelser	7,2	43,5
-	-	31	Hensatte forpligtelser	106,8	86,9
<u>5,8</u>	<u>5,0</u>		Langfristede forpligtelser i alt	191,3	<u>422,1</u>
Kortfristede forpligtelser					
-	-	29	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	10,1	24,7
-	-	29	Kreditinstitutter mv.	100,0	219,1
-	-	32	Igangværende entreprisetrakter	663,2	324,6
-	-		Modtagne forudbetalinger fra kunder	62,8	171,5
0,8	14,6		Leverandører af varer og tjenesteydelser	653,1	573,6
-	-		Gæld til dattervirksomheder	-	-
-	-		Gæld til fællesledede virksomheder	-	-
9,7	4,0		Selskabsskat	14,5	18,5
4,0	95,0		Anden gæld	329,2	412,3
-	-		Periodeafgrænsningsposter	16,2	29,1
-	-	31	Hensatte forpligtelser	85,9	15,2
<u>14,5</u>	<u>113,6</u>			1.935,0	1.788,6
-	-	44	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	1.034,0	-
<u>14,5</u>	<u>113,6</u>		Kortfristede forpligtelser i alt	2.969,0	1.788,6
<u>20,3</u>	<u>118,6</u>		Forpligtelser i alt	3.160,3	<u>2.210,7</u>
<u>1.341,6</u>	<u>1.098,7</u>		Passiver i alt	4.306,4	<u>3.805,1</u>

EGENKAPITALOPGØRELSE (mio. kr.)

	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Moderselskab				
Egenkapital pr. 01.01.10	71,7	1.218,2	24,3	1.314,2
Årets resultat		31,4		31,4
Anden totalindkomst				-
Foreslået udbytte		-25,1	25,1	0
Betalt udbytte			-24,3	-24,3
Egenkapitalbevægelser i alt	0	6,3	0,8	7,1

Egenkapital pr. 01.01.11	71,7	1.224,5	25,1	1.321,3
Årets resultat		-316,1		-316,1
Anden totalindkomst				
Foreslået udbytte		-107,5	107,5	0
Betalt udbytte			-25,1	-25,1
Egenkapitalbevægelser i alt	0	-423,6	107,5	-341,2

Egenkapital pr. 31.12.11	71,7	800,9	107,5	980,1
---------------------------------	------	-------	-------	-------

	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. 01.01.10	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. 01.01.11	71,7	-10,0	11,6	1.493,4	25,1	1.591,8	2,6	1.594,4
Årets resultat				-408,1		-408,1	0	-408,1
Anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			-9,8			-9,8		-9,8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-0,9				-0,9		-0,9
Skat af anden totalindkomst		-1,8				-1,8		-1,8
Afgang, minoritetsaktionærer							-2,6	-2,6
Foreslået udbytte				-107,5	107,5	0		0
Betalt udbytte					-25,1	-25,1		-25,1
Egenkapitalbevægelser i alt	0	-2,7	-9,8	-515,6	107,5	-445,7	-2,6	-448,3

Egenkapital pr. 31.12.11	71,7	-12,7	1,8	977,8	107,5	1.146,1	0	1.146,1
---------------------------------	------	-------	-----	-------	-------	---------	---	---------

OVERSIGT OVER NOTER

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

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 2010 bortset fra implementeringen af nedenstående forhold, der ikke har påvirket indregning og måling i 2011.

Med virkning pr. 1. januar 2011 er følgende implementeret: Revideret IAS 24: Oplysning om nærtstående parter. Amendments to IFRIC 14 Prepayments of a Minimum Funding Requirement. Amendment to IAS 32 Classification of Rights Issues. Amendment to IFRS 1 Førstegangs anvendelse af IFRS: Begrænset undtagelse fra kravet i IFRS 7 om førstegangs anvendelses præsentation af sammenligningstal. Improvements to IFRSs May 2010. IFRIC 19 Extinguishing Liabilities with Equity Instruments.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Monberg & 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. 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 virksomheder.

Fortjeneste/tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder, associerede virksomheder og fællesledede

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/ophørende 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.

Pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for de ophørende 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, såfremt de kan udskilles eller udspringe 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 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 dagsværdien 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 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.

Fællesledede 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 fællesledede 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 forretningsenheds 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 i anden totalindkomst og i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

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 valutaterminkontrakter, 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 anden totalindkomst og i en særskilt reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra reserven under 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 anskaffelsværdi og indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen af de omkostninger eller afskrivningen af de aktiver, der er ydet tilskud til.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

I MT Højgaard omfatter nettoomsætningen afsluttede og igangværende entreprisetransaktioner, salg af udviklingsprojekter samt lejeindtægter.

Omsætning fra entreprisetransaktioner, 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 ind-

tægten 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 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 entreprisetransaktioner.

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.

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 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 årets resultat eller i anden totalindkomst og dermed direkte på egenkapitalen.

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

Moderselskabet Monberg & Thorsen A/S er sambeskattet med de danske dattervirksomheder (national

sambeskatning). Der foretages fordeling af årets aktuelle danske skatter mellem de sambeskattede 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.

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 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.

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

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 projektudviklingssager 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 gældsmetode 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 sambeskatning 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 uløst som aktuel skat. Ved forskydning i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes virkningen i totalindkomsten for året.

Pensionsforpligtelser

Koncernens pensionsordninger er forsikringsmæssigt afdækket (bidragsbaserede). Indbetalinger til bidragsba-

serede 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 påvirker de likvide midler.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktiviteter. 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 efter salget af Dyrup primo 2012 alene af MT Højgaard, hvor ejerandelen er 46 %.

Årsrapporten for MT Højgaard er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport og indgår derfor i denne årsrapport. Den anvendte regnskabspraksis i denne virksomhed følger koncernens regnskabspraksis.

Der er i lighed med tidligere år medtaget en segmentoversigt på side 18.

Nøgletal

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

DEFINITION AF ANVENDTE NØGLETAL

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

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

MODERSELSKAB		KONCERN	
2010	2011	2011	2010

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 entreprisekontrakter, opgørelse af garantiforpligtelser og vurdering af udfaldet af frister mv. Måling af salgsværdien af igangværende entreprisekontrakter opgøres blandt andet på baggrund af en forventning til restomkostninger og indtægter. Vurdering af udfaldet af tvister opgøres blandt andet ud fra forhandlingsstedet med modparten og en vurdering af sandsynligheden for udfaldet. Særlige risici i MT Højgaard er mere detaljeret omtalt i noterne 15, 23 og 26 i MT Højgaards årsrapport.

Ved nedskrivningstest af kapitalandele og goodwill mv. 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 tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af kapitalandelen eller goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. Dette er naturligt behæftet med en vis usikkerhed, hvilket afspejles i den valgte diskonteringsfaktor.

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 entreprisekontrakter, og hvornår indtægter og omkostninger i henhold til kontrakt med tredjemand skal behandles i overensstemmelse med produktions- eller salgsmetoden.

KONCERN	
2011	2010

Note 3

Nettoomsætning

MT Højgaard (46 %)	4.281,4	3.819,6
Nettoomsætning i alt	4.281,4	3.819,6

MODERSELSKAB		KONCERN	
2010	2011	2011	2010

Note 4

Af- og nedskrivninger

Immaterielle aktiver	-	-	1,3	1,5
Materielle aktiver	-	-	63,1	56,0
Af- og nedskrivninger i alt	-	-	64,4	57,5
Af- og nedskrivninger indgår i:				
Produktionsomkostninger	-	-	60,7	51,2
Administrationsomkostninger	-	-	3,7	6,3
Af- og nedskrivninger i alt	-	-	64,4	57,5

Revisionshonorar

Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisorer for det forløbne regnskabsår

KPMG	0,4	0,4	3,7	4,0
Ernst & Young	0,1	0,3	4,4	4,1
Honorarer i alt	0,5	0,7	8,1	8,1
Honorar til KPMG				
Lovpligtig revision	0,4	0,4	2,1	2,3
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-	0,1	0,1
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-	-	0,5	0,3
Andre ydelser	-	-	1,0	1,3
Honorar til KPMG i alt	0,4	0,4	3,7	4,0
Honorar til Ernst & Young				
Lovpligtig revision	0,1	0,1	2,6	3,3
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-	-	0,2
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-	-	0,7	0,4
Andre ydelser	-	0,2	1,1	0,2
Honorar til Ernst & Young i alt	0,1	0,3	4,4	4,1

Note 5

Associerede virksomheder

Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder hos MT Højgaard	0,5	1,2
---	-----	-----

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

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010

Note 6**Finansielle indtægter**

Værdipapirer - måles til dagsværdi	15,4	8,6	11,8	22,4
Renter, likvide beholdninger mv.	2,5	1,8	5,1	9,6
Valutakursgevinster mv.	-	-	1,0	0,9
Finansielle indtægter i alt	17,9	10,4	17,9	32,9
Heraf dattervirksomheder	0,3	-	-	-
Renter, likvide beholdninger mv. vedrører aktiver målt til amortiseret pris.				

Note 7**Finansielle omkostninger**

Renter	0,4	-	8,5	9,3
Valutakurstab	-	-	1,0	2,4
Nedskrivning mv. af kapitalandele i Dyrup	-	-338,6	-	-
Diverse	-	-	-	1,5
Finansielle omkostninger i alt	0,4	-338,6	9,5	13,2
Heraf dattervirksomheder	0,4	-	-	-

Renter vedrører renter på lån målt til amortiseret kostpris.
Nedskrivning mv. af kapitalandele vedrører salget af Dyrup, som i balancen er optaget til forventet salgspris med fradrag af salgsmkostninger mv.

Note 8**Selskabsskat**

Aktuel skat	2,6	0,7	19,3	27,2
Forskydning i udskudt skat	-2,3	-0,8	-52,7	-9,3
Regulering vedr. tidligere år	-	-	-0,7	0,2
Selskabsskat i alt	0,3	-0,1	-34,1	18,2
Afstemning af skatteprocent (%)				
Dansk skatteprocent	25	25	25	25
Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent	-	-	-3	10
Ikke skattepligtige poster mv.	-19	-25	-	1
Andet, herunder regulering vedrørende tidligere år	-5	-	-	-2
Effektiv skatteprocent (%)	1	0	22	34

Den effektive skatteprocent er påvirket af skat på resultat uden for Danmark, hvor skattebelastningen er større end den danske skattesats på 25 %.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010

Note 9**Medarbejderforhold**

Lønninger, gager og vederlag	6,5	11,6	1.256,4	1.268,9
Pensionsbidrag (bidragsbaserede)	0,1	0,1	100,6	85,8
Andre omkostninger til social sikring	-	-	71,9	78,8
I alt	6,6	11,7	1.428,8	1.433,4
Heraf udgør lønomkostningerne i Dyrup 360,7 mio. kr. i 2011 og 342,7 mio. kr. i 2010.				
Af de samlede lønomkostninger udgør lønninger og vederlag til moderselskabets:				
Bestyrelse	2,4	2,4	3,6	3,6
Direktion	3,7	8,8	9,8	4,7
Gennemsnitligt antal ansatte	2	2	3.213	3.361
Gennemsnitligt antal ansatte ekskl. Dyrup	2	2	2.181	2.402

Note 10**Resultat og udvandet resultat pr. aktie**

Årets resultat		-408,1	50,2
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)		-114	14
Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie af fortsættende aktiviteter		-34	10

Note 11**Goodwill**

Kostpris pr. 01.01.		131,5	115,1
Aktiver - Dyrup		-80,2	-
Kursregulering		-	0,5
Tilgang		0,5	15,9
Afgang		-	-
Kostpris pr. 31.12.		51,8	131,5
Nedskrivninger pr. 01.01.		0,5	0
Nedskrivninger - Dyrup		-0,2	-
Kursregulering		-	0,2
Årets nedskrivninger		-	0,3
Nedskrivninger pr. 31.12.		0,3	0,5
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.		51,5	131,0

Der er pr. 31.12.11 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Værdiforringelsestesten er detaljeret omtalt i note 11 i MT Højgaards årsrapport, hvortil der henvises.

Værdiforringelsestestene har ikke i 2011 givet anledning til nedskrivning af goodwill til genindvindingsværdi.

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	
	2010	2011	2011	2010
Note 12				
Varemærker, distributionsrettigheder og andre immaterielle aktiver				
Kostpris pr. 01.01.			120,5	98,0
Aktiver - Dyrup			-112,3	-
Kursregulering			-	0,2
Tilgang			-	22,3
Kostpris pr. 31.12.			8,2	120,5
Afskrivninger pr. 01.01.			75,0	63,8
Afskrivninger - Dyrup			-72,5	-
Afskrivninger vedr. årets afgang			-	6,3
Årets afskrivninger			1,2	4,9
Afskrivninger pr. 31.12.			3,7	75,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			4,5	45,5

Der er pr. 31.12.11 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af de immaterielle aktiver. Værdiforringelsestesten, som ikke har givet anledning til nedskrivning hverken i 2011 eller 2010, er detaljeret omtalt i note 11 MT Højgaards årsrapport.

Note 13				
Udviklingsprojekter				
Kostpris pr. 01.01.			13,7	13,3
Aktiver - Dyrup			-13,7	-
Kursregulering			-	0,1
Tilgang			-	0,3
Kostpris pr. 31.12.			0	13,7
Afskrivninger pr. 01.01.			9,8	8,0
Afskrivninger - Dyrup			-9,8	-
Kursregulering			-	0,2
Årets afskrivninger			-	1,6
Afskrivninger pr. 31.12.			0	9,8
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			0	3,9

Note 14				
Udviklingsprojekter under opførelse				
Kostpris pr. 01.01.			0,2	0,1
Aktiver - Dyrup			-0,2	-
Tilgang			-	0,3
Afgang			-	-0,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			0	0,2

Note 15				
Grunde og bygninger				
Kostpris pr. 01.01.			550,0	519,7
Aktiver - Dyrup			-354,1	-
Kursregulering			1,2	1,1
Tilgang			4,8	58,8
Afgang			-37,0	-29,6
Kostpris pr. 31.12.			164,9	550,0

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.			119,4	115,2
Afskrivninger - Dyrup			-75,7	-
Kursregulering			1,2	0,4
Afskrivninger vedr. årets afgang			-5,7	-5,8
Årets af- og nedskrivninger			3,7	9,6
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.			42,9	119,4
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			122,0	430,6
For pantsatte ejendomme udgør:				
Regnskabsmæssig værdi			37,2	239,1
Lån med aktuel restgæld			27,5	202,4
Regnskabsmæssig værdi af finansielt leaseede aktiver			4,9	-

Note 16				
Produktionsanlæg og maskiner				
Kostpris pr. 01.01.			852,8	802,4
Aktiver - Dyrup			-449,1	-
Reklassifikation			-3,2	-3,1
Kursregulering			-	1,5
Tilgang			59,0	130,3
Afgang			-65,0	-78,3
Kostpris pr. 31.12.			394,5	852,8
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.			478,7	470,3
Afskrivninger - Dyrup			-248,6	-
Reklassifikation			-2,7	-2,3
Kursregulering			-	1,5
Afskrivninger vedr. årets afgang			-46,1	-52,3
Årets af- og nedskrivninger			41,7	61,5
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.			223,0	478,7
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			171,5	374,1
Regnskabsmæssig værdi af finansielt leaseede aktiver			31,3	6,4

Note 17				
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar				
Kostpris pr. 01.01.	0,1	0,1	360,4	334,6
Aktiver - Dyrup	-	-	-225,1	-
Reklassifikation	-	-	-0,3	3,1
Kursregulering	-	-	-	0,4
Tilgang	-	-	16,0	40,2
Afgang	-	-	-19,8	-17,9
Kostpris pr. 31.12.	0,1	0,1	131,2	360,4
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.	0,1	0,1	261,3	238,2
Afskrivninger - Dyrup	-	-	-170,7	-
Reklassifikation	-	-	-0,8	2,3
Kursregulering	-	-	-	0,4
Afskrivninger vedr. årets afgang	-	-	-17,1	-14,8
Årets af- og nedskrivninger	-	-	17,7	35,2
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.	0,1	0,1	90,4	261,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	0	0	40,8	99,1
Regnskabsmæssig værdi af finansielt leaseede aktiver			9,7	10,3

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010
Note 18				
Materielle aktiver under opførelse				
Kostpris pr. 01.01.			20,1	33,0
Aktiver - Dyrup			-14,8	-
Tilgang			7,9	44,5
Afgang			-5,8	-57,4
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			7,4	20,1

Note 19**Kapitalandele i dattervirksomheder**

Kostpris pr. 01.01.	500,7	491,9
Afgang/reklassifikation	-8,8	-491,9
Kostpris/regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	491,9	0

Kapitalandele i dattervirksomheder pr. 31.12.11 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. Der er i 2011 indgået aftale med amerikanske PPG om at de primo 2012 overtager aktierne i Dyrup A/S. Kapitalandelen er derfor reklassificeret og regnskabsmæssig behandlet som ophørende aktiviteter. Der er i note 44 givet detaljerede regnskabsoplysninger om Dyrup A/S.

På side 18 er der i segmentoversigten en oversigt over de i koncernregnskabet indregnede beløb for Dyrup.

Note 20**Kapitalandele i fællesledede virksomheder**

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

Den fællesledede 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 18 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 21**Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kostpris pr. 01.01.	0,8	0,8
Tilgang	4,8	-
Afgang	-0,1	-
Kostpris pr. 31.12.	5,5	0,8
Op-/nedskrivninger pr. 01.01.	-0,3	-0,3
Fra resultatopgørelsen	0,5	-
Afgang	-0,1	-
Øvrige reguleringer	-1,1	-
Op-/nedskrivninger pr. 31.12.	-1,0	-0,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	4,5	0,5

De regnskabsmæssige oplysninger for disse selskaber findes i note 13 i MT Højgaards årsrapport.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010
Note 22				
Tilgodehavender hos associerede virksomheder				
Kostpris pr. 01.01.			4,6	7,2
Tilgang/afgang			-2,9	-2,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.			1,7	4,6

Note 23**Andre værdipapirer og kapitalandele**

Kostpris pr. 01.01. og pr. 31.12.	0	0	0	0
-----------------------------------	---	---	---	---

Note 24**Varebeholdninger**

Råvarer og hjælpematerialer	35,7	100,6
Varer under fremstilling	-	10,0
Færdigvarer	-	211,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	35,7	321,6
Årets bevægelser:		
Kostpris pr. 01.01.	373,8	321,3
Aktiver - Dyrup	-340,3	-
Kursregulering	-	0,8
Årets til- og afgang, netto	2,2	51,7
Kostpris pr. 31.12.	35,7	373,8
Nedskrivninger pr. 01.01.	52,2	50,6
Nedskrivninger - Dyrup	-52,2	-
Kursregulering	-	0,1
Årets nedskrivninger	-	3,9
Årets tilbageførte nedskrivninger	-	-2,4
Nedskrivninger pr. 31.12.	0	52,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	35,7	321,6
Værdi af varebeholdninger optaget til nettorealiseringsværdi	0,2	42,0

Note 25**Ejendomme til videresalg**

Kostpris pr. 01.01.	274,1	238,1
Tilgang	184,0	73,5
Afgang	-23,9	-37,5
Kostpris pr. 31.12.	434,2	274,1
Reguleringer pr. 01.01.	-4,0	-8,1
Årets tilbageførte nedskrivninger	4,0	4,1
Reguleringer pr. 31.12.	0	-4,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	434,2	270,1
Værdi af ejendomme optaget til nettorealiseringsværdi	0	2,1
For pantsatte ejendomme udgør:		
Regnskabsmæssig værdi	55,6	62,9
Lån med aktuell restgæld	18,2	17,9

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

MODERSELSKAB **KONCERN**
2010 2011 2011 2010

Af den regnskabsmæssige værdi vedrører 168 mio. kr. igangværende udviklingsprojekter i eget regi. Denne type projekter igangsættes først når minimum 75-80 % er solgt/kontraheret. Den solgte andel leveres i 2012.

Ejendomme til videresalg består herudover af ubebyggede grunde, der ejes med henblik på projektudviklingsaktiviteter og færdigopførte boliger til videresalg.

Note 26

Tilgodehavender

De samlede tilgodehavender udgør 1,4 mia. kr. pr. den 31. december 2011, som primært vedrører MT Højgaards virksomhed. Heri indgår beløb, der er tvist om. Ved vurderingen af de indregnede beløb er foretaget skøn, der blandt andet er baseret på ekstern advokatvurdering og en vurdering af sandsynligheden for udfaldet af tvisten.

Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet	-	-	12,2	3,2
---	---	---	------	-----

Dagsværdien af tilgodehavender anses for at svare til den regnskabsmæssige værdi bortset fra ovenstående lange tilgodehavender, hvor dagsværdien udgør ca. 80 %.

Note 27

Værdipapirer

Obligationer	333,2	335,2	408,3	437,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	333,2	335,2	408,3	437,0
Nominel beholdning	332,5	331,5	393,5	434,9
Obligationer med udløb mere end et år fra balancetidspunkt (kursværdi)	333,2	335,2	402,7	386,7
Varighed på obligationsbeholdningen (år)	1,8	1,0	1,1	1,9
Effektiv rente på obligationsbeholdningen (%)	4,6	2,6	2,8	4,3
Obligationer deponeret til sikkerhed (kursværdi)	-	-	9,7	24,5
Obligationer, der indgår som registrerede i MTH Insurance a/s (kursværdi)	-	-	63,4	54,5

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.

Note 28

Aktiekapital

Der har ikke været ændringer i aktiekapitalen i 2011 eller i de foregående 4 år

	A-aktier	B-aktier	I alt
Aktiekapital pr. 31.12.07, 31.12.08, 31.12.09, 31.12.10 og 31.12.11	15,4	56,3	71,7
Antal stk. a kr. 20 pr. aktie	768.000	2.817.000	3.585.000

MODERSELSKAB **KONCERN**
2010 2011 2011 2010

Note 29

Rentebærende forpligtelser

De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:

Kreditinstitutter mv.	-	-	143,8	519,5
Leasinggæld (finansiel leasede aktiver)	-	-	43,6	16,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	-	-	187,4	535,5

De rentebærende forpligtelser fordeler sig på følgende valutaer:

DKK	-	-	172,1	100,4
EUR	-	-	14,9	345,9
Øvrige	-	-	0,4	89,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	-	-	187,4	535,5

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

Fast forrentet gæld	-	-	58,8	282,9
Variabel forrentet gæld	-	-	128,6	252,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	-	-	187,4	535,5

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

Mindre end 5 %	-	-	173,7	442,4
Mellem 5 % og 7 %	-	-	10,1	92,5
Over 7 %	-	-	3,6	0,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	-	-	187,4	535,5

Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	4,0	-	3,6	4,4
---	-----	---	-----	-----

Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)	-	-	4,2	5,4
---------------------------------------	---	---	-----	-----

De rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:

Langfristede forpligtelser	-	-	77,3	291,7
Kortfristede forpligtelser	-	-	110,1	243,8
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	-	-	187,4	535,5

Dagsværdi pr. 31.12.	-	-	188,1	474,8
----------------------	---	---	-------	-------

I ovenstående indgår ikke de rentebærende forpligtelser i Dyrup, som er indeholdt i posten Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg. Der henvises til note 44.

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 30

Udskudt skat

Udskudt skat, netto, pr. 01.01.	9,5	5,8	-77,5	-65,7
Udskudt skat - Dyrup	-	-	24,2	-
Forskydning via resultatopgørelsen	-2,3	-0,8	-52,7	-10,7
Øvrige	-1,4	-	-	-1,1

Udskudt skat, netto, pr. 31.12.	5,8	5,0	-106,0	-77,5
---------------------------------	-----	-----	--------	-------

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010
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 2011 og resten vil blive beskattet i 2012 som følge af salget af Dyrup.				
Den udskudte skat fordeler sig som følger:				
Udskudte skatteaktiver				
Finansielle aktiver			0,7	-
Kortfristede aktiver			0,1	29,3
Langfristede forpligtelser			19,8	20,1
Kortfristede forpligtelser			86,5	3,7
Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud			58,1	161,9
Heraf ikke aktiveret			-	-10,1
Udskudte skatteaktiver pr. 31.12. før modregning			165,2	204,9
Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)			-52,0	-83,9
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	-	-	113,2	121,0
Udskudte skatteforpligtelser				
Immaterielle aktiver	-	-	4,5	11,6
Materielle aktiver	-	-	10,8	46,5
Finansielle aktiver	5,8	5,0	5,5	6,1
Kortfristede aktiver	-	-	38,4	63,2
Udskudte skatteforpligtelser pr. 31.12. før modregning	5,8	5,0	59,2	127,4
Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-	-	-52,0	-83,9
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	5,8	5,0	7,2	43,5
Udskudt skat, netto, pr. 31.12.	5,8	5,0	-106,0	-77,5

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 31

Hensatte forpligtelser

Hensat pr. 01.01.	102,1	75,0
Tilgang i året	105,8	34,4
Anvendt i året	-14,9	-6,1
Tilbageførsel af ubenyttede hensættelser	-0,3	-1,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.	192,7	102,1

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010
Andre hensatte forpligtelser er indregnet i balancen som følger:				
Langfristede forpligtelser			106,8	86,9
Kortfristede forpligtelser			85,9	15,2
I alt			192,7	102,1
Forfaldstidspunktet forventes at blive som følger:				
Under et år			85,9	15,2
Mellem et og to år			22,1	13,7
Mellem to og fem år			61,1	49,4
Over fem år			23,6	23,8
I alt			192,7	102,1

Hensatte forpligtelser omfatter garantiarbejder, som i det væsentligste vedrører hensættelser til 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 i MT Højgaards årsrapport.

Note 32

Igangværende entrepriscontrakter

Acontofakturerings	4.282,9	3.763,8
Salgsværdi af entrepriscontrakter	-3.819,7	-3.668,1
Igangværende entrepriscontrakter, netto	463,2	95,7
Igangværende entrepriscontrakter er indregnet i balancen som følger:		
Kortfristede forpligtelser	663,2	324,6
Tilgodehavender	-200,0	-228,9
Igangværende entrepriscontrakter, netto	463,2	95,7

Note 33

Sikkerhedsstillelser

Der er afgivet garantier og kautioner vedrørende:				
Dattervirksomheder	159,7	347,1	-	-
Kunder	-	-	-	0,4
Tilbudsgarantier	-	-	3,4	5,7
Entrepriser og leverancer under udførelse	-	-	1.164,4	1.073,0
Afsluttede entrepriser og leverancer	-	-	549,4	490,9
Garantistillelser i alt	159,7	347,1	1.717,2	1.570,0

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 er 74 mio. kr. pr. 31. december 2011 deponeret af køber på en sikringskonto i forbindelse med købet af Dyrup. Beløbet er frigivet primo 2012.

Der er desuden stillet grunde og bygninger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter mv. jf. note 15.

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010

Note 34

Leasingforpligtelser

Finansiell leasing

Samlede fremtidige minimumsleasingydelser:

Forfald inden for et år			10,7	7,0
Forfald mellem to og fem år			37,4	8,7
Forfald over fem år			1,4	2,0

I alt

Regnskabsmæssig værdi (nutidsværdi):

Forfald inden for et år			8,5	7,0
Forfald mellem to og fem år			33,7	8,7
Forfald over 5 år			1,4	2,0

I alt

Finansieringsomkostninger

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

Operationel leasing

Samlede fremtidige minimumsleasingydelser:

Forfald inden for et år	0,1	0,1	33,8	48,2
Forfald mellem to og fem år	0,2	-	77,4	89,4
Forfald over 5 år	-	-	41,3	36,6

I alt

Leasingydelser vedrørende

operationelle kontrakter, der er

indregnet i resultatopgørelsen

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 13 år. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeperioder.

Note 35

Eventualaktiver og eventualforpligtelser

Indeståelser

Moderselskabet har stillet sikkerhed for Dyrups langfristede lånefinansiering i Danmark på 164 mio. kr. pr. 31.12.11 samt en kortfristet kredit på 183 mio. kr. pr. 31.12.11. Garantiene er bortfaldet den 5. januar 2012 ved salget af Dyrup.

I relation til salget af Dyrup har Monberg & Thorsen givet almindelige og sædvanlige garantier overfor køber. Garantiene omfatter bl.a. at Dyrup driver og har drevet en i alle henseender lovlig virksomhed. Dvs. at Dyrup opfylder alle love og regler f.eks. i relation til arbejdsforhold, konkurrenceretlige forhold, afgifts- og skatteforhold samt miljøforhold mv. De væsentligste garantier omfattende skatte- og miljøforhold har en løbetid på op til 7 år dvs. til 5. januar 2019. Til sikkerhed for opfyldelse af disse garantier har Monberg & Thorsen den 5. januar 2012 deponeret 20 mio. EUR af salgsprovenu på en sikringskonto (escow account).

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010

Verserende tvister og retssager

MT Højgaard-koncernen er part i forskellige tvister samt rets- og voldgiftssager, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have væsentlig negativ betydning for koncernens finansielle stilling. Der er en mere detaljeret beskrivelse heraf i MT Højgaards årsrapport note 23.

Monberg & Thorsen A/S har ingen verserende retssager.

Note 36

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 43.

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

Ledelsesvederlag fremgår af note 9.

Moderselskabet har ingen mellemværender med dattervirksomheder og fællesledede virksomheder pr. 31.12.2011. Mellemværende pr. 31.12.2010 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 6 og 7.

Moderselskabets udbytte fra dattervirksomheder og fællesledede virksomheder fremgår af resultatopgørelsen.

Note 37

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 18 vist en detaljeret segmentspecifikation af de i koncernregnskabet indregnede beløb fra MT Højgaard, hvortil der henvises.

Note 38

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 i 2011 ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2010 men fremadrettet er risikoeksponeringen primært knyttet til ejerskabet af MT Højgaard.

MT Højgaard opretholder et samlet overblik over koncernens valutapositioner og rentefølsomhed med henblik på at begrænse valutakursrisikoen og holde rentefølsomheden på et lavt niveau.

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 valutaterminskontrakter. Valutaeksponeringen knytter sig derfor væsentligst til værdien af udenlandske kapitalinteresser, som normalt ikke sikres.

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 indtægt på 5 mio. kr. mod en udgift på 7 mio. kr. i 2010.

De åbentstående valutaterminskontrakter pr. 31. december 2011 har en restløbetid på op til 3 år (2014).

Koncernens regnskabsmæssige omsætning i udenlandsk valuta er i 2011 på 1,1 mia. kr. mod 0,9 mia. kr. i 2010, som primært er i euro.

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

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 pr. 31.12.2011, og da Dyrup regnskabsmæssigt er reklassificeret under ophørende aktiviteter svarer tallene til den forholdsmæssige andel af eksponeringen i MT Højgaard. Der er alene tale om en matematisk beregning foretaget på grundlag af ultimo valutapositionerne, netto

Valuta	Koncernen		Indvirkning mio. kr.
	Hypotetisk ændring	Nominal position mio.kr.	
EUR	1 %	8,6	-
USD	5 %	-38,4	-1,4
GBP	5 %	-17,2	-0,6
NOK	5 %	-80,5	-3,0
SEK	5 %	-8,3	-0,3

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 2011 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 646 mio. kr. ultimo 2011 og er primært placeret på korte aftaleindskud og i obligationer med en varighed på under 2 år ved udgangen af 2011.

Koncernens rentebærende forpligtelser udgør 187 mio. kr. ultimo 2011, hvoraf 59 % er kortfristet låntagning. Heri indgår ikke de rentebærende forpligtelser i Dyrup A/S, da de regnskabsmæssigt er reklassificeret som ophørende aktiviteter og da Monberg & Thorsen ikke har rentebærende gældsforpligtelser reflekterer tallene de rentebærende forpligtelser i MT Højgaard.

Den gennemsnitlige vægtede restløbetid på koncernens rentebærende gæld er på 4,2 år, og den vægtede gennemsnitlige effektive rente er på 3,6 %. Andelen af koncernens rentebærende gæld, som er fast forrentet, udgør 31 %.

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 2011 i koncernen med 3,9 mio. kr. (i 2010 - 2,9 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 2011 i koncernen med 3,4 mio. kr. (i 2010 4,1 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. 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 betalingsikkerhed i form af bank- og kautionforsikringsgarantier 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.

Nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender har udviklet sig som følger:

Nedskrivninger pr. 01.01.	63,7	68,4
Nedskrivninger - Dyrup	-53,9	-
Kursregulering	-	0,2
Årets regulering, netto	-3,9	-4,9
Nedskrivning pr. 31.12.	5,9	63,7
Nominal værdi af nedskrevne tilgodehavender	6,6	65,1
Tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december med over 90 dage, som ikke er værdiforringet	79,4	49,1
Modtagne sikkerhedsstillelser for tilgodehavender (dagsværdi)	349,5	387,3

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 2011 var kapitalberedskabet på 0,8 mia. kr. ekskl. det forventede provenu fra salget af Dyrup. Pr. 31.12.2010 var kapitalberedskabet 1,2 mia. kr.

NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010
Rentebærende forpligtelser og leverandørgæld sammensætter sig som følger:				
Rentebærende forpligtelser mv	-	-	194,0	547,0
Leverandørgæld	0,8	14,6	653,1	573,6
Regnskabsmæssig værdi i alt	0,8	14,6	847,1	1.120,6
Den regnskabsmæssige forfaldsprofil kan specificeres således:				
Under et år	0,8	14,6	766,4	828,7
Mellem et og to år	-	-	13,2	84,7
Mellem to og fem år	-	-	41,2	61,8
Over fem år	-	-	52,0	212,2
Kontraktlige pengestrømme i alt	0,8	14,6	872,8	1.187,4

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

Den regnskabsmæssige værdi opdelt på kategorier:

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	537,2	537,2	411,6	440,1
Udlån og tilgodehavender	89,5	134,5	2.686,9	1.303,0
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	0	0	1.040,5	11,5
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	4,8	109,6	1.508,5	1.793,9

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 39

Kapitalstyring

Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen i koncernen og i de enkelte virksomheder 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 2011 på 27 % mod 42 % ved udgangen af 2010.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010

Note 40

Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Monberg & Thorsen ved udarbejdelsen af årsrapport for 2011.

IFRIC 20; IFRS 9-13, IAS 27 (2011) og 28 (2011). Amendments to IFRS 1 og 7, amendments to IAS 1, 12, 19 og 32. Ingen af disse er 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 Monberg & Thorsen-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 2015 eller senere.

IFRS 10 ændrer på, hvornår en virksomhed skal konsolideres. IFRS 10 fastslår, at en investor skal konsolidere en anden virksomhed, når den har de facto-kontrol over den, selvom den ikke råder over flertallet af stemmer. 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.

IFRS 11 vedrørende arrangementer med fælles ledelse erstatter IAS 31 Joint Ventures. Fremover kan der ikke frit vælges mellem pro rata-konsolidering og indre værdis metode for fælles kontrollerede virksomheder. IFRS 11 opdeler Joint Arrangements i joint ventures (indre værdis metode) og joint operations (forholdsmæssig andel af underliggende aktiver og passiver) baseret på både formelle og substansmæssige forhold. Ændringen vil ikke påvirke MT Højgaards resultat og egenkapital, men præsentationen af aktivitet som MT Højgaard udøver i konsortier og fælles ledede virksomheder kan blive ændret. Vi har ikke opgjort en mulig effekt heraf, og der arbejdes på, hvordan fremtidige aktiviteter af denne type skal struktureres. Den fællesledede virksomhed MT Højgaard, der i Monberg & Thorsens koncernregnskab indregnes ved pro rata konsolidering forventes efter implementeringen af standarden indregnet som et joint venture, dvs. med konsolidering på en linje. Standarden gælder for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere.

IFRS 12 indeholder oplysningskrav om både konsoliderede og ikke-konsoliderede virksomheder, joint ventures og associerede virksomheder. IFRS 13 erstatter den vejledning om måling af dagsværdi, der findes i de enkelte IFRS'er. Standarden får udelukkende betydning for oplysningskravene i MT Højgaard A/S. Standarderne gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2010	2011	2011	2010

Note 41**Begivenheder efter balancedagen**

I 2011 indgik Monberg & Thorsen aftale om salg af Dyrup. Salget er gennemført den 5. januar 2012. Som følge heraf er Dyrup regnskabsmæssigt behandlet som en ophørende aktivitet. Bortset herfra er 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. 31.12.11 ud over, hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.

Note 42**Segmentoplysninger**

På side 18 er der givet en detaljeret segmentspecifikation for de i koncernregnskabet konsoliderede tal, og der kan i den integrerede årsrapport for MT Højgaard A/S findes detaljerede informationer om driften og udviklingen i disse virksomheder.

Geografisk fordeling af omsætning og langfristede aktiver

Nettoomsætningen fordeles sig således:

Danmark	2.992,4	2.651,3
Udland	1.289,0	1.168,3
I alt	4.281,4	3.819,6

De langfristede aktiver eksklusive udskudte skatteaktiver fordeles sig således:

Danmark	286,0	682,1
Udland	117,9	427,5
I alt	403,9	1.109,6

Note 43

Koncernvirksomheder

Selskaber pr. 31. december 2011

		Hjemsted	Ejerandel %	Selskabskapital mio.	
Monberg & Thorsen A/S		Søborg DK		DKK	71,7
Fællesledet virksomhed					
MT Højgaard a/s	(F)	Søborg DK	46,00	DKK	220,0
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
E&P Service A/S		Alb.lund 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
MT Højgaard Sverige AB		Sverige SE	100,00	SEK	50
MTH Insurance A/S		Søborg DK	100,00	DKK	30.000
MTH Stål Vietnam Company Limited		Vietnam VN	100,00	USD	50
OPP Hobro Tinglysningsret A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	700
OPP Randers P-hus A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	4.410
OPP Vildbjerg Skole A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	500
OPP Ørstedskolen A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	2.400
OPS Frederikshavn Byskole A/S	(A)	Hellerup DK	50,00	DKK	18.000
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

(A) Associerede virksomheder

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

Hertil kommer Dyrup A/S med dertilhørende datterselskaber, som er solgt primo 2012 og derfor indgår i konsolideringen i overensstemmelse med vores regnskabspraksis for ophørende aktiviteter. Disse selskaber er derfor ikke omtalt her.

Note 44**Ophørende aktiviteter - Dyrup-koncernen**

Ophørende aktiviteter omfatter Dyrup A/S med tilhørende datterselskaber. Der er i 2011 indgået bindende aftale om salg af Dyrup med closing 5. januar 2012.

Dyrup er derfor regnskabsmæssigt behandlet som en ophørende aktivitet. Årsrapporten for 2011 samt sammenligningstallene for resultat- og pengestrømsopgørelsen er derfor korrigeret. Aktiverne og forpligtelserne i Dyrup er indregnet i balancen under Aktiver bestemt for salg og Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg. Der henvises til ledelsesberetningen for en nærmere redegørelse vedrørende transaktionen.

RESULTATOPGØRELSE MIO. KR.

	2011	2010
Nettoomsætning	1.479,4	1.439,5
Omkostninger og afskrivninger	1.504,2	1.419,9
Særlige poster relateret til implementeringen af varelagret i Albi Frankrig	60,1	-
Resultat før skat	-84,9	19,6
Skat af årets resultat	20,4	-4,9
Årets resultat	-64,5	14,7
Overført fra reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen som konsekvens af salget	-13,4	-
Nedskrivninger efter skat ved klassifikation som ophørende aktivitet	-165,7	-
Forventet nettotab efter afholdte salgsomkostninger m.m.	-44,0	-
Årets resultat efter skat af ophørende aktiviteter	-287,6	14,7
Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) af ophørende aktiviteter	-80,3	4,0

PENGESTRØMME MIO. KR.

	2011	2010
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-130,3	37,7
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-68,1	-121,2
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	3,1	5,8
Pengestrømme i alt fra ophørende aktiviteter	-195,3	-77,7

BALANCE MIO KR

	2011	2010
Immaterielle aktiver	128,8	123,9
Materielle aktiver	555,8	548,1
Finansielle aktiver	66,8	61,9
Varebeholdning	345,0	288,1
Tilgodehavender	271,5	230,3
Likvide beholdninger	33,8	51,4
	1.401,7	1.303,7
Nedskrivning til vurderet salgsværdi	165,7	-
Aktiver bestemt for salg	1.236,0	1.303,7
Langfristede forpligtelser	71,6	270,0
Kortfristede forpligtelser	962,4	586,1
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	1.034,0	856,1

SELSKABETS STIFTERE



Axel Monberg
1893 - 1971



Ejnar Thorsen
1890 - 1965



Monberg & Thorsen A/S

Gladsaxevej 300
2860 Søborg

Telefon 3546 8000
E-mail monthor@monthor.dk
Hjemmeside www.monthor.dk
Hjemsted Gladsaxe
CVR-nr. 12 61 79 17



Årsrapport 2011
MT Højgaard-koncernen

Årsrapport 2011

LEDELSENS BERETNING

Forord og resume	3
Hoved- og nøgletal for koncernen	4
MT Højgaard-koncernens strategiske grundlag	6
Forretningen	6
Fokus på kunder og opgaver	6
Strategiske aktiver	7
Koncernens idegrundlag	7
Aktuelle strategiske fokusområder	7
Koncernens udvikling i 2011	8
Resultat i forhold til forventninger	8
Resultatopgørelse	8
Balance	10
Pengestrømme og finansielt beredskab	10
Ordrebeholdning	11
Forventninger til 2012	11
Ændrede ledelsesforhold	12
Kunder	12
Videnressourcer	13
Samfundsansvar	14
Risikofaktorer	16
Aktivitetsudviklingen i 2011	18
Civil Engineering	18
Construction	19
Datter- og fælles ledede virksomheder	19
Virksomhedsledelse	22
Regnskabsafslæggelsesprocessen	22

PÅTEGNINGER

Ledelsens påtegning	25
Den uafhængige revisors erklæringer	26
Direktion	27
Bestyrelse	28

REGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	30
Balance	31
Pengestrømsopgørelse	33
Egenkapitalopgørelse, moderselskab	34
Egenkapitalopgørelse, koncern	35
Noter	36

ØVRIGE OPLYSNINGER

Hoved- og nøgletal for koncernen – EUR	77
---	-----------

Forord og resume

2011 blev et utilfredsstillende år for MT Højgaard med et markant negativt resultat. Nedskrivninger på enkelte projekter præger årets resultat og overskygger god performance i dattervirksomhederne og i flere af divisionerne i forretningsområderne.

Resultatet før skat blev et underskud på 335 mio. kr. mod et overskud på 100 mio. kr. i 2010. Resultatet dækker over, at nogle divisioner i forretningsområderne har haft deciderede utilfredsstillende resultater som følge af enkeltsager samt hensættelser til garantiforpligtelser på afsluttede sager. De øvrige divisioner og dattervirksomheder har generelt leveret et tilfredsstillende resultat, og her er der mange gode resultater at bygge videre på.

I 2011 var konjunkturerne mere forudsigelige end de to foregående år, selvom den økonomiske afmatning stadig præger flere markeder, offentlige udbud og investeringer. Opgaverne havde en hensigtsmæssig sammensætning, men det forholdsvis lave dækningsbidrag havde ikke styrken til at modstå de nedskrivninger, koncernen oplevede på enkeltsager.

På baggrund af den utilfredsstillende udvikling i 2011 er der iværksat en række tiltag, der giver et mere klart ledelsesfokus, styrker risikohåndteringen, effektiviserer

driften og reducerer omkostningerne. Målet er at sikre en robusthed, der betyder, at de negative udsving, der altid vil være på nogle få enkeltstående opgaver, ikke får et omfang, der påvirker helheden. Indsatsen vil blive fokuseret både geografisk og kompetencemæssigt og opgaveudvælgelse og projektledelse vil blive optimeret.

En af de væsentligste forudsætninger for at indfri potentialet er, at koncernen udvikles sammen med kunderne. Kundetilfredshedsundersøgelserne i 2011 viste en meget høj kundetilfredshed, og det stiller koncernen stærkt i fremtidens konkurrencemarked.

Jeg mener derfor, at MT Højgaard har et fornuftigt afsæt til at opnå et positivt resultat i 2012. Koncernen udvikles konstant med henblik på at yde merværdi til kunderne sammen med det dygtige og ambitiøse hold af medarbejdere, som arbejder hårdt og målrettet.

Jørgen Nicolajsen

Konstitueret adm. koncerndirektør

Resume

Resultat for 2011

Omsætningen er på 9,3 mia. kr., hvilket er på niveau med den senest udmeldte forventning

Resultatgrad (før skat-margin) er på -3,6%, hvilket er markant mindre end den seneste udmeldte forventning på i niveauet 0% til -1%

Resultat før skat er et underskud på 335 mio. kr. mod et overskud på 100 mio. kr. i 2010. Underskuddet skyldes primært en utilfredsstillende indtjening i Civil Engineering og Construction, hvorimod dattervirksomhederne havde en tilfredsstillende udvikling og bidrager positivt til årets resultat

I den sidste fase af regnskabsafslæggelsesprocessen er foretaget en revurdering af risikoforholdene på en række opgaver. Revurderingen har medført et behov for yderligere hensættelser

Egenkapitalen udgør ved udgangen af 2011 1.289 mio. kr. i forhold til 1.618 mio. kr. i 2010. Egenkapitalandelen er 23% mod 35% i 2010

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgør -268 mio. kr. mod -328 mio. kr. i 2010

Det finansielle beredskab udgør 858 mio. kr. hvilket vurderes tilfredsstillende for det aktuelle aktivitetsniveau

Der stilles ikke forslag om **udbytte**

Den 14. marts 2012 fratrådte administrerende koncerndirektør Kristian May, og Jørgen Nicolajsen tiltrådte som konstitueret administrerende koncerndirektør

Forventninger til 2012

Omsætningen forventes for 2012 at ligge i samme niveau som i 2011

Resultatgraden (før skat-margin) forventes at blive positiv, dog med et negativt resultat i første kvartal i lighed med sidste år

Forventningen til resultatforbedringen skyldes en række tiltag, der styrker ledelsesfokus, optimerer risikohåndteringen, effektiviserer driften og reducerer omkostningerne. Vi vil fokusere indsatsen både geografisk og kompetencemæssigt og yderligere styrke fokus på opgaveudvælgelse og projektledelse

Ordrebeholdningen udgør ved indgangen til 2012 8,8 mia. kr., hvoraf 7,3 mia. kr. er til udførelse i 2012

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne forventes samlet for året at blive positive

Det finansielle beredskab forudses for 2012 fortsat at være tilfredsstillende

Hoved- og nøgletal for koncernen

Beløb i mio. kr.	2007	2008	2009	2010	2011
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	11.714	11.171	9.087	8.303	9.307
Resultat af primær drift (EBIT)	197	327	290	94	-332
Finansielle poster og resultat i associerede virksomheder	114	32	17	7	-3
Resultat før skat	311	359	307	100	-335
Årets resultat	235	259	223	61	-261
Balance					
Aktiekapital	220	220	220	220	220
Egenkapital	1.231	1.442	1.610	1.618	1.289
Balancesum	5.033	5.276	5.504	4.698	5.654
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	192	513	824	337	-10
Investeret kapital	1.051	1.010	880	1.281	1.299
Pengestrømme					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-73	536	485	-328	-268
Pengestrøm til investeringsaktivitet*					
<i>Nettoinvestering ekskl. værdipapirer</i>	129	-166	-159	-99	34
<i>Nettoinvestering i værdipapirer</i>	-61	-10	-362	337	69
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-35	-61	-69	-23	-72
Pengestrømme i alt	-40	299	-105	-113	-237
* Heraf i materielle aktiver (brutto)	-199	-215	-236	-241	-125
Nøgletal					
Bruttomargin, pct.	5,1	6,9	8,1	6,5	0,9
Overskudsgrad (EBIT-margin), pct.	1,7	2,9	3,2	1,1	-3,6
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	2,7	3,2	3,4	1,2	-3,6
Afkast af investeret kapital (ROIC), pct.	19,3	30,7	30,7	8,7	-25,7
Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC efter skat), pct.	14,6	22,1	22,2	5,2	-20,0
Egenkapitalforrentning (ROE), pct.	20,9	19,4	14,6	3,8	-18,0
Egenkapitalandel, pct.	24,5	27,3	29,2	34,5	22,8
Foreslået udbytte, mio. kr.	50	50	50	50	0
Øvrige informationer					
Ordrebeholdning, ultimo	10.687	9.461	7.455	9.222	8.751
Gennemsnitligt antal medarbejdere	6.494	6.170	5.872	5.217	4.738

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

MT Højgaard-koncernens strategiske grundlag

Forretningen

MT Højgaard er en af Nordens ledende udbydere af bygge- og anlægsløsninger med aktiviteter inden for bygge- og anlægsbranchen. Koncernen er organiseret i virksomheden MT Højgaard og en gruppe specialiserede dattervirksomheder. Virksomheden MT Højgaard er organiseret i de to forretningsområder Construction og Civil Engineering, der hver især består af en række divisioner.

Koncernens 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%
- Kundetilfredshed – vi vil opnå en kundetilfredshed på indeks 76 ud af 100
- Medarbejdertilfredshed – vi vil opnå en medarbejdertilfredshed på indeks 76 ud af 100

Målet om en resultatgrad på 5% blev formuleret i 2009 og er stadig vores langsigtede ambition. Den skal indfries ved grundig og kritisk udvælgelse af de opgaver, vi påtager os, optimal planlægning og styring samt fokus på den mest hensigtsmæssige benyttelse af organisationens ressourcer.

I relation til omverdenen har vi fokus på at løse kundernes opgaver effektivt, til den aftalte pris, til tiden og i den efterspurgte kvalitet.

Gennem åben dialog og forventningsafstemning vil vi overgå kundens forventninger ved at komme med forslag til optimering, fx med hensyn til materialevalg og vedligeholdelse, hvilket sikrer kunden den bedste totaløkonomi i projektets levetid.

I 2011 har vi en samlet kundetilfredshed i MT Højgaards forretningsområder på indeks 71, hvorfor målsætningen om at opnå indeks 76 er realistisk.

I 2010 gennemførte vi en medarbejdertilfredshedsundersøgelse, der viste en arbejdsglæde på indeks 73. Konklusionerne fra denne undersøgelse ligger til grund for det videre arbejde.

Fokus på kunder og opgaver

MT Højgaard har individuelle strategier for såvel MT Højgaards forretningsområder som for dattervirksomhederne, der fokuserer på de forskellige kunder og opgaver med henblik på at optimere lønsomheden.

I MT Højgaards forretningsområder 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

MT HØJGAARD-KONCERNEN

<p>MT HØJGAARD A/S</p> <p>udfører anlægs-, bygge- og renoveringsopgaver i forretningsområderne Civil Engineering og Construction</p>	<p>AJOS A/S</p> <p>udlejer materiel</p>	<p>ENEMÆRKE & PETERSEN A/S</p> <p>udfører renovering og nybyggeri</p>	<p>GREENLAND CONTRACTORS I/S</p> <p>står for driften af Thule Air Base (67% ejet)</p>
	<p>LINDPRO A/S</p> <p>udfører el-installationer og service</p>	<p>SCANDI BYG A/S</p> <p>producerer og opfører industrielt modulbyggeri</p>	<p>SETH S.A.</p> <p>udfører anlæg inden for vandbygning i Portugal og Afrika (60% ejet)</p>

Koncernen MT Højgaard består af virksomheden MT Højgaard, fire helejede og to delejede dattervirksomheder.

differentierer os i forhold til konkurrenterne

- Commercial excellence – 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

Strategiske aktiver

MT Højgaard-koncernen har størrelse, erfaring og kompetencer til at løse alt fra mindre bygge- og anlægsopgaver til meget store og komplekse opgaver. Forretningsområderne og dattervirksomhederne besidder omfattende og stærke kompetencer, der sammen med vores geografiske tilstedeværelse og vores evner og styrker til at håndtere særlige projekter giver MT Højgaard-koncernen et solidt fundament såvel i Danmark som i udlandet.

Forretningsområderne er til stede på relevante markeder – geografisk og kompetencemæssigt, og vi har internationale samarbejdsrelationer, som muliggør relevante konsortiedannelser og samarbejder.

Med en solid finansiell position har vi en for branchen stærk position i markedet. Vores gode omdømme bygger på høj kundetilfredshed opnået ved fokus på kvalitet og leveringssikkerhed.

Koncernens idegrundlag

Alle forretningsområder og virksomheder i koncernen skal være konkurrencedygtige. Virksomhederne involveres i opgaver for andre forretningsområder eller dattervirksomheder i koncernen, hvis de tilfører værdi på konkurrencedygtige vilkår. Vi sikrer, at dattervirksomheder og forretningsområder er attraktive samarbejdspartnere for hinanden, og at de udnytter synergierne og kompetencerne i koncernen i det omfang, det styrker den samlede ydelse.

Koncernens strategiske udvikling inden for nybyggeri og renovering har givet MT Højgaard-koncernen en brandstrategi, hvor MT Højgaard-brandet omkranses af dattervirksomhederne Enemærke & Petersen og Scandi Byg, som er to selvstændigt stærke brands. Dermed kan vi levere konkurrencedygtige produkter til hele det danske byggemarked og dele af det nordiske.

Aktuelle strategiske fokusområder

På baggrund af den utilfredsstillende resultatudvikling i 2011 har vi foretaget en grundig gennemgang af forretningsområderne for at skabe grundlag for bedre økonomiske resultater. Det har blandt andet afledt fokus på udvikling af metoder for opgaveudvælgelse og en mere effektiv risikostyringsmodel samt en skarpere geografisk fokusering, da det er nødvendigt at koncentrere os om færre markeder for at sikre stærke platforme som grundlag for solide resultater.

Ledelsen styrker fokus på risk management herunder risikovurdering og porteføljestyring samt business development i form af aktiv involvering i forretningsområdene og dattervirksomhedernes udvikling og heraf afledte køb og salg af aktiviteter.

Koncernens udvikling i 2011

Resultat i forhold til forventninger

MT Højgaard-koncernen realiserede i 2011 en omsætning på 9.307 mio. kr. og et resultat før skat på -335 mio. kr. svarende til en resultatgrad på -3,6%.

Den realiserede omsætning er på niveau med forventningen udtrykt i årsrapporten for 2010. Ved samme lejlighed forventedes en resultatgrad i niveauet 1%. Denne forventning blev i november 2011 ændret til i niveauet 0% til -1%. Det realiserede resultat er dermed markant mindre end vores seneste udmeldte forventning.

I den sidste fase af regnskabsaflæggelsesprocessen er foretaget en revurdering af risikoforholdene på en række opgaver. Revurderingen har medført et behov for yderligere hensættelser.

Hensættelserne vedrører hovedsageligt afsluttede sager og relaterede mulige forpligtelser, herunder rejste krav som følge af tvister om placering af mangelansvar på projekter inden for offshore-området - den såkaldte grout-problematik. Ledelsen er af den opfattelse, at koncernen står juridisk stærkt, men at der altid i sådanne sager er en vis risiko forbundet med processen. Dertil kommer et øget behov for øvrige hensættelser, herunder til det tidligere omtalte Panama-projekt.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør -268 mio. kr. for året, hvilket er en forbedring på ca. 230 mio. kr. i forhold til den seneste udmeldte forventning. Forbedringen skyldes en generelt bedre udvikling i pengestrømmene fra koncernens entreprisekontrakter end forventet.

Neden for er årets udvikling og forventning til 2012 kommenteret på koncernniveau. I det efterfølgende afsnit "Aktivitetsudviklingen i 2011" er omtalen af de enkelte forretningsområder, datter- og fælles ledede virksomheder uddybet.

Resultatopgørelse

Resultatet for 2011 blev negativt. Det skyldtes primært en utilfredsstillende indtjening i nogle af forretningsområdernes divisioner, hvorimod dattervirksomhederne bidrog positivt.

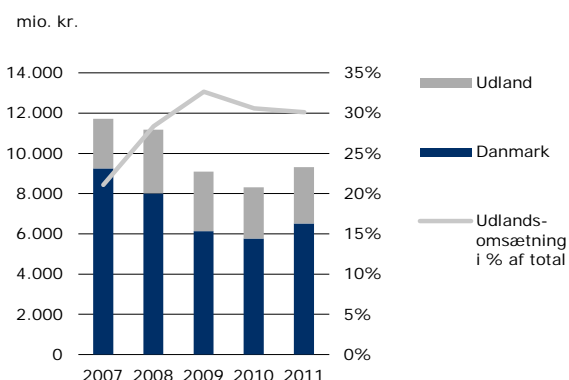
Koncernens omsætning på 9.307 mio. kr. er en stigning på 1.004 mio. kr. eller 12% i forhold til 2010. Den største del af stigningen kommer fra aktiviteterne i forretningsområdet Civil Engineering med 802 mio. kr. Det skyldes blandt andet en større ordre fra DONG Energy på offshore-fundamenter til Anholt vindmøllepark. Aktiviteten i både Construction og dattervirksomheder ligger en smule over niveauet for 2010.

Aktiviteterne i udlandet er i 2011 realiseret med en omsætning på 2.802 mio. kr. Omsætningen herfra udgør 30% af den samlede omsætning mod 31% sidste år.

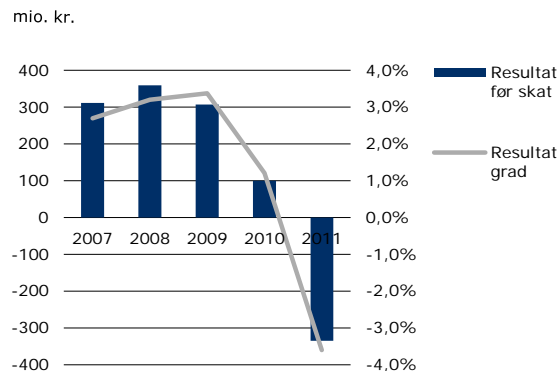
Resultat af primær drift er for 2011 realiseret med et utilfredsstillende resultat på -332 mio. kr. I 2010 udgjorde resultat af primær drift 94 mio. kr. Årets resultat er påvirket af betydelige nedjusteringer på enkelte udenlandske projekter. Det drejer sig særligt om to broprojekter i Sverige og et vandkraftanlæg i Panama, men også om generel svag performance i nogle af forretningsområdernes divisioner. Hertil kommer desuden de nævnte hensættelser, der primært omhandler Civil Engineering. Årets resultat er endvidere i såvel Civil Engineering som Construction påvirket af en lavere lønsomhed på ordrebeholdningen. En udvikling, der ved indgangen til året var kendt, men som forretningsområderne ikke i årets løb har kunnet kompensere for i det forventede omfang.

I Civil Engineering er resultatet præget af ovenstående store nedjusteringer og hensættelser på enkeltprojekter, som kun delvis er opvejet af en fornuftig indtjening på andre projekter. Samlet set bidrager forretningsområdet med et markant negativt resultat.

Nettoomsætning



Resultat før skat og resultatgrad



Udviklingen i Construction har hen over året været mere stabil med færre store negative udsving, men som følge af den for lille margin er resultatet af primær drift også i Construction negativt.

Dattervirksomhederne har generelt set haft en god indtjening og bidrager samlet set med et betydeligt positivt resultat af primær drift.

Overskudsgraden (EBIT-margin) udgør som følge af det negative resultat -3,6% i 2011 mod 1,1% i 2010.

De finansielle poster udgør en nettoudgift på -3 mio. kr. mod en nettoindtægt på 7 mio. kr. i 2010. Udviklingen kan henføres til træk på kreditfaciliteter og reduktion af de likvide beholdninger.

Resultatet før skat er et underskud på 335 mio. kr., hvilket er 435 mio. kr. mindre end i 2010 og skal ses i sammenhæng med ovenstående forhold. Resultatgraden udgør -3,6% mod 1,2% i 2010.

Skat af årets resultat udgør en nettoindtægt på 74 mio. kr., hvilket giver en effektiv skatteprocent på 22% mod 39% i 2010. Den effektive skatteprocent er påvirket af skat på aktivitet med positivt resultat uden for Danmark, hvor skattebelastningen er større end den danske skattesats på 25% og negativ indkomst i Danmark. Ved udgangen af 2011 udgør koncernens udskudte nettoskatteaktiv 241 mio. kr. mod 129 mio. kr. i 2010.

Koncernens resultat efter skat er et underskud på 261 mio. kr. mod et overskud på 61 mio. kr. i 2010.

For så vidt angår Buxton-projektet er status fortsat, at de krav om ekstrabetalinger, som vi har rejst, er genstand for en international voldgiftssag. Den seneste udvikling i voldgiftssagen vurderes som overvejende positiv. I offshore-branchen foregår flere ansvarsplaceringstvister foranlediget af blandt andet problemer med den oprindelige designstandard (DNS-OS-J101) for fundamenter til havvindmøller. De økonomiske konsekvenser ved udbedring af problemstillingen kan være betydelige. MT Højgaard-koncernen har, som de øvrige i branchen, gjort brug af designstandard og er på den baggrund part i problemstillingen. Udfordringerne omtales som grout-problematik. Det er for tidligt at vurdere, hvordan spørgsmålet om ansvarsplaceringen endelig afgøres, og hvilke tekniske løsninger, der er nødvendige. På baggrund af eksterne advokatvurderinger vurderer vi, at vi generelt står stærkt i ovenstående sager. Der er i overensstemmelse med koncernens praksis (IFRS) ikke indregnet indtægter men alene vurderede udgifter i regnskabet som følge af ovenstående tvister. Koncernen er part i andre voldgiftssager og det samlede risikobillede på disse vurderes at være uændret i forhold til sidste år.

Balance

Koncernens balancesum er forøget med 956 mio. kr. i forhold til ultimo 2010 og udgør 5.654 mio. kr. Stigningen er til dels en konsekvens af aktivitetsstigningen. På aktivsiden kan stigningen primært begrundes ved en forøgelse af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser samt højere værdi af de igangværende entreprisekontrakter, herunder kontrakter, der regnskabsmæssigt indregnes under varebeholdninger, indtil de afleveres. Ovenstående stigning er delvis finansieret af fald i likvide beholdninger og værdipapirer, samt på passivsiden af stigning i leverandører af varer og tjenesteydelser igangværende entreprisekontrakter samt træk på kreditfaciliteter.

Egenkapitalen, der udgør 1.289 mio. kr. ultimo 2011, er udover årets resultat påvirket af udbetaling af udbytte på 50 mio. kr. og regulering af renteswaps mv. i vores associerede OPP-selskaber med -18 mio. kr. Egenkapitalandelen er ultimo 2011 på 22,8% mod 34,5% ved udgangen af 2010. Den lavere egenkapitalandel fremkommer dels som følge af årets tab, dels som konsekvens af den øgede balancesum. Egenkapitalforretningen

udgør -18,0% mod 3,8% i 2010.

Som følge af det negative resultat stilles der ikke forslag om udbytte.

Koncernen har pr. den 31. december 2011 en nettorentebærende gæld på 10 mio. kr. mod et nettorentebærende indestående ultimo 2010 på 337 mio. kr. Udviklingen på -347 mio. kr. kan henføres til træk på de likvide beholdninger og værdipapirer samt større træk på kreditfaciliteter.

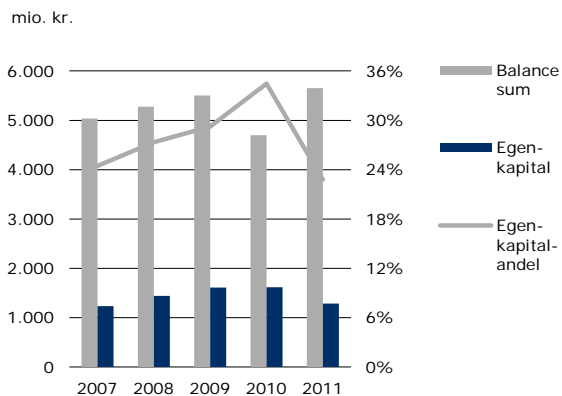
Den investerede kapital udgør ultimo 2011 1.299 mio. kr. mod 1.281 mio. kr. i 2010. Forrentningen af den investerede kapital før skat udgør -25,7% mod 8,7% i 2010.

Pengestrømme og finansielt beredskab

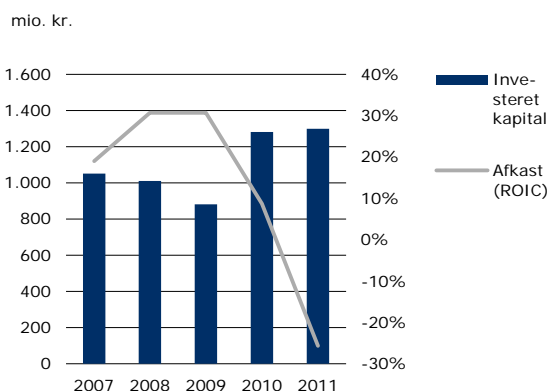
Likviditeten ultimo 2011 er i forhold til 2010 reduceret med 237 mio. kr. og udgør pr. den 31. december 2011 21 mio. kr.

Det væsentligste træk på likviditeten skyldes pengestrømme fra driftsaktiviteten, der udgør -268 mio. kr.

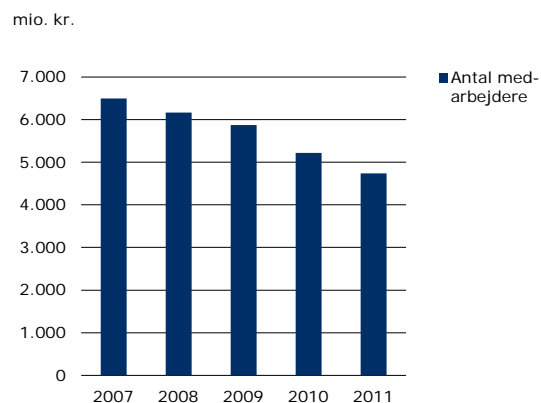
Balance



Investeret kapital og afkast (ROIC)



Gennemsnitligt antal medarbejdere



mod -328 mio. kr. i 2010. Udover årets negative resultat er årets pengestrømme fra driftsaktivitet påvirket af en fortsat høj pengebinding i forretningsområdet Civil Engineering offshore-projekter, samt den betydelige stigning i varebeholdninger og tilgodehavender, der kun delvis opvejes af stigningen i leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser.

Pengestrømme til investeringsaktivitet udgør et positivt beløb på 103 mio. kr. I 2010 udgjorde pengestrømme til investeringsaktivitet 238 mio. kr. Af årets pengestrømme kommer 69 mio. kr. fra nettosalg af værdipapirer. Koncernen har herudover i året brutto investeret for 125 mio. kr. i materielle aktiver mod 241 mio. kr. i 2010. Provenu ved salg af materielle aktiver udgør 147 mio. kr., hvilket samlet giver et nettobidrag fra materielle aktiver på 22 mio. kr. Den udviste tilbageholdenhed med investeringer er blandt andet en følge af resultatudviklingen.

Pengestrømme fra finansiering udgør -72 mio. kr. mod -23 mio. kr. i 2010. Beløbet vedrører udlodning af udbytte med 50 mio. kr. og afdrag på langfristet gæld til kreditinstitutter mv. med 22 mio. kr.

Den samlede likviditetsvirkning for året er på i alt -237 mio. kr. mod -113 mio. kr. i 2010.

Koncernens samlede finansielle beredskab er pr. den 31. december 2011 på 858 mio. kr. mod 1.092 mio. kr. sidste år. Det finansielle beredskab er beregnet som likvide beholdninger inklusive likvider i joint ventures og fælles ledede virksomheder, værdipapirer og uudnyttede løbende trækningmuligheder. Af det samlede finansielle beredskab er 584 mio. kr. til fri disposition for moderselskabet. Det finansielle beredskab er tilfredsstillende sammenholdt med det forventede aktivitetsniveau.

Ordrebeholdning

Ordrebeholdningen udgør ved udgangen af 2011 8.751 mio. kr., hvilket er 5% lavere end sidste år. Ordrebe-

holdningens bonitet er under de nuværende markedsvilkår tilfredsstillende.

mio. kr.	2011	2010
Ordrebeholdning primo	9.222	7.455
Ordreindgang i året	8.836	10.070
Produktion i året	-9.307	-8.303
Ordrebeholdning ultimo	8.751	9.222

I ordrebeholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år.

Forventninger til 2012

Vi forventer, at resultatgraden for den samlede koncern for året bliver positiv mod en resultatgrad i 2011 på -3,6%, dog med et negativt resultat i første kvartal. Forventningen til resultatforbedringen skyldes en række tiltag, der styrker vores risikohåndtering, effektiviserer driften og reducerer omkostningerne. Hertil kommer en skærpet geografisk fokusering, styrkelse af opgaveudvælgelse og projektledelse. Resultatet forventes at blive opnået med en omsætning på niveau med 2011.

Vi forventer, at bygge- og anlægsmarkedet i Danmark samlet set i 2012 vil stige lidt i forhold til 2011. Vi skønner, at ud af den samlede markedsvolumen for bygge- og anlægsmarkedet, der udgør ca. 150 mia. kr., vil ca. 100 mia. kr. ligge inden for koncernens interesseområde.

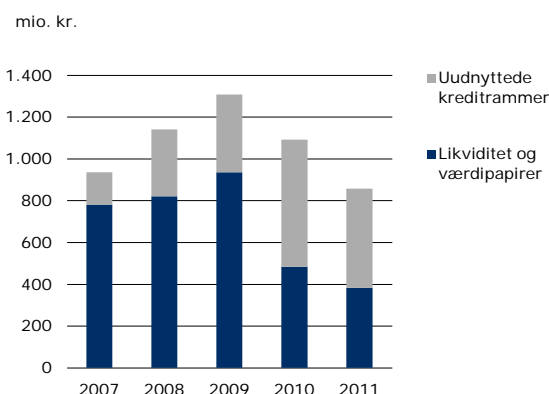
Forventninger forretningsområdet Civil Engineering

Det danske anlægsmarked har i 2011 været stigende, og vi vurderer, at dette vil fortsætte i 2012.

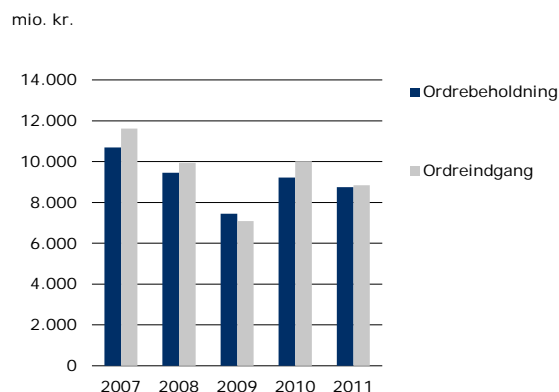
I Mellemøsten forventer vi, at Civil Engineering fra basen i Qatar kan øge omsætningen.

På offshore-markedet er flere nye projekter på vej, hvilket vi har en forventning om, at Civil Engineering opnår

Finansielt beredskab



Ordrebeholdning og ordreindgang



en andel af.

Samlet set forventer vi, at forretningsområdet Civil Engineering kommer ud af 2012 med et forbedret resultat.

Resultatet forventes opnået ved mere fokus på udvælgelsen af opgaverne og risikostyring.

Forventninger forretningsområdet Construction

Aktiviteterne på det danske marked for byggeopgaver har i 2011 været præget af fortsat hård konkurrence. I slutningen af året har vi dog konstateret en lille forbedring, om end markedet fortsat er mindre end i tidligere år. I udlandet forventer vi, at forretningsområdet Construction vil kunne øge aktiviteten i Norge og på Grønland.

Endvidere afleveres to byggeopgaver i 2012, der er opført i 2010 og 2011, og regnskabsmæssigt er aktiveret under varebeholdninger, hvilket medfører en omsætning i 2012 på ca. 430 mio. kr.

Vi forventer derfor et forbedret resultat som følge af fokusering og driftsoptimering.

Forventninger dattervirksomheder

Aktiviteten i dattervirksomhederne forventer vi samlet set for 2012 vil være på et lidt højere niveau end i 2011 med en resultatforventning på niveau med 2011.

Trods en hård konkurrence på renoveringsmarkedet forventer vi, at Enemærke & Petersen opnår en lille stigning i aktiviteten og indtjeningen i 2012. Dette underbygges af en god ordrebeholdning og større geografisk dækning.

Aktiviteten og indtjeningen forventes i Lindpro at blive på niveau med 2011. Dette skal opnås i et forventet stabilt marked med fortsat fokus på effektiv og omkostningsbevidst styring af aktiviteten.

Vi forventer, at aktiviteten i Scandi Byg også i 2012 vil stige blandt andet via ordrer på industrielt fremstillede modulbyggerier. Resultatet forventes på niveau med 2011.

På baggrund af Greenland Contractors aftale med US Air Force forventer vi en aktivitet i Greenland Contractors på niveau med 2011, men med et lidt lavere resultat.

Markedsudsigterne for Ajos giver en forventning om en aktivitet og et resultat på et lidt lavere niveau end i 2011. I det portugisiske selskab Seth forventer vi en mindre stigning i såvel aktivitet som resultat.

Koncernforventninger

Ordrebeholdningen udgør ved indgangen til 2012 8,8 mia. kr., hvilket er 5% lavere end ved indgangen til 2011. Heraf forventer vi 7,3 mia. kr. udført i 2012 (6,7 mio. kr. i 2011). Vi vil i koncernen fortsat selekttere kraftigt ved kontrahering af nye opgaver og fokusere på lønsomheden i projekterne inden for rammerne af de geografiske og kompetencemæssige fokusområder under iagttagelse af målrettet risikostyring. Og det er vores

forventning, at koncernen i 2012 vil få en omsætning som i 2011, som var på 9,3 mia. kr.

Den forholdsvis lave lønsomhed på vores eksisterende ordreportefølje i forretningsområderne medfører, at vi ikke forventer, at koncernen kan opnå en tilfredsstillende resultatgrad. Fokusering og målrettet risikostyring vil fortsat have væsentlig betydning for at sikre en tilfredsstillende indtjening.

Vi forventer, at resultatgraden for koncernen i 2012 bliver positiv med en stigende resultatgrad over året.

Vi forventer, at koncernens effektive skatteprocent vil ligge på et lidt højere niveau end den danske skattesats.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter forventes for 2012 at være positiv, som følge af det forventede positive driftsresultat og lavere binding i driftskapital.

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

Den 14. marts 2012 fratrådte adm. koncerndirektør Kristian May, og Jørgen Nicolajsen tiltrådte som konstitueret adm. koncerndirektør. Endvidere er koncerndirektør Jens Nyhus udnævnt til driftsdirektør (COO) med ansvar for MT Højgaard A/S' forretningsområder, der omfatter Construction og Civil Engineering.

I årets løb er koncerndirektør Peter Kofoed udpeget til administrerende direktør for Greenland Contractors, hvorfor han er udtrådt af direktionen. Desuden er koncernøkonomidirektør Johnny Rasmussen udtrådt af direktionen og afløst af koncernøkonomidirektør Flemming Steen.

Direktionen består herefter af konstitueret adm. koncerndirektør Jørgen Nicolajsen, koncernøkonomidirektør Flemming Steen, koncerndirektør Jens Nyhus og koncerndirektør Thorbjørn N. Rasmussen.

Kunder

Kunden er omdrejningspunktet i koncernen, uanset om det drejer sig om udlejning af materiel, renovering af en bygning eller anlæg af offshore-vindmøllefundamenter.

For blandt andet at sikre at koncernen fortsat lever op til kundernes forventninger, spørger vi vores kunder, hvad de synes om samarbejdet med os.

Civil Engineering og Construction har ved udgangen af 2011 en høj kundetilfredshed med et gennemsnitligt indeks over 70 ud af 100. Målsætningen er 76. Især sætter kunderne stor pris på evnen til at involvere dem i projekterne. De oplever, at projektlederne er kompetente, og at arbejdsmiljøet og sikkerheden er i top.

Enemærke & Petersen måler også på kundernes tilfredshed. De bliver af kunderne karakteriseret som en virksomhed, der står for dialog, godt samarbejde med alle byggeriets parter samt færdige bygninger, der tager hensyn til brugernes behov. De tilfredse kunder er blandt andet opnået via opstartstworkshopper, midtvejsevalueringer på virksomhedens største projekter og ved at være tæt på beboerne fx deltage i beboermøder, når virksomheden renoverer.

Videnressourcer

MT Højgaard-koncernen vil være med til at hæve standarden for bygge- og anlægsbranchen. Det kræver de rette kompetencer, dialog med kunderne og udvikling af metoder og produkter.

Medarbejdere

Koncernen har i 2011 i gennemsnit haft 4.738 medarbejdere ansat mod 5.217 medarbejdere i 2010. Ved udgangen af 2011 er 5.025 medarbejdere ansat, hvilket er på samme niveau som samme tidspunkt sidste år.

Kompetenceudvikling

Forretningsområderne har i 2011 arbejdet med roller og ansvar i organisationen. Målet er at sikre, at organisationen er sammensat af de rette kompetencer, og at det er nemt at sammensætte det rette team i forhold til opgaverne.

Vi har i koncernen konstant fokus på at styrke ledelseskompetencerne. I 2012 vil Civil Engineering og Construction specifikt have fokus på, at projektlederes ledelseskompetencer videreudvikles via den interne uddannelse Academy 3. Vi vil ligeledes sikre, at medarbejderne tidligst mulig efter ansættelse gennemgår Academy, da vi kan se, at medarbejderne bliver bedre rustet til at gennemføre projekterne.

En del medarbejdere er ansat uden for Danmark. En række af disse har deltaget i kursusaktiviteter i deres lokalområder. Civil Engineering har blandt andet afholdt intern uddannelse i Academy 1 og Fidic-kurser efter behov i udlandet. Desuden arbejdes der målrettet på at udvikle de enkelte medarbejders sproglige kompetencer.

Videndeling

I en koncern som MT Højgaard er videndeling central for udførelsen af projekterne. Det gælder såvel intern videndeling som videndeling med underentreprenører, samarbejdspartnere og kunder. Derfor er fokus konstant på at styrke og professionalisere organisationen såvel som videnværktøjerne.

Forretningsområderne har i 2011 udviklet og lanceret MT Højgaard Projektweb. Heri kan kunder, samarbejdspartnere og MT Højgaard dele filer og informationer om et byggeprojekt og dermed samle al dokumentation på samme projekt.

I 2012 vil fokus i forretningsområderne blandt andet være på at videreudvikle det interne vidensystem, så det i højere grad er målrettet den enkelte medarbejders placering i organisationen. I vidensystemet beskrives blandt andet, hvordan kvalitetsstyring gennemføres i forretningsområderne.

Metodeudvikling

Vi optimerer løbende tilgangen og metoderne i projekterne i koncernen, så de lever op til de krav, som kunderne efterspørger. Når det giver værdi, samarbejder vi på tværs af koncernen og indgår fx indkøbsaftaler som gælder alle eller flere dele af koncernen. Det kan fx gælde indkøb i forhold til produktionen såvel som at udnytte stordriftsfordele i forbindelse med it-opgaver. I 2011 har vi fx outsourcet hele koncernens it-drift til IBM.

Forretningsområdet Construction har i 2011 opnået kompetencer til at rådgive om den bæredygtige DGNB-International og den kommende danske version af DGNB. DGNB analyserer en bygning ud fra:

- miljøet, hvor der blandt andet kigges på materialernes livscyklus og bygningens energiforbrug
- økonomien, hvor der tages hensyn til totaløkonomiske beregninger
- det sociale, som blandt andet dækker over luftkvalitet, akustik, adgangsforhold og arkitektur

I Construction er der i forvejen medarbejdere, som har kompetencer til at rådgive inden for de bæredygtige certificeringssystemer LEED og BREEM.

I markedet anvendes oftere ovenstående kompetencer, da stadig flere kunder efterspørger bæredygtigt byggeri. Byggeriet udføres enten som lavenergiklasse 2015 og/eller 2020 og opfylder samtidigt andre krav til bæredygtighed - såsom lave drifts- og vedligeholdelsesudgifter, lavt vandforbrug, attraktivt indeklima og meget andet.

Construction har i 2011 foretaget en række analyser, der viser, at renoveringsbehovet de næste mange år vil være stigende - og at det sammenholdt med det danske ønske om at blive CO₂-neutralt inden 2050 og ønsket om at få nogle bedre bygninger gør, at det er vigtigt, at der tænkes totaløkonomisk og bæredygtigt, når der renoveres. Forretningsområdet har derfor i 2012 fokus på at udvikle renoveringskompetencerne, så fremtidens krav til renovering kan matches.

I 2011 har Civil Engineering og Construction desuden intensiveret indsatsen inden for projekteringsmetoden BIM (Bygnings Informations Modellering), som udnytter mulighederne for modulering og visualisering af byggerierne inden de igangsættes. BIM vil blive tænkt ind i den daglige produktion og samarbejdet med kunderne og skal medvirke til, at forretningsområderne lever op til

strategien om at outperforme industry standards - og skabe byggeri og anlæg med værdi for kunderne.

Forretningsområderne har desuden indført brug af det digitale fejl- og mangelsystem DigiTjek i forlængelse af målsætningen om at levere anlæg og byggeri uden fejl og mangler. DigiTjek giver en effektiv opfølgingsproces og samtidig et bedre overblik. Sidst, men ikke mindst, giver det kunden mulighed for at følge bedre med i processen. Kunden kan følge med på en tegning (digital), hvor manglen er anført sammen med status.

I Civil Engineering og Construction er processtyringen forbedret i 2011 via digitalisering af arbejdsprocesserne i et processtyringssystem. Systemet understøtter en sag fra tilbudsregning til slutevaluering. Systemet skal medvirke til at effektivisere arbejdstiden, styre processen, have en forebyggende effekt i forhold til nedskrivninger, videndeling i form af, at al information ligger centralt og give mulighed for opfølgning.

Samfundsansvar

Følgende er MT Højgaard-koncernens lovpligtige redegørelse for samfundsansvar.

Koncernens politik for samfundsansvar gælder for alle medarbejdere i forretningsområderne og alle helejede virksomheder. Hver enkelt af forretningsområderne og virksomhederne har desuden en række selvstændige politikker, som tager udgangspunkt i politikken for samfundsansvar, men som er udarbejdet i forhold til det enkelte forretningsområde eller den enkelte virksomheds strategier, fagområde og organisation. Da koncernens virksomheder er meget forskellige i størrelse og opbygning arbejdes der selvstændigt med områderne, så det giver bedst mening for den enkelte virksomhed.

Politikken bekræfter koncernens forpligtelse til etisk ageren i udførelsen af vores aktiviteter. Den omfatter vores forpligtelse i forhold til integritet, fairness og socialt ansvar. I politikken for samfundsansvar har vi integreret FN's Global Compacts 10 principper om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og god forretningsetik.

Samfundsansvarspolitikken består af følgende hovedpunkter:

- Forretningsadfærd
- Menneskerettigheder
- Arbejdstagerrettigheder
- Antikorruption
- Miljø

Af politikken fremgår det blandt andet, at koncernen tager afstand fra bestikkelse, tvangsarbejde eller børnearbejde og ikke foretager diskrimination.

Vi håndterer spørgsmål om samfundsansvar på en måde, der sikrer, at alle medarbejdere i koncernen samt leverandører kender vores holdninger og retningslinjer. Vi sikrer kontinuerligt, at forretningsgange og processer understøtter politikken. Alle standarder er integreret i forretningsområderne og dattervirksomhedernes interne systemer, og der foretages løbende auditeringer, også af vores samarbejdspartnere.

Vi vil i det følgende redegøre for politik, indsats og resultater inden for områderne arbejdsmiljø, der er en del af arbejdstagerrettigheder, samt for miljø. Vi redegør i den forbindelse for de væsentligste forhold inden for områderne.

Vi har i koncernen holdninger til andre samfundsmæssige forhold blandt andet inden for områderne menneskerettigheder og antikorrupation, hvor vi dog ikke på samme niveau foretager planlægning, måling og opfølgning. Blandt andet har vi et Code of conduct for leverandører, lige som vi har fokus på at uddanne, rekruttere og udvikle fremtidens bygge- og anlægsmedarbejdere. Indsatsen på disse områder beskrives under afsnittet forretningsadfærd.

Forebyggelse af ulykker

Vi ønsker at undgå arbejdsulykker ved blandt andet at fremme en kultur, der sætter fokus på medarbejdernes sikkerhed og sundhed.

Det forpligter os til at forebygge skader og arbejdsrelateret sygdom ved at sikre, at medarbejderne er uddannede og instruerede i at gennemføre deres arbejde, og at de rette forhold er til stede for at kunne udføre opgaven.

Arbejdet med forebyggelse af ulykker finder sted i forretningsområderne eller i den enkelte dattervirksomhed.

Handlinger, resultater og målsætninger

Forretningsområderne og dattervirksomhederne arbejder løbende med at forbedre indsatsen inden for arbejdsmiljø.

Det sker blandt andet ved besøg og interne audits på byggepladserne. Arbejdsmiljøtilstanden kortlægges regelmæssigt, og der foretages systematiske risikovurderinger af aktiviteterne i Danmark, Europa samt Grønland.

MT Højgaard, Ajos, Enemærke & Petersen og Scandi Byg er arbejdsmiljøcertificeret i henhold til DS/OHSAS 18001:2008. I den forbindelse auditeres forretningsområderne og dattervirksomhederne to gange årligt på det danske marked af et certificeringsbureau og en gang årligt i udlandet. Lindpro arbejder på at opnå certificeringen i 2012.

Der arbejdes med individuelle ulykkesfrekvenser i koncernen, således at forretningsområderne og dattervirksomhederne har selvstændige mål.

I 2011 satte forretningsområderne en fælles målsætning om at nå en ulykkesfrekvens på under 8 pr. en million arbejstimer, og at antallet af ulykker med fravær på 1-4 dage skulle nedsættes med 10%.

Målsætningen blev ikke nået, da ulykkesfrekvensen blev 8,7. Det er stadig et af de bedste resultater i branchen, men ikke tilfredsstillende, da enhver ulykke er en for meget. Målet om reduktion af ulykker med fravær på 1-4 dage med 10% er nået med en reduktion på 17,5%, hvilket blandt andet er et resultat af fokus på brug af sjaksupport.

Forretningsområderne finder det stadig muligt at reducere frekvensen yderligere. Derfor vil Civil Engineering og Construction fremadrettet i højere grad lægge indsatsen og ansvaret ud lokalt i divisionerne i stedet for som i dag centralt. På den måde kan de i højere grad arbejde med ændringen af adfærd og på den måde nå skridtet videre i forebyggelsen af ulykker.

Desuden vil forretningsområderne have fokus på måltretet introduktion af og kommunikation til medarbejderne, udarbejdelse af instrukser også på de små arbejdsopgaver, brug af SjakSupport samt større fokus på at vurdere arbejdsmiljømæssige risici i planlægningen af projekterne.

Derfor har Construction og Civil Engineering fortsat en ambitiøs målsætning om i forretningsområderne samlet set at reducere ulykkesfrekvensen til under 5 inden udgangen af 2013 og at nedbringe antallet af ulykker med fravær på 1-4 dage med yderligere 10% i 2012.

Miljø

Vi ønsker i koncernen at drage omsorg for miljøet. Vi vil sikre, at medarbejderne til stadighed er uddannede til at gennemføre arbejdsopgaverne miljømæssigt forsvarligt efter gældende regler.

Vi tilskynder udvikling og spredning af teknologier, der fremmer miljømæssigt forsvarlige løsninger.

Grundlaget for de miljømæssige tiltag er at overholde gældende lovgivning i de lande, hvor koncernen er til stede samt de miljømæssige krav, som kunderne stiller.

Handlinger, resultater og målsætninger

Byggeri og byggematerialer kan have omfattende indflydelse på miljøet, og derfor har vi implementeret en række tiltag, som reducerer miljøbelastningen på tværs af koncernen.

Der er blandt andet i 2011 installeret 253 nye varmepumper som erstatning for de traditionelle el-varmeapparater i vores skurvogne. Det samlede antal varmepumper er nu oppe på 512 styks ud af i alt 600. Det har resulteret i en el-besparelse på over 50% årligt.

Ajos har løbende udskiftet arbejdsfavilloner til mere miljøvenlige versioner og har i 2011 taget 85 nye favilloner i brug. El-besparelsen til opvarmning er på ca. 50% i forhold til de tidligere favilloner.

Der blev i 2009 installeret bevægelsessensorer i alle Constructions og Civil Engineerings skurvogne. Det giver årligt en el-besparelse på ca. 50%.

Anvendelsen af dobbeltsidet print i blandt andet Scandi Byg, Civil Engineering og Construction har medført en reduktion i 2011 på brug af papir i koncernen på 12% svarende til en besparelse på 1,6 mio. ark A4 papir, og det til trods for, at omsætningen er steget betydeligt.

Flere andre tiltag er de seneste år påbegyndt i koncernen. Blandt andet har man i forretningsområderne indført en ny bilpolitik og reduceret el-forbruget på kontorerne fx via strømspareskinner og energirenoveringer. Lindpro har skiftet billeverandør på gulpladebiler for at reducere virksomhedens brændstofforbrug og CO₂-udslip, mens Scandi Byg er ved at ændre opvarmningen fra naturgas til fjernvarme i alle produktionshaller.

På tværs af koncernen kigges der løbende på mulighederne for at energioptimere yderligere. I 2012 forventer forretningsområderne fx at implementere en ny rejsepolitik med henblik på at nedbringe antallet af oversøiske rejser samt at fremme samkørsel og elektroniske møder.

Forretningsadfærd

Code of conduct for leverandører

Vi er i koncernen ambitiøse i forhold til egen færden, derfor stiller vi også krav til vores leverandører. Når vi indgår en koncernaftale med en leverandør af byggematerialer, forpligter leverandøren sig til at overholde nationale love og bestemmelser og opfylde bestemte krav om kvalitet, arbejdsmiljø og miljø. For at sikre at vores standarder overholdes, udfører forretningsområderne og dattervirksomhederne selv kontrolbesøg og audits eller får det gennemført gennem brug af tredje parts auditører.

I tilfælde af forsømmelser i forhold til koncernens standarder, forbeholder vi os ret til at afbryde forretningsforbindelsen.

Kompetenceudvikling

Som en stor koncern har vi et ansvar for at bidrage til at flest muligt får en uddannelse. Vi tilbyder lære-, praktik- og turnuspladser, og MT Højgaard-koncernen har i dag knap 8% medarbejdere under uddannelse. Det tal ønsker vi at øge til 10% i det tempo, det er muligt set i relation til økonomi, sikkerhed og kvalitet i tilbudte uddannelsesforløb.

Vi har også fokus på videreuddannelse. Fx er 12 lokale medarbejdere på Grønland blevet tilbudt videreuddannelse, så de bliver kvalificeret til at påtage sig mere specialiserede og ansvarsfulde jobs, når boresæsonen går i gang igen næste år.

Igennem et flerårigt forløb har Enemærke & Petersen gennem Danmission støttet et ambitiøst skoleprojekt i byen Nkwenda i Tanzania. Projektet går ud på at yde aktiv hjælp til aktiv selvhjælp ved at sponsorere 12 lokale elevers uddannelsesforløb inden for forskellige

håndværksfag som murer, tømrer og snedker. På den måde sikres både lokal udvikling og vækst.

Fastholdelse af seniorer

Enemærke & Petersen har i mange år gjort en ekstra indsats for seniorer og er tidligere blevet belønnet med årets Senior Praksis Pris for virksomhedens seniorpolitik.

Formålet med politikken er at gøre det så attraktivt som muligt for medarbejderne at fortsætte deres aktive arbejdsliv, så længe medarbejderne har lyst, mens det for Enemærke & Petersen betyder, at virksomheden fastholder gode erfarne kompetencer. Blandt de aktiviteter som virksomheden gennemfører, er en årlig seniorkonference, et årligt sundhedstjek og tilskud til motion. Resultatet er, at de yngre medarbejdere kan læres op af mere erfarne medarbejdere til glæde for forretningen og for blandt andet at undgå arbejdsulykker og nedslidning.

Risikofaktorer

Koncernens aktiviteter indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke udviklingen, den 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 koncernen, er fastlagt i forretningsgrundlaget og de tilhørende politikker. Disse tilpasses og forfines løbende.

Projekter

Inden for bygge- og anlægsbranchen gælder det som oftest, at hvert enkelt projekt er unikt. Fra projekt til projekt varierer design, udformning, materialer og omgivelser mv. Dette er således væsentligt anderledes end i mange produktionsvirksomheder. Projekterne varierer også i omfang, fra projekter, der alene omfatter opførelse af bygge- og anlægsarbejder ud fra bygherrens tekniske krav, til projekter, hvor vi deltager i processen fra planlægning og projektering over opførelse til den endelige anvendelse af projektet.

Styringen af vores projekter er af central betydning for, at vi kan sikre en tilfredsstillende værdiskabelse i koncernen. I forretningsområdernes og dattervirksomhedernes interne videnssystemer findes de procedurer og paradigmer, som medarbejderne skal bruge i forbindelse med håndteringen og kvalitetssikringen af det enkelte projekt fra salg og tilbudsgivning, over projektgennemførelse til aflevering af projektet til bygherren. Forud for afgivelse af større tilbud foretages en systematisk og struktureret gennemgang af projekterne, så risikoområder identificeres og prissættes, og uforudsete hændelser kan minimeres.

I udførelsesfasen er procesledelse af afgørende betydning for effektiv koordinering og optimering af aktivite-

terne på byggepladserne. I koncernen bruger vi projektledelsesværktøjer 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.

I projekter, hvor der opstår tvister eller voldgiftssager, er det afgørende for indregningen i årsrapporten, at der foretages en specifik vurdering af de omtvistede forhold og beløb blandt andet baseret på forhandlingsstadiet med modparten og muligheden for afklaring. Vi tilstræber via dialog og forhandling at afklare tvisterne, før de eskaleres. Ved større tvister indgår ekstern advokatvurdering i grundlaget for behandlingen.

Indkøb af materialer og underentrepriser udgør en betydelig del af koncernens projektomkostninger. Tæt kontakt og indgåelse af strategiske samarbejdsaftaler er nogle af de parametre, vi anvender for at opnå leveringssikkerhed og høj, ensartet kvalitet. Dette bidrager til at reducere vores udførelsesrisici vedrørende disse leverancer.

Vi benytter ofte som led i minimering af risici konsortie-samarbejder ved udførelse af større projekter.

Risikostyring

En række gode tiltag er implementeret og har vist deres virkning. Det har blandt andet betydet en opstramning i forhold til de projekter, der tages ind i koncernen. På enkelte sager må det dog også konstateres, at den eksisterende risikostyring har vist sig utilstrækkelig, hvorfor der er iværksat en udvidet indsats for at forbedre denne.

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 egenudviklede projekter er sikret afsat inden opstart. Ved igangsætning af flere samtidige projekter har vi fokus på, at den samlede risiko er afbalanceret.

Konjunkturudvikling

Bygge- og anlægsbranchen bliver påvirket væsentligt af konjunkturudviklingen, ligesom byggesektoren i perioder anvendes som reguleringsfaktor i finanspolitikken. De finansielle initiativer kan omfatte både stramninger og ekspansive tiltag i form af støtteordninger og tilskud.

Koncernens position på det danske marked, spredningen på markeder, kunder og kompetenceområder medvirker til at afbalancere risici under svingende konjunkturfors-hold.

Markedsudviklingen inden for de forskellige aktivitetsområder er ofte forskellige under varierende samfundsøkonomiske rammebetingelser.

Øvrige risikofaktorer

Vi tilstræber gennem relevante forsikringer i videst muligt omfang at afdække væsentlige risici, som vi ikke selv

har direkte indflydelse på. Koncernen er i et vist omfang selvforsikret for mindre skadesbeløb via dattervirksomheden MTH Insurance. Katastrofeskader afdækkes via reassurance.

Gennem uddannelse, medarbejderpleje og opfølgning på medarbejdertilfredshed sikrer vi tiltrækning og bibeholdelse af højt kvalificerede og uddannede medarbejdere. Et højt kompetenceniveau hos medarbejderne er afgørende for, at koncernen kan præstere på højeste niveau herunder reducere risikoen for fejl i aktiviteterne.

Finansielle risici

Der er en beskrivelse af de finansielle risici i note 26 i regnskabet.

Aktivitetsudviklingen i 2011

Vi beskæftiger os udelukkende inden for bygge- og anlægsbranchen.

Koncernen er pr. den 31. december 2011 organiseret i to 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.

Resultatet for 2011 blev negativt. Det skyldtes primært en utilfredsstillende indtjening i nogle af forretningsområdernes divisioner, hvorimod dattervirksomhederne bidrog positivt.

Samlet set levede hverken Civil Engineering eller Construction op til forventningerne. Regnskabet blev påvirket af nedskrivninger på enkelte af Civil Engineerings udenlandske anlægsprojekter samt hensættelser til garantiforpligtigelser på afsluttede projekter. De blev delvis opvejet af en god indtjening på andre projekter, men samlet set var forretningsområdets resultat utilfredsstillende, med et markant negativt resultat.

Aktiviteterne i Construction har lidt under et marginpres med en resultatmargin, der ikke har kunnet rumme årets nedskrivninger, selvom de var forholdsvis få, så også for dette forretningsområde var resultatet negativt.

MT Højgaard-koncernen har i 2011 realiseret en omsætning på 9.307 mio. kr., hvilket er 1.004 mio. kr. større end i 2010. Omsætningsfordelingen er vist i nedenstående oversigt.

Omsætning - mio. kr.	2011	2010
Civil Engineering	3.549	2.747
Construction	2.871	2.788
Datter- og fælles ledede virksomheder	3.248	3.199
Elimineringer/øvrige	-369	-431
MT Højgaard-koncern	9.307	8.303

Civil Engineering

Forretningsområdet Civil Engineering udfører infrastruktur- og anlægsopgaver i Danmark og i udvalgte udenlandske markeder. Civil Engineerings specialkompetencer dækker blandt andet broer, ramning, jord-, kloak- og miljøopgaver, havne- og vandbygningsarbejder samt fundamentet til offshore-vindmølleparker.

Civil Engineering har opnået et utilfredsstillende negativt resultat i 2011. De fleste af forretningsområdets divisioner har dog opnået gode resultater, mens andre har mødt store udfordringer. Særligt blev forretningsområdets resultat påvirket af enkelte store nedskrivninger på udenlandske projekter herunder grout-problematikken.

Ledelsen er af den opfattelse, at koncernen generelt står juridisk stærk, men at der altid i sådanne sager er en vis risiko forbundet med processen.

Det danske anlægsmarked har haft et stigende aktivitetsniveau i 2011 sammenlignet med 2010. Vi forventer, at det stigende aktivitetsniveau fortsætter i 2012, selvom der stadig opleves hård konkurrence. BaneDanmark og Vejdirektoratet udbyder en række projekter de kommende 3-4 år, og det betyder, at vi ser relativt positivt på anlægsmarkedet.

Forretningsområdet har i 2011 med succes udvidet betonreoveringsdivisionen til en landsdækkende forretning, som blandt andet udfører reovering af altaner, facader, p-huse, broer og tunneller.

Inden for jord-, vej-, bro- og vandopgaver forventer vi, at det høje aktivitetsniveau fra 2011 fortsætter. At det steg i 2011 skyldes en tilbageholdenhed i 2009 og 2010. I 2012 udfører Civil Engineering blandt andet Esbjerg Havneudvidelse og endnu en dalbro over Gudenåen.

Inden for området mining i Grønland er der foretaget forstudier, boreprøver og diverse forundersøgelser, som forstadie til etablering af miner. Området har haft et fornuftigt år med god aktivitet og indtjening.

Offshore-markedet er stabilt, efter et år præget af manglende finansiering. Der er flere nye projekter på vej, som indikerer et stigende aktivitetsniveau fremover. Forretningsområdet fortsætter i 2012 arbejdet på installationen af vindmøllefundamenter på Lincs og Anholt vindmølleprojekter.

På anlægsområdet har Civil Engineering i Asien måttet erkende, at konkurrencesituationen er særdeles hård. Civil Engineering har derfor reduceret indsatsen i Asien, og fokuserer i stedet kompetencerne og ressourcerne i de lande i regionen, hvor de i dag giver værdi.

Markedet i Mellemøsten har været præget af manglende finansiering af opgaver. Denne situation ser dog bedre ud primo 2012, hvor de ressourcestærke lande igen begynder at investere. Vi ser derfor frem mod, at Civil Engineering får et stigende aktivitetsniveau i området med udgangspunkt i Qatar.

Erfaringer med kompleksiteten i det svenske anlægsmarked har betydet, at Civil Engineering har valgt at fokusere yderligere på forarbejdet til projekterne for at undgå den samme type problemer, som forretningsområdet har mødt i dette marked i 2011.

Civil Engineering opfører pt. Hardangerbroen i Norge. Netop den type af store stålbroer satser forretningsområdet på fremadrettet vil resultere i nye projekter, da det er et område, som kræver specialkompetencer, og hvor der i øjeblikket er flere udbud i det nordeuropæiske marked.

Vi forventer, at Civil Engineering i 2012 opnår et forbedret resultat. Det vil blandt andet være virkningen af, at

forretningsområdet er mere selektiv i udvælgelsen af opgaverne samt har en mere fokuseret opfølgning på igangværende projekter.

Construction

Forretningsområdet Construction beskæftiger sig med byggeopgaver. Kompetencerne dækker alt fra bolig-, erhvervs- og institutionsbyggeri til renoveringer og projektudvikling.

Byggemarkedet har i 2011 været præget af en fortsat hård konkurrence med pressede priser. Der ses dog en lille forbedring ved slutningen af året, om end markedet fortsat er væsentligt mindre end de foregående år.

Forretningsområdet har i 2011 ikke levet op til forventningerne og opnår et utilfredsstillende negativt resultat. Resultatet er blandt andet en følge af manglende aktivitet i entrepris- såvel som projektudviklingsmarkedet.

I løbet af 2011 er der udbudt flere renoveringsopgaver fra boligselskaberne. Til gengæld ses et fald i udbuddet af de offentlige opgaver, som markedet de seneste år har været præget af ved fx bygning af råduse.

Constructions markedsandel inden for de større renoveringer og energirenoveringer har hidtil været betydelig lavere end inden for nybyggeri. Det er målsætningen i 2012, at Construction skal tage markedsandelen inden for dette område og bevæge sig fra at have 6% markedsandel til 10% inden for forretningsområdets relevante marked.

Forretningsområdet har i 2011 udviklet en samlet landsdækkende division, der tager sig af små håndværks- og servicesager. Fremadrettet ses et stort markedspotential i fx at fortsætte samarbejdet med kunden, når en stor opgave afsluttes til både kundens og Constructions fordel.

I forretningsområdet har man desuden afsluttet opførelsen af domicilbyggerierne til DONG Energy og KPMG. Forretningsområdet fortsætter rækken af domicilbyggerier i 2012 med bygning af Novo Nordisks nye hovedkontor i Bagsværd.

Udbuddet af OPP-/OPS-projekter har i 2011 været småt. Vi forventer en øget interesse for området i 2012 og set ud fra, at Construction er markedsleder på området, ser vi flere gode perspektiver i samarbejdsformen. I 2011 har forretningsområdet indgået OPS-samarbejde om Frederikshavn ny byskole og OPP-samarbejde om et p-hus i Randers.

Construction har i en række år været til stede på Grønland, hvor forretningsområdet har opnået positive resultater. I 2011 åbnede forretningsområdet desuden kontor i Norge, hvor vi forventer, at Construction kan få del i de mange opgaver, der er i udbud på det norske marked inden for især offentligt byggeri, erhvervs- og boligbyggeri. Dermed fortsætter Construction den lokale foran-

kring fra Danmark og Grønland og tilbyder en tilgang til kunderne baseret på forventningsafstemning.

Forretningsområdet har i 2011 haft fokus på fejlfrit byggeri, tilfredse kunder og effektivitet i byggeprocessen. Man har i Construction sat sig en række konkrete mål, som forretningsområdet stræber efter at nå i 2013. Allerede i 2011 har Construction set resultater af fokuseringen. Forretningsområdet opnår blandt andet en tilfredsstillende kundetilfredshed og har forbedret sig i forhold til antallet af fejl og mangler ved afleveringen.

Herudover vil Construction i 2012 fokusere aktiviteterne på færre lokationer og mindske risikofaktorer tidligt i projekterne.

Forretningsområdet sidder ved indgangen til 2012 med den største ordrebeholdning i fire år.

I 2012 afleveres desuden to byggeprojekter, der er opført i perioden 2010 til 2012, og løbende er aktiveret under varebeholdninger. Dette medfører en omsætning i 2012 i niveaue 430 mio. kr.

Vi forventer, at Construction samlet set opnår et forbedret resultat i 2012.

Datter- og fælles ledede virksomheder

Koncernens dattervirksomheder omfatter Ajos A/S, Ene-mærke & Petersen A/S, Lindpro A/S, MTH Insurance A/S, Scandi Byg A/S og de fælles ledede virksomheder Seth S.A. og Greenland Contractors I/S.

Ajos A/S

Ajos er specialiseret inden for udlejning af større materiel til bygge-, anlægs- og renoveringsopgaver, rådgivning inden for byggepladsindretning og udlejning af pavilloner, som lever op til kravene i bygningsreglementet (BR10/BR15).

Generelt har markedet for materieludlejning i 2011 fortsat været hårdt presset og præget af overkapacitet. Derfor har traditionel materieludlejning igen været under et stort prispres. Alligevel har Ajos formået at leve op til forventningerne og realiserer et tilfredsstillende resultat.

Et af virksomhedens fokusområder er at designe bæredygtige og arbejdsmiljøvenlige totalløsninger i forbindelse med indretning og drift af byggepladser. Ajos begynder i stigende grad at mærke resultatet af de seneste års intensive arbejde med at præge bygherrer og rådgivere til at udbyde byggepladsindretning og drift af byggepladsen som selvstændige entrepriser med henblik på blandt andet at sikre den økonomisk og logistikmæssig mest fordelagtige løsning

Ajos har i det forgangne år styrket sin position i markedet inden for nøgleområderne kraner, hejs, skure, pavilloner, arbejdsplatforme og byggestrøm, så kunderne tilbydes endnu stærkere løsninger og materiel.

Vi forventer, at markedet i 2012 følger de samme tendenser som i 2011. Derfor forventer vi, at Ajos leverer et acceptabelt økonomisk resultat i 2012 på et lidt lavere niveau end i 2011.

Enemærke & Petersen A/S

Enemærke & Petersen udfører nybyggeri, renovering, restaurering og bygningsvedligehold koncentreret inden for boligsektoren og den offentlige sektor overalt på Sjælland og på det østjyske marked.

Bygge- og renoveringsmarkedet har i 2011 været presset, hvilket har betydet, at Enemærke & Petersen har oplevet en skærpet konkurrence på området renovering, da flere aktører er flyttet fra markedet for nybyggeri til renoveringsmarkedet.

Enemærke & Petersen har i 2011 haft et højere aktivitetsniveau og et resultat som forventet. Virksomheden har oplevet en lidt højere aktivitet inden for nybyggeri, hvilket skyldes, at virksomheden har taget markedsandele. På renoveringsområdet har virksomheden dog fastholdt sin markedsledende position.

I 2011 har Enemærke & Petersen udvidet forretningen til også at dække det østjyske marked. Virksomheden er pt. i gang med den tredje opgave i Århus og forventer at opnå en vis omsætning inden for renovering på det nye marked. Enemærke & Petersen har de sidste otte år renoveret mange 60'er-bygninger i københavnsområdet. Nu er turen nået til Århus, hvor markedet er blevet klar, da bygningerne er bygget 7-9 år efter dem i København.

Fokus har i 2011 desuden været på industrialiseringen af renovering. På en fabrik i Glostrup producerer virksomheden fuldt færdige facadeelementer, der kan sættes direkte ind i en bygning, så snart de gamle elementer er taget ud. Dermed bliver beboerne mindst muligt berørt af renoveringen af deres bolig.

Enemærke & Petersen har i 2011 øget ordrebeholdningen og øget lønsomheden. Virksomheden har derfor et godt grundlag til 2012, som medvirker til at tage presset af den hårde konkurrence.

Vi forventer, at virksomhedens aktivitetsniveau og indtjening er lidt højere i 2012 end i 2011 grundet den stærke ordrebeholdning Enemærke & Petersen allerede har i hus.

Lindpro A/S

Lindpro er en af Danmarks største el-installatørvirksomheder med afdelinger over hele landet og et datterselskab i Grønland. Virksomhedens aktiviteter spænder bredt fra Danmarks største el-entrepriser til mindre serviceopgaver. Lindpro har el-tekniske kompetencer inden for en række områder som service, sikring, intelligente installationer og energioptimering.

Set i lyset af en udfordrende markedssituation er Lindpro kommet positivt gennem 2011, hvor virksomheden har

haft et lidt højere aktivitetsniveau og resultat end forventet.

Lindpro igangsatte i 2010 en række tiltag såsom effektivitets- og omkostningsbesparelser med det formål at skabe resultatforbedringer og sikre fremtidige konkurrencedygtige rammer. Disse aktiviteter er slået igennem i 2011 og bidrager aktivt til det positive resultat.

El-installationsmarkedet har stabiliseret sig i forhold til de foregående år, og der ses en svag vækst inden for flere segmenter. Lindpro har oplevet aktivitetsfremgang inden for både service- og entreprisemarkedet, om end virksomheden fortsat oplever et voldsomt pres på priser.

Vi har generelt positive forventninger til Lindpro i 2012. Forventningerne skal indfries gennem en solid ordrebeholdning og effektiv styring af forretningen. Målsætningen for Lindpro er at opretholde en veldrevet forretning med fokus på lønsom vækst samt at skærpe aktiviteterne inden for forretningsområder som service, energioptimering og sikringsopgaver. Forventningen er en uforandret markedssituation, og at virksomhedens indtjening for 2012 ender på et tilsvarende niveau som 2011.

MTH Insurance A/S

MTH Insurance er koncernens egen forsikringsvirksomhed. Virksomheden fungerer som enhver anden forsikringsvirksomhed og er godkendt af Finanstilsynet. Virksomheden har udstedt policer inden for brancherne arbejdsskade- og ulykkesforsikring, ansvarsforsikring, herunder erhvervs-, produkt-, og rådgiveransvar samt brand, herunder allrisks-dækninger for bygning, løsøre, entreprise og materiel. Der foretages afdækning af forsikringsrisikoen gennem genforsikring i det internationale forsikringsmarked.

MTH Insurance har haft et godt år, og resultatet lever op til forventningerne. I 2012 forventer vi et positivt resultat i MTH Insurance om end på et lavere niveau end i 2011.

Scandi Byg A/S

Scandi Byg er førende i Danmark inden for industrielt fremstillet modulbyggeri. På fabrikken i Løgstør samles moduler til boliger, institutioner, kontorer og laboratorier. Kabler bliver trukket, døre og vinduer monteret, væggene spartlet og malet, og tagpappet bliver lagt.

2011 har været præget af den hårde konkurrence, hvilket har medført pres på priserne. Scandi Byg har også kunnet mærke presset, men havde et godt udgangspunkt til at gå ind i 2011.

Virksomheden har i 2011 haft en betydelig stigning i omsætningen. Halvdelen af omsætningen kommer fra opgaver i den almene boligsektor. Allerede i 2012 forventer Scandi Byg, at byggeboomet af nyopførte boliger i dette marked stopper, hvorefter der vil gå en årrække inden den almene boligsektor igen står over for et lignende antal af projekter, som det man har set i 2010-2012.

Scandi Byg vandt i 2009 en opgave for boligselskaberne KAB, Domea og 3B om at opføre 520 almenboliger på syv udvalgte byggegrunde landet over, hvor de første 125 blev afleveret i 2011. Bygningerne opføres som modulbyggeri med en bærende konstruktion i træ. Monteringen foregår i samarbejde mellem Scandi Byg, Construction, Lindpro og Ajos. Denne opgave har fyldt meget i 2011 og vil fortsat gøre det i 2012.

I 2011 tog Scandi Byg de første skridt i retning af at automatisere basisproduktionen af gulv, væg- og tagelementer.

Scandi Byg forventer, at industrielt fremstillet modulbyggeri til hospitaler vil give nye ordrer i 2012. På baggrund af en spændende opgave, der blev løst for Novo Nordisk i 2011, lanceres i 2012 Modulab by Scandi Byg. Et koncept udviklet til brug inden for laboratoriebyggeri.

Vi forventer, at Scandi Byg opnår et højere aktivitetsniveau i 2012 og et resultat på niveau med 2011.

Greenland Contractors I/S (67%)

Greenland Contractors udfører bygge-, vedligeholdelses- og serviceopgaver på Thule Air Base for US Air Force.

Omsætningen og indtjeningen i 2011 har været højere end forventet. Vi forventer en omsætning i Greenland Contractors i 2012 på niveau med 2011, 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.

Det portugisiske marked har fortsat været præget af stagnation, hvilket har påvirket Seth i 2011 og medført et mindre negativt resultat. Vi forventer en stigning i Seths aktiviteter i 2012 og et beskedent positivt resultat.

Virksomhedsledelse

MT Højgaard-koncernen er ejet af Højgaard Holding A/S (54%) og Monberg & Thorsen A/S (46%) og dermed ikke børsnoteret. Begge ejere er noteret på NASDAQ OMX København. Koncernen har 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 fælles ledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærene 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 koncernens 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 risikovur-

dering, 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 de enkelte forretningsområder og virksomheders videnssystemer, økonomimanualer 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

Koncernen opretholder interne informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig under hensyntagen til den for børsnoterede selskabers foreskrevne fortrolighed. Videnssystemer, økonomimanualer 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 samt det samlede oplysningsniveau i koncernens finansielle rapportering.

Vi anvender i koncernen 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 forretningsområder og virksomheder i koncernen. Manualen opdateres og gennemgås løbende. Overholdelsen af manualen overvå-

ges på koncernniveau. Der indhentes årligt formelle bekræftelser om overholdelse af manualen samt relevante koncernpolitikker 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 2011 for MT Højgaard A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Ledelsens beretning 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 14. marts 2012

Direktion

Jørgen Nicolajsen
Konstitueret adm. koncerndirektør

Flemming Steen
Koncernøkonomidirektør

Jens Nyhus
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 erklæringer

Til kapitalejerne i MT Højgaard A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for MT Højgaard A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsens beretning

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

København, den 14. marts 2012

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Koefoed

statsaut. revisor

Merete Kjær Buchgreitz

statsaut. revisor

Direktion

Direktion

Jørgen Nicolajsen

Konstitueret adm. koncerndirektør

Adm. direktør, Monberg & Thorsen A/S

Flemming Steen

Koncernøkonomidirektør

Medlem af bestyrelsen for:

Seth S.A.

Jens Nyhus

Koncerndirektør

Medlem af bestyrelsen for:

OPP Hobro Tinglysningssret A/S (BF)

OPP Vildbjerg Skole A/S (BF)

OPP Ørstedskolen A/S (BF)

OPP Randers P-hus A/S (BF)

OPS Frederikshavn Byskole A/S (BF)

Thorbjørn N. Rasmussen

Koncerndirektør

Medlem af bestyrelsen for:

Netek IR Systems A/S

Alpha Wind Energy

MT Hojgaard AI Obaidly w.I.I.

Bestyrelse

Bestyrelse

Helge Israelsen

Formand

Medlem af bestyrelsen for:

Højgaard Holding A/S (BF)

Jørgen Nicolajsen

Næstformand

Adm. direktør, Monberg & Thorsen A/S

Konstitueret adm. koncerndirektør, MT Højgaard A/S

Lars Rasmussen

Adm. direktør, Coloplast A/S

(samt i ledelsen af 6 datterselskaber)

Medlem af bestyrelsen for:

Højgaard Holding A/S

TDC A/S

Irene Chabior *

HR-udviklingskonsulent, HR

Curt Germundsson

Medlem af bestyrelsen for:

Bandak Group AS (Norge) (BF)

EFD Induction ASA (Norge)

Alignment Systems AB (Sverige)

Dev Port AB (Sverige)

Hans-Henrik Hansen *

Afdelingschef, Construction

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, Civil Engineering

Knud Rasmussen *

Sektionsdirektør, Civil Engineering

*) Medarbejdervalgt
(BF) Bestyrelsesformand
(BNF) Bestyrelsesnæstformand

Regnskab

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
			Resultatopgørelse		
5.342,1	6.182,9	4	Nettoomsætning	9.307,4	8.303,4
-5.134,4	-6.498,9	5-6	Produktionsomkostninger	-9.227,0	-7.762,8
207,7	-316,0		Bruttoresultat	80,4	540,6
-136,3	-103,3		Salgsomkostninger	-134,5	-165,9
-124,9	-129,2	5-7	Administrationsomkostninger	-277,4	-281,1
-53,5	-548,5		Resultat af primær drift	-331,5	93,6
-	-	13	Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	1,1	2,5
297,9	196,2	8	Finansielle indtægter	16,3	32,6
-57,6	-62,6	9	Finansielle omkostninger	-20,8	-28,5
186,8	-414,9		Resultat før skat	-334,9	100,2
-29,2	105,5	10	Skat af årets resultat	73,9	-38,8
157,6	-309,4		Årets resultat	-261,0	61,4
			Forslag til disponering af årets resultat		
50,0	0,0		Udbytte for regnskabsåret		
107,6	-309,4		Overført til næste år		
157,6	-309,4		I alt		
			Totalindkomstopgørelse		
157,6	-309,4		Årets resultat	-261,0	61,4
			Anden totalindkomst		
0,0	0,0		Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	-0,1	1,8
-	-		Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder	-18,2	-4,4
0,0	0,0		Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
0,0	0,0		Anden totalindkomst efter skat	-18,3	-2,6
157,6	-309,4		Totalindkomst i alt	-279,3	58,8

Balance

MODERSELSKAB		AKTIVER		KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
			Langfristede aktiver		
			Immaterielle aktiver		
50,3	50,3	11	Goodwill	112,0	110,9
4,3	2,9	11	Andre immaterielle aktiver	9,7	12,3
54,6	53,2		Immaterielle aktiver i alt	121,7	123,2
			Materielle aktiver		
114,5	50,6		Grunde og bygninger	265,2	330,8
119,8	102,2		Produktionsanlæg og maskiner	372,8	377,4
22,9	16,4		Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	88,7	97,1
0,2	0,0		Materielle aktiver under opførelse	16,1	11,5
257,4	169,2	12	Materielle aktiver i alt	742,8	816,8
			Finansielle aktiver		
386,5	367,5	13	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
50,1	57,6	13	Kapitalandele i fælles ledede og associerede virksomheder	9,8	1,2
16,4	12,1		Tilgodehavender hos associerede virksomheder	3,8	10,1
120,0	290,4	18	Udskudte skatteaktiver	246,1	128,5
573,0	727,6		Finansielle aktiver i alt	259,7	139,8
885,0	950,0		Langfristede aktiver i alt	1.124,2	1.079,8
			Kortfristede aktiver		
			Varebeholdninger		
1,2	1,9	14	Råvarer og hjælpematerialer	77,6	72,9
519,7	650,9	14	Ejendomme til videresalg	944,0	587,1
520,9	652,8		Varebeholdninger i alt	1.021,6	660,0
			Tilgodehavender		
1.082,4	1.750,3		Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	2.293,4	1.578,1
413,2	354,2	20	Igangværende entreprisekontrakter	434,7	497,5
205,4	265,5		Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-
0,0	12,0		Tilgodehavender hos associerede virksomheder	12,0	0,0
10,1	0,4		Tilgodehavender hos fælles ledede virksomheder	0,4	1,8
18,0	20,2		Selskabsskat	12,1	8,9
184,7	128,4		Andre tilgodehavender	177,7	251,9
0,0	113,8		Forudbetalinger til leverandører	113,8	0,0
56,4	59,3		Periodeafgrænsningsposter	66,4	66,5
1.970,2	2.704,1	15	Tilgodehavender i alt	3.110,5	2.404,7
107,4	21,0	16	Værdipapirer	159,0	225,8
202,4	145,2	34	Likvide beholdninger	238,5	327,2
2.800,9	3.523,1		Kortfristede aktiver i alt	4.529,6	3.617,7
3.685,9	4.473,1		Aktiver i alt	5.653,8	4.697,5

Balance

MODERSELSKAB		PASSIVER		KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
			Egenkapital		
220,0	220,0		Aktiekapital	220,0	220,0
-	-		Andre reserver	-23,9	-5,6
1.092,5	783,1		Overført resultat	1.093,0	1.354,0
50,0	0,0		Foreslået udbytte	0,0	50,0
1.362,5	1.003,1		Egenkapital i alt	1.289,1	1.618,4
			Langfristede forpligtelser		
74,0	59,2	17	Kreditinstitutter mv.	168,1	129,2
0,0	0,0	18	Udskudte skatteforpligtelser	4,8	0,0
100,6	129,9	19	Hensatte forpligtelser	232,2	188,9
174,6	189,1		Langfristede forpligtelser i alt	405,1	318,1
			Kortfristede forpligtelser		
7,4	3,1	17	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	22,0	17,5
66,0	202,8	17	Kreditinstitutter mv.	217,4	68,8
551,1	1.231,7	20	Igangværende entreprisekontrakter	1.441,7	705,6
330,8	20,1		Modtagne forudbetalinger fra kunder	136,5	372,7
669,6	1.039,4		Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.388,0	940,2
183,1	255,0		Gæld til dattervirksomheder	-	-
0,0	20,5		Selskabsskat	22,9	16,8
291,2	322,0		Anden gæld	509,2	550,4
49,3	31,8		Periodeafgrænsningsposter	35,2	55,9
0,3	154,5	19	Hensatte forpligtelser	186,7	33,1
2.148,8	3.280,9		Kortfristede forpligtelser i alt	3.959,6	2.761,0
2.323,4	3.470,0		Forpligtelser i alt	4.364,7	3.079,1
3.685,9	4.473,1		Passiver i alt	5.653,8	4.697,5

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
- 35 Selskabsoversigt

Pengestrømsopgørelse

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
			Drift		
-53,5	-548,5		Resultat af primær drift	-331,5	93,6
27,1	199,7	30	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	293,6	131,4
-26,4	-348,8		Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	-37,9	225,0
			Ændringer i driftskapital:		
-17,5	-131,8		Varebeholdninger	-361,7	-68,1
652,8	-790,7		Tilgodehavender ekskl. igangværende entreprisekontrakter	-765,4	670,4
-1.062,9	739,6		Igangværende entreprisekontrakter	799,0	-951,1
-213,4	122,2		Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	140,4	-164,9
-667,4	-409,5		Pengestrømme fra primær drift	-225,6	-288,7
17,4	5,1		Finansielle indbetalinger	13,6	30,3
-12,3	-14,5		Finansielle udbetalinger	-20,8	-27,9
-662,3	-418,9		Pengestrømme fra ordinær drift	-232,8	-286,3
-20,0	-14,0		Betalte selskabsskatter, netto	-35,4	-42,0
-682,3	-432,9		Pengestrømme fra driftsaktivitet	-268,2	-328,3
			Investeringer		
-1,9	0,0	33	Køb af virksomheder og aktiviteter	-1,1	-2,8
0,7	0,0	33	Salg af virksomheder og aktiviteter	0,0	3,0
-15,9	-16,3		Kapitalindskud i datter- og associerede virksomheder	12,8	0,0
-95,3	-40,9	31	Køb af materielle aktiver	-125,0	-241,2
61,1	91,5		Salg af materielle aktiver	147,2	142,1
267,2	185,5		Udbytte fra datter- og associerede virksomheder	0,0	0,0
-489,2	-35,2		Køb af værdipapirer	-103,0	-639,3
843,5	123,5		Salg af værdipapirer	172,5	975,9
570,2	308,1		Pengestrømme til investeringsaktivitet	103,4	237,7
			Finansiering		
			Fremmedfinansiering:		
39,9	0,0	32	Optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	0,0	39,9
-3,7	-19,2		Afdrag og indfrielse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-22,5	-12,6
			Aktionærer:		
-50,0	-50,0		Udbytte	-50,0	-50,0
-13,8	-69,2		Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-72,5	-22,7
-125,9	-194,0		Årets pengestrømme, netto	-237,3	-113,3
262,3	136,4		Likviditet 01-01	258,4	371,7
136,4	-57,6	34	Likviditet 31-12	21,1	258,4

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Egenkapitalopgørelse, moderselskab

Beløb i mio. kr.

Egenkapital, moderselskab	Aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
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
Årets bevægelser i alt	0,0	107,6	0,0	107,6
Egenkapital 31-12	220,0	1.092,5	50,0	1.362,5
2011				
Egenkapital 01-01	220,0	1.092,5	50,0	1.362,5
Årets resultat		-309,4	0,0	-309,4
Transaktioner med ejere:				
Udloddet udbytte			-50,0	-50,0
Årets bevægelser i alt	0,0	-309,4	-50,0	-359,4
Egenkapital 31-12	220,0	783,1	0,0	1.003,1

31. december 2011 udgør MT Højgaard A/S' selskabskapital 220 mio. kr., der er fuldt indbetalt. Selskabskapitalen er fordelt på aktier a 1.000 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Udloddet udbytte i 2011 pr. aktie udgjorde 227,27 kr. (2010: 227,27 kr.)

Egenkapitalopgørelse, koncern

Beløb i mio. kr.

Egenkapital, koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktion	Reserve for valutakurs-regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
2010						
Egenkapital 01-01	220,0	-5,2	2,2	1.342,6	50,0	1.609,6
Egenkapitalbevægelser:						
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
Anden totalindkomst i alt	0,0	-4,4	1,8	0,0	0,0	-2,6
Transaktioner med ejere:						
Udloddet udbytte					-50,0	-50,0
Transaktioner med ejere i alt	0,0	0,0	0,0	0,0	-50,0	-50,0
Årets bevægelser 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
2011						
Egenkapital 01-01	220,0	-9,6	4,0	1.354,0	50,0	1.618,4
Egenkapitalbevægelser:						
Årets resultat				-261,0	0,0	-261,0
Anden totalindkomst:						
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			-0,1			-0,1
Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder		-18,2				-18,2
Skat af anden totalindkomst		0,0	0,0			0,0
Anden totalindkomst i alt	0,0	-18,2	-0,1	0,0	0,0	-18,3
Transaktioner med ejere:						
Udloddet udbytte					-50,0	-50,0
Transaktioner med ejere i alt	0,0	0,0	0,0	0,0	-50,0	-50,0
Årets bevægelser i alt	0,0	-18,2	-0,1	-261,0	-50,0	-329,3
Egenkapital 31-12	220,0	-27,8	3,9	1.093,0	0,0	1.289,1

Noter

Note	Side
1 Anvendt regnskabspraksis	37
2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	46
3 Aktivitetsoplysninger	47
4 Nettoomsætning	47
5 Afskrivninger	47
6 Personaleomkostninger	48
7 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	48
8 Finansielle indtægter	48
9 Finansielle omkostninger	49
10 Skat af årets resultat	49
11 Immaterielle aktiver	49
12 Materielle aktiver	51
13 Kapitalandele i datter-, fælles ledede og associerede virksomheder	52
14 Varebeholdninger	57
15 Tilgodehavender	58
16 Værdipapirer	58
17 Rentebærende forpligtelser	59
18 Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser	60
19 Hensatte forpligtelser	61
20 Igangværende entreprisekontrakter	62
21 Sikkerhedsstillelser	62
22 Leasingforpligtelser	63
23 Eventualaktiver og eventualforpligtelser	64
24 Nærtstående parter	64
25 Joint ventures	66
26 Finansielle risici	67
27 Kapitalstyring	72
28 Ny regnskabsregulering	72
29 Begivenheder efter balancedagen	72
30 Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	73
31 Køb af materielle aktiver	73
32 Optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	73
33 Køb og salg af virksomheder og aktiviteter	73
34 Likviditet	74
35 Selskabsoversigt	75

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

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

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2010 bortset fra implementering af nedenstående forhold, der ikke har påvirket indregning og måling i 2011.

Med virkning pr. 1. januar 2011 er følgende implementeret: Revideret IAS 24: Oplysning om nærtstående parter. Amendments to IFRIC 14 Prepayments of a Minimum Funding Requirements. Amendment to IAS 32 Classification of Rights Issues. Amendment to IFRS 1 Førstegangsansendelse af IFRS: Begrænset undtagelse fra kravet i IFRS 7 om førstegangsanvenderes præsentation af sammenligningstal. Improvements to IFRSs May 2010. IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments.

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 ny erhvervede 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 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.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

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.

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 inklusive direkte købsomkostninger. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

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 i anden totalindkomst og i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

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

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

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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 anskaffelsesværdi og indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen af de omkostninger eller afskrivning af de aktiver, der er ydet tilskud til.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter afsluttede og igangværende entreprisekontrakter, salg af udviklingsprojekter samt lejeindtægter.

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

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

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

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 entreprisekontrakter.

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.

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 deklareres.

Skat

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

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. Den aktuelle skat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

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

Noter

 Note

1 Anvendt regnskabspraksis

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.

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 inklusive direkte købsomkostninger. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

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.

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 projektudviklingsager 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 inødegåelse 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 a conto-faktureringer og indregnede tab.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

Omkostninger i forbindelse med salgs- og tilbudsarbejde til opnåelse af kontrakter indregnes som en omkostning i resultatopgørelsen under salgskostninger 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 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 mellemværende 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 a conto-skatter mv.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver måles efter den balanceorienterede gældsmetode 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 respek-

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

tive lande, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ved forskydning i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes virkningen i totalindkomsten for året.

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.,

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, 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.

Noter

Note

1 Anvendt regnskabspraksis

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.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages hovedsageligt ved måling af salgsværdien af igangværende entreprenkontrakter, ved opgørelsen af garanti forpligtelser og ved vurdering af udfaldet af tvister. Måling af salgsværdien af igangværende entreprenkontrakter opgøres blandt andet på baggrund af en forventning til restomkostninger og indtægter. Vurdering af udfaldet af tvister opgøres blandt andet ud fra forhandlingsstatet med modparten og en vurdering af sandsynligheden for udfaldet.

Særlige risici for MT Højgaard-koncernen er omtalt i note 26 om "Finansielle risici", i afsnittet "Risikofaktorer" i ledelsens beretning samt i noterne 15 og 23.

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 væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb, omfatter væsentligst igangværende entreprenkontrakter, og hvornår indtægter og omkostninger i henhold til kontrakt med tredjemand skal behandles i overensstemmelse med produktions- eller salgsmetoden.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		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	6.505,2	5.763,7
			Udland	2.802,2	2.539,7
			I alt	9.307,4	8.303,4
			De langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver fordeler sig således:		
			Danmark	621,7	700,4
			Udland	256,4	250,9
			I alt	878,1	951,3
		4	Nettoomsætning		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
5.233,1	6.077,5		Salgsværdi af årets produktion på igangværende og afsluttede entrepriser mv.	8.595,4	7.608,6
103,8	92,2		Omsætning fra solgte projektudviklingssager mv.	92,2	103,8
5,2	13,2		Lejeindtægter mv.	619,8	591,0
5.342,1	6.182,9		I alt	9.307,4	8.303,4
		5	Afskrivninger		
1,4	1,4		Immaterielle aktiver	2,7	3,2
31,6	48,6		Materielle aktiver	137,2	121,8
33,0	50,0		Afskrivninger i alt	139,9	125,0
			Afskrivninger indgår i resultatopgørelsen således:		
23,8	46,0		Produktionsomkostninger	131,9	111,2
9,2	4,0		Administrationsomkostninger	8,0	13,8
33,0	50,0		Afskrivninger i alt	139,9	125,0

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		6	Personaleomkostninger		
			Det samlede beløb til lønninger mv. kan specificeres således:		
977,8	1.101,9		Lønninger og gager mv.	2.064,5	2.127,6
65,1	85,8		Pensionsbidrag (bidragsbaserede)	159,0	150,3
31,1	33,5		Andre omkostninger til social sikring	71,5	79,2
1.074,0	1.221,2		I alt	2.295,0	2.357,1
2.769	2.638		Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.738	5.217
2.571	2.678		Antal medarbejdere, ultimo	5.025	4.997
			Det samlede vederlag (gager og honorar mv.) til ledelsen udgør:		
2,7	2,6		Bestyrelse	2,6	2,7
15,0	15,1		Direktion	15,1	15,0
17,7	17,7		I alt	17,7	17,7
		7	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor (KPMG)		
1,7	1,7		Lovpligtig revision	3,7	4,2
0,0	0,0		Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,2	0,2
0,5	1,0		Skatte- og momsmæssig rådgivning	1,1	0,7
1,3	1,8		Andre ydelser	2,2	2,7
3,5	4,5		Honorar i alt	7,2	7,8
		8	Finansielle indtægter		
9,4	9,5		Renteindtægt, øvrige (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	7,1	15,5
10,3	0,9		Renteindtægt, værdipapirer (balanceposter indregnet til dagsværdi)	4,8	14,1
0,0	0,3		Kursgevinster på værdipapirer	2,2	1,1
0,0	0,0		Valutakursgevinster	2,2	1,9
75,7	55,5		Udbytte fra dattervirksomheder	-	-
192,2	130,0		Udbytte fra associerede og fælles ledede virksomheder	-	-
10,3	0,0		Tilbageført nedskrivning vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder mv.	0,0	0,0
297,9	196,2		Finansielle indtægter i alt	16,3	32,6
8,3	5,3		Heri er indeholdt renteindtægter fra dattervirksomheder	-	-

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		9	Finansielle omkostninger		
4,8	17,4		Renteudgifter (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	22,5	20,0
3,2	0,0		Kurstab på værdipapirer	0,0	3,2
5,0	1,5		Valutakurstab	2,3	5,3
44,6	44,2		Nedskrivning vedrørende dattervirksomheder og associerede virksomheder	0,0	0,0
0,0	-0,5		Låneomkostninger indregnet i kostpriser for aktiver*	-4,0	0,0
57,6	62,6		Finansielle omkostninger i alt	20,8	28,5
0,8	3,8		Heri er indeholdt renteudgifter til dattervirksomheder	-	-
			* Ved indregning af låneomkostninger i kostprisen er anvendt en effektiv rentesats i niveauet 3,5%		
		10	Skat af årets resultat		
-30,2	-36,1		Aktuel skat	-38,9	-54,0
1,0	141,6		Forskydning i udskudt skat	112,8	15,2
-29,2	105,5		Skat af årets resultat	73,9	-38,8
			Skat af årets resultat kan forklares således:		
-46,7	103,7		Skat af årets resultat før skat beregnet med dansk skatteprocent (25%)	83,7	-25,0
-3,6	2,4		Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent	-11,6	-11,9
87,4	46,4		Ikke skattepligtige indtægter	0,6	0,0
-37,5	-9,7		Ikke fradragsberettigede udgifter	-0,4	-1,1
-28,8	-37,3		Andet, herunder regulering vedrørende tidligere år og sambeskatning	1,6	-0,8
-29,2	105,5		Skat af årets resultat	73,9	-38,8
15,6	25,4		Effektiv skatteprocent (%)	22,1	38,7
		11	Immaterielle aktiver		
			Goodwill		
33,7	50,3		Kostpris 01-01	111,6	94,0
16,6	0,0		Tilgang ved virksomhedskøb	1,1	17,6
50,3	50,3		Kostpris 31-12	112,7	111,6
0,0	0,0		Nedskrivninger 01-01	0,7	0,0
0,0	0,0		Nedskrivninger 31-12	0,7	0,7
50,3	50,3		Regnskabsmæssig værdi 31-12	112,0	110,9

Tilgang i 2011 vedrører korrektion af aktivitet anskaffet i 2010.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		11	Immaterielle aktiver (fortsat)		
			Andre immaterielle aktiver		
7,1	7,1		Kostpris 01-01	17,9	17,9
7,1	7,1		Kostpris 31-12	17,9	17,9
1,4	2,8		Af- og nedskrivninger 01-01	5,6	3,1
1,4	1,4		Årets afskrivninger	2,6	2,5
2,8	4,2		Af- og nedskrivninger 31-12	8,2	5,6
4,3	2,9		Regnskabsmæssig værdi 31-12	9,7	12,3

Goodwill

Der er pr. den 31. december 2011 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 (18,5 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. den 31. december 2011 er nettopengestrømmene opgjort med udgangspunkt i godkendt budget for 2012 samt estimater for årene 2013-2016. Væksten i terminalperioden er fastsat til 1,0% (2010: 1,0%). Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskonteringsfaktor før skat på 9-10% (2010: 10-11%). De primære nøgleforudsætninger vurderes at være vækstraterne og de anvendte EBIT-marginer. Ved opgørelsen af estimaterne for 2013-2016 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 estimaterne.

Værdiforringelsestesten har ikke givet anledning til nedskrivning af goodwill til genindvindingsværdi.

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

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						2011
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	134,7	212,2	63,0	0,2	410,1
	Tilgang ved fusion med dattervirksomheder	9,4	0,3	2,8	0,0	12,5
	Årets tilgang	0,4	39,5	0,9	0,0	40,8
	Årets afgang	-80,3	-42,9	-6,6	-0,2	-130,0
	Kostpris 31-12	64,2	209,1	60,1	0,0	333,4
	Af- og nedskrivninger 01-01	20,2	92,4	40,1	0,0	152,7
	Tilgang ved fusion med dattervirksomheder	4,3	0,3	1,3	0,0	5,9
	Afskrivninger årets afgang	-12,5	-25,0	-5,6	0,0	-43,1
	Årets afskrivninger	1,6	39,2	7,9	0,0	48,7
	Af- og nedskrivninger 31-12	13,6	106,9	43,7	0,0	164,2
	Regnskabsmæssig værdi 31-12	50,6	102,2	16,4	0,0	169,2
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	8,0				8,0
	Lån med aktuel restgæld	2,6				2,6
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi			7,7		7,7

Noter

MODERSELSKAB						2010
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	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	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

KONCERN		2011				
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	425,9	877,6	293,9	11,5	1.608,9	
Reklassifikationer mv.	2,6	-6,9	-0,7	0,0	-5,0	
Årets tilgang	10,4	128,2	34,7	17,1	190,4	
Årets afgang	-80,4	-141,3	-42,9	-12,5	-277,1	
Kostpris 31-12	358,5	857,6	285,0	16,1	1.517,2	
Af- og nedskrivninger 01-01	95,1	500,2	196,8	0,0	792,1	
Reklassifikationer mv.	2,6	-5,8	-1,8	0,0	-5,0	
Afskrivninger årets afgang	-12,5	-100,2	-37,2	0,0	-149,9	
Årets afskrivninger	8,1	90,6	38,5	0,0	137,2	
Af- og nedskrivninger 31-12	93,3	484,8	196,3	0,0	774,4	
Regnskabsmæssig værdi 31-12	265,2	372,8	88,7	16,1	742,8	
For pantsatte ejendomme udgør:						
Regnskabsmæssig værdi	80,9				80,9	
Lån med aktuel restgæld	59,8				59,8	
Finansielt leasede aktiver:						
Regnskabsmæssig værdi	10,7	68,0	21,1		99,8	

Noter

KONCERN						2010
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	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	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		32,5

Noter

MODERSELSKAB

Note	Beløb i mio. kr.		
	Finansielle aktiver		
		Kapitalandele i dattervirksomheder	Kapitalandele i fælles ledede og associerede virksomheder
13			
	2011		
	Kostpris 01-01	591,0	50,1
	Tilgang ved fusion med dattervirksomheder*	2,5	0,0
	Årets tilgang	7,3	10,5
	Afgang ved fusion med dattervirksomheder*	-96,6	0,0
	Årets afgang	-1,4	-0,3
	Kostpris 31-12	502,8	60,3
	Reguleringer 01-01	-204,5	0,0
	Afgang ved fusion med dattervirksomheder*	96,6	0,0
	Årets nedskrivninger	-27,4	-2,5
	Øvrige reguleringer	0,0	-0,2
	Reguleringer 31-12	-135,3	-2,7
	Regnskabsmæssig værdi 31-12	367,5	57,6
	* Omfatter fusionen med de to 100% ejede selskaber MTH Stål A/S og Timbra A/S med en begrænset aktivitet		
	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.		

En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 35.

I 2011 har vi foretaget opgørelse til genindvindingsværdi på kapitalandele i dattervirksomheder og kapitalandele i fælles ledede og associerede virksomheder. 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 diskontingsfaktor før skat på 9-10% (2010: 10-11%).

Årets nedskrivning på 27,4 mio. kr. og 2,5 mio. kr. er indregnet under finansielle omkostninger i note 9. Nedskrivningen vedrører MT Højgaard Føroyar P/F, CL 2010 A/S og MT Højgaard Al Obaidly W.L.L.

Noter

KONCERN

Note	Beløb i mio. kr.		
			Kapitalandele i associerede virksomheder
	Finansielle aktiver (fortsat)		
13			
	2011		
	Kostpris 01-01		1,7
	Årets tilgang		10,4
	Årets afgang		-0,2
	Kostpris 31-12		11,9
	Reguleringer 01-01		-0,5
	Andel af årets resultat efter skat		1,1
	Årets afgang		-0,3
	Øvrige reguleringer		-2,4
	Reguleringer 31-12		-2,1
	Regnskabsmæssig værdi 31-12		9,8
	2010		
	Kostpris 01-01		1,7
	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
	Associerede virksomheder (oplysningerne er for vores andel)	2011	2010
	Omsætning	12,4	6,6
	Årets resultat	1,1	2,5
	Aktiver i alt	196,2	173,0
	Forpligtelser i alt	194,3	161,3
	Eventualforpligtelser i alt	0,0	0,0
	Følgende selskaber er associerede selskaber:		
	OPP Hobro Tinglysningsret A/S (33%)		
	OPP Ørstedskolen A/S (33%)		
	OPP Vildbjerg Skole A/S (33%)		
	OPP Randers P-hus A/S (33%)		
	OPS Frederikshavn Byskole A/S (50%)		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		14	Varebeholdninger		
			Råvarer og hjælpematerialer		
2,4	1,2		Kostpris 01-01	72,9	75,5
4,2	2,6		Årets tilgang	104,5	110,5
-5,4	-1,9		Årets afgang	-99,8	-113,1
1,2	1,9		Kostpris 31-12	77,6	72,9
0,0	0,0		Reguleringer 01-01	0,0	-0,4
0,0	0,0		Årets tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,4
0,0	0,0		Reguleringer 31-12	0,0	0,0
1,2	1,9		Regnskabsmæssig værdi 31-12	77,6	72,9
0,0	0,0		Værdi af beholdning optaget til nettorealisationsværdi	0,5	0,5
			Ejendomme til videresalg		
510,3	528,4		Kostpris 01-01	595,8	517,6
99,6	174,3		Årets tilgang	400,0	159,7
-81,5	-51,8		Årets afgang	-51,8	-81,5
528,4	650,9		Kostpris 31-12	944,0	595,8
-17,6	-8,7		Reguleringer 01-01	-8,7	-17,6
8,9	8,7		Årets tilbageførte nedskrivninger	8,7	8,9
-8,7	0,0		Reguleringer 31-12	0,0	-8,7
519,7	650,9		Regnskabsmæssig værdi 31-12	944,0	587,1
4,6	0,0		Værdi af ejendomme optaget til nettorealisationsværdi	0,0	4,6
			For pantsatte ejendomme udgør:		
130,9	115,2		Regnskabsmæssig værdi	120,9	136,7
38,1	38,7		Lån med aktuel restgæld	39,5	39,0
			Af den regnskabsmæssige værdi ultimo på 944,0 mio. kr. (moderselskab 650,9 mio. kr.) vedrører 365,9 mio. kr. (moderselskab 80,1 mio. kr.) igangværende udviklingsprojekter i eget regi. Denne type projekter igangsættes først, når minimum 75-80% er solgt/kontraheret. Den solgte andel leveres i 2012.		
			Ejendommene til videresalg består herudover af ubebyggede grunde, der ejes med henblik på projektudviklingsaktiviteter, og færdigopførte boliger til videresalg.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		15	Tilgodehavender		
			Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet.		
7,0	17,2			26,5	7,0
			Tilgodehavender med forfald mere end et år efter balancetidspunktet vedrører primært huslejedeposita.		
			Dagsværdien af tilgodehavender anses at svare til den regnskabsmæssige værdi, bortset fra ovenstående lange tilgodehavender, hvor dagsværdien udgør ca. 80%.		
5,6	13,8			21,2	5,6
			I lighed med tidligere år er MT Højgaard-koncernen part i forskellige tvister samt retssager. De samlede tilgodehavender udgør i balancen pr. den 31. december 2011 3.110,5 mio. kr. (Moderselskab 2.704,1 mio. kr.). Heri indgår beløb, der er tvist om. Ved vurderingen af de indregnede beløb er foretaget skøn, der blandt andet er baseret på ekstern advokatvurdering og en vurdering af sandsynligheden for udfaldet af tvisten.		
		16	Værdipapirer		
			Obligationer		
107,4	21,0			159,0	225,8
107,4	21,0		Regnskabsmæssig værdi i alt	159,0	225,8
			Nominel beholdning		
107,1	20,2			134,8	224,8
			Obligationer med udløb mere end et år fra balancetidspunktet		
20,4	21,0			146,8	116,4
			Varighed på obligationsbeholdningen (år)		
0,6	3,4			1,8	2,4
			Effektiv rente på obligationsbeholdningen (%)		
2,5	2,5			3,9	3,6
			Obligationer deponeret som sikkerhedsstillelse (kursværdi). Afkast mv. tilgår MT Højgaard, og løbetiden er op til 5 år.		
53,2	21,0			21,0	53,2
			Obligationer, der indgår som registrerede aktiver i MTH Insurance A/S (kursværdi). Afkast mv. tilgår MTH Insurance A/S.		
0,0	0,0			137,9	118,4
			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	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		17	Rentebærende forpligtelser		
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:		
136,5	257,0		Kreditinstitutter mv.	312,7	180,6
10,9	8,1		Leasinggæld (finansielt leasede aktiver)	94,8	34,9
147,4	265,1		Regnskabsmæssig værdi 31-12	407,5	215,5
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på følgende valutaer:		
147,4	265,1		DKK	374,1	193,7
0,0	0,0		EUR	32,4	21,8
0,0	0,0		USD	1,0	0,0
147,4	265,1		Regnskabsmæssig værdi 31-12	407,5	215,5
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på fast og variabelt forrentet gæld som følger:		
81,4	62,3		Fast forrentet gæld	127,9	96,5
66,0	202,8		Variabelt forrentet gæld	279,6	119,0
147,4	265,1		Regnskabsmæssig værdi 31-12	407,5	215,5
			Fordelingen af de rentebærende forpligtelser på effektiv forrentning kan specificeres som følger:		
129,8	257,3		Mindre end 5%	377,6	187,5
16,2	0,0		Mellem 5% og 7%	22,1	26,6
1,4	7,8		Over 7%	7,8	1,4
147,4	265,1		Regnskabsmæssig værdi 31-12	407,5	215,5
3,5	3,6		Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	3,6	3,6
9,2	3,5		Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)	4,2	5,1
			Rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
74,0	59,2		Langfristede forpligtelser	168,1	129,2
73,4	205,9		Kortfristede forpligtelser	239,4	86,3
147,4	265,1		Regnskabsmæssig værdi 31-12	407,5	215,5
146,9	267,5		Dagsværdi	408,9	215,5
			Dagsværdi af de finansielle gældsforpligtelser er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsrente er anvendt koncernens aktuelle lånerente for tilsvarende løbetider.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		18	Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser		
-118,7	-120,0		Udskudt skat (netto) 01-01	-128,5	-113,3
0,0	0,0		Afgang ved tilførsel af aktiver til dattervirksomhed	-	-
-0,3	-28,8		Tilgang ved fusion med dattervirksomheder	-	-
-1,0	-141,6		Forskydning via resultatopgørelsen	-112,8	-15,2
-120,0	-290,4		Udskudt skat (netto) 31-12	-241,3	-128,5
			Den udskudte skat fordeler sig som følger:		
			Udskudte skatteaktiver		
0,0	0,0		Finansielle aktiver	1,5	0,0
0,0	0,0		Kortfristede aktiver	0,3	3,2
31,2	36,6		Langfristede forpligtelser	43,0	43,6
1,7	182,9		Kortfristede forpligtelser	188,1	8,0
181,1	107,3		Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud	126,2	214,3
214,0	326,8		Udskudte skatteaktiver 31-12 før modregning	359,1	269,1
-94,0	-36,4		Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-113,0	-140,6
120,0	290,4		Udskudte skatteaktiver 31-12	246,1	128,5
			Udskudte skatteforpligtelser		
2,3	5,2		Immaterielle aktiver	9,9	6,5
2,9	0,5		Materielle aktiver	23,5	17,0
0,6	0,0		Finansielle aktiver	1,0	0,6
88,2	30,7		Kortfristede aktiver	83,4	116,5
94,0	36,4		Udskudte skatteforpligtelser 31-12 før modregning	117,8	140,6
-94,0	-36,4		Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-113,0	-140,6
0,0	0,0		Udskudte skatteforpligtelser 31-12	4,8	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 12,9 mio. kr. (2010: 11,0 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	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		19	Hensatte forpligtelser		
			Udvikling i hensatte forpligtelser opdelt på typer:		
73,6	100,9		Garantiarbejder mv. pr. 01-01	149,1	103,0
27,6	183,8		Hensat i året	207,2	52,0
-0,3	-0,3		Anvendt i året	-18,4	-3,2
0,0	0,0		Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført	-0,7	-2,7
100,9	284,4		Garantiarbejder mv. pr. 31-12	337,2	149,1
-	-		Medarbejderforpligtelser pr. 01-01	72,9	60,1
-	-		Hensat i året	22,9	22,8
-	-		Anvendt i året	-14,1	-10,0
-	-		Medarbejderforpligtelser pr. 31-12	81,7	72,9
100,9	284,4		Regnskabsmæssig værdi 31-12	418,9	222,0
			Hensatte forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
100,6	129,9		Langfristede hensatte forpligtelser	232,2	188,9
0,3	154,5		Kortfristede hensatte forpligtelser	186,7	33,1
100,9	284,4		Regnskabsmæssig værdi 31-12	418,9	222,0
			Forfaldstidspunktet forventes at blive som følger:		
0,3	154,5		Under et år	186,7	33,1
18,8	31,8		Mellem et og to år	48,0	29,8
55,9	66,6		Mellem to og fem år	132,9	107,3
25,9	31,5		Over fem år	51,3	51,8
100,9	284,4		Regnskabsmæssig værdi 31-12	418,9	222,0
			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	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		20	Igangværende entreprisekontrakter		
7.252,6	7.237,9		Acontofakturering	9.310,7	8.182,2
-7.114,7	-6.360,4		Salgsværdi af entreprisekontrakter	-8.303,7	-7.974,1
137,9	877,5		Igangværende entreprisekontrakter (netto)	1.007,0	208,1
			Igangværende entreprisekontrakter er indregnet i balancen som følger:		
551,1	1.231,7		Kortfristede forpligtelser	1.441,7	705,6
-413,2	-354,2		Tilgodehavender	-434,7	-497,5
137,9	877,5		Igangværende entreprisekontrakter (netto)	1.007,0	208,1
		21	Sikkerhedsstillelser		
			For entrepriser og leverancer er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier, kautionsforsikringer og obligationsdepoter.		
			De afgivne garantier vedrører:		
5,9	1,7		Tilbudsgarantier	7,4	12,4
1.860,4	2.010,4		Entrepriser og leverancer under udførelse	2.531,3	2.332,5
731,1	887,0		Afsluttede entrepriser og leverancer	1.194,4	1.067,1
2.597,4	2.899,1		I alt	3.733,1	3.412,0
			Garantistillelser for afsluttede entrepriser og leverancer vedrører sædvanlige et- og femårs garantiarbejder.		
			Der er desuden stillet grunde og bygninger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter mv. jf. note 12 og note 14.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		22	Leasingforpligtelser		
			Finansiel leasing		
			Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:		
6,4	4,9		Forfald inden for et år	23,2	13,8
4,7	6,0		Forfald mellem et og fem år	81,2	17,9
0,0	0,0		Forfald over fem år	3,1	4,3
11,1	10,9		I alt	107,5	36,0
			Regnskabsmæssig værdi:		
6,3	3,1		Forfald inden for et år	18,5	13,5
4,6	5,0		Forfald mellem et og fem år	73,3	17,3
0,0	0,0		Forfald over fem år	3,0	4,1
10,9	8,1		I alt	94,8	34,9
0,2	2,8		Finansieringsomkostninger	12,7	1,1
			Finansieringsomkostningerne er beregnet som forskellen mellem de samlede fremtidige leasingydelse og regnskabsmæssig værdi (nultidsværdi) af finansielle leasingkontrakter. Disse indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.		
			Operationel leasing		
			Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:		
39,8	52,3		Forfald inden for et år	73,1	65,0
101,7	136,8		Forfald mellem et og fem år	168,4	147,9
26,4	89,7		Forfald over fem år	89,7	77,8
167,9	278,8		I alt	331,2	290,7
32,2	44,1		Leasingydelse vedrørende operationelle kontrakter, der er indregnet i resultatopgørelsen.	61,4	57,7
			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 13 år. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeydelse.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		23	Eventualaktiver og forpligtelser		
			Indeståelser		
			For enkelte datterselskaber, fælles ledede virksomheder, 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.		
			For så vidt angår Buxton-projektet er status fortsat, at de krav om ekstrabetalinger, som vi har rejst, er genstand for en international voldgiftssag. Den seneste udvikling i voldgiftssagen vurderes som overvejende positiv. I offshore branchen foregår flere ansvarsplaceringstvister foranlediget af blandt andet problemer med den oprindelige designstandard (DNS-OS-J101) for fundamenter til havvindmøller. De økonomiske konsekvenser ved udbedring af problemstillingen kan være betydelige. MT Højgaard-koncernen har, som de øvrige i branchen, gjort brug af designstandarden og er på den baggrund part i problemstillingen. Det er for tidligt at vurdere, hvordan spørgsmålet om ansvarsplaceringen endelig afgøres, og hvilke tekniske løsninger, der er nødvendige. På baggrund af eksterne advokaturvurderinger vurderer vi, at vi generelt står stærkt i ovenstående sager. Der er i overensstemmelse med koncernens praksis (IFRS) ikke indregnet indtægter men alene vurderede udgifter i regnskabet som følge af ovenstående tvister. Koncernen er part i andre voldgiftssager og det samlede risikobillede på disse vurderes at være uændret i forhold til sidste år.		
		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 fælles ledet 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 35.		
			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	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		24	Nærtstående parter (fortsat)		
			Transaktioner med nærtstående parter udgør:		
394,0	244,4		Køb af varer og tjenesteydelser fra dattervirksomheder	-	-
6,1	24,5		Salg af varer og tjenesteydelser til dattervirksomheder	-	-
0,6	0,0		Køb af varer og tjenesteydelser fra fælles ledede virksomheder	0,0	0,9
16,8	13,2		Salg af varer og tjenesteydelser til fælles ledede virksomheder	13,2	20,4
0,0	0,0		Køb af varer og tjenesteydelser fra associerede virksomheder	0,0	0,0
42,1	75,7		Salg af varer og tjenesteydelser til associerede virksomheder	75,7	42,1
0,4	0,1		Køb af varer og tjenesteydelser fra aktionærer	0,1	0,4
1,9	1,6		Salg af varer og tjenesteydelser til aktionærer	1,6	1,9
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 2011 eller 2010.		
			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 har været ca. 2 ½ år, og byggeriet er afleveret.		
			Indgåelsen af entreprisekontrakten og byggeriets udførelse og aflevering 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 Sudur Konsortiet		50%	PF. J&K Contractors
KFT-JV	*	50%	Hochtief Construction AG
Züblin - MTH JV, Navitas	*	50%	Züblin A/S
MT Højgaard-Züblin JV	*	50%	Züblin A/S
M3-Konsortiet	*	60%	M.J. Eriksson Aktieselskab
M10-Syd-Konsortiet	*	60%	M.J. Eriksson Aktieselskab
Fælles ledede virksomheder			
Greenland Contractors I/S	*	67%	Greenland Resources A/S
MTHøjgaard AI 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	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		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 2010.</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 indtægt på 10,7 mio. kr. (2010: -15,4 mio. kr.). I moderselskabets resultatopgørelse udgør det indregnede beløb en indtægt på 10,7 mio. kr. (2010: -15,4 mio. kr.).</p> <p>De åbentstående valutaterminsforretninger pr. 31. december 2011 har en restløbetid på op til 3 år (2014).</p> <p>Koncernens omsætning i udenlandsk valuta er i 2011 på 2,4 mia. kr. (2010: 1,9 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
0,1	8,0	EUR/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 1%	18,8	0,1
-3,1	-83,7	USD/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-83,5	-3,1
-1,9	-51,9	GBP/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-37,6	-1,4
-0,9	-23,0	SEK/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-18,0	-0,7
-6,7	-178,2	NOK/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-175,0	-6,6
	-328,8		-295,3	

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 2011 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 2011 397,5 mio. kr. og er primært placeret på korte aftaleindskud og i obligationer med en varighed på under to år ved udgangen af 2011.

Koncernens rentebærende forpligtelser udgør ultimo 2011, 407,5 mio. kr., hvoraf 59% er kortfristet låntagning. Den gennemsnitlige vægtede restløbetid på koncernens rentebærende gæld er på 4,2 år, og den vægtede gennemsnitlige effektive rente er på 3,6%. Andelen af koncernens rentebærende gæld, som er fast forrentet, udgør 31%.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		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 2011 i koncernen med -2,1 mio. kr. (2010: -3,9 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 2011 i koncernen med 0,6 mio. kr. (2010: 2,0 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. 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 betalings sikkerhed i form af bank- og kaufionsforsikringsgarantier 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:		
1,6	3,9		Regnskabsmæssig værdi 01-01	21,2	17,1
2,8	0,0		Hensat i året	0,0	5,5
-0,5	-3,8		Anvendt i året	-6,8	-1,4
0,0	0,0		Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført	-1,5	0,0
3,9	0,1		Regnskabsmæssig værdi 31-12	12,9	21,2
3,9	3,9		Nominal værdi af nedskrevne tilgodehavender	14,4	23,8
61,0	130,0		Tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december med over 90 dage, som ikke er værdiforringet.	172,5	95,5
831,4	759,6		Modtagne sikkerhedsstillelser for tilgodehavender (dagsværdi)	759,8	842,0

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		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 samlede finansielle beredskab består af likvide beholdninger, værdipapirer og uudnyttede kreditfaciliteter. Ved udgangen af 2011 var kapitalberedskabet på 858 mio. kr. mod 1.092 mio. kr. i 2010. Heraf er 584 mio.kr. til fri disposition for moderselskabet.		
			For moderselskabet og hovedparten af koncernens dattervirksomheder er der etableret cash pool-aftale.		
			Finansielle forpligtelser sammensætter sig som følger:		
147,4	265,1		Rentebærende forpligtelser	407,5	215,5
669,6	1.039,4		Leverandørgæld	1.388,0	940,2
24,9	14,2		Afledte finansielle forpligtelser	14,2	24,9
841,9	1.318,7		Regnskabsmæssig værdi i alt	1.809,7	1.180,6
			Forfaldsprofil for finansielle forpligtelser:		
744,9	1.251,1		Under et år	1.634,2	1.029,0
6,1	11,6		Mellem et og to år	28,7	17,3
30,0	15,3		Mellem to og fem år	89,6	52,1
58,3	78,6		Over fem år	113,1	99,7
839,3	1.356,6		Kontraktslige pengestrømme i alt	1.865,6	1.198,1
			Forfaldsprofil for afledte finansielle forpligtelser:		
13,6	12,1		Under et år	12,1	13,6
9,5	2,1		Mellem et og to år	2,1	9,5
1,8	0,0		Mellem to og fem år	0,0	1,8
0,0	0,0		Over fem år	0,0	0,0
24,9	14,2		Kontraktslige pengestrømme i alt	14,2	24,9
			På baggrund af koncernens forventninger til den fremtidige drift og koncernens aktuelle finansielle beredskab er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici.		
			Koncernens låntagning og kreditfaciliteter er ikke underlagt særlige vilkår eller betingelser.		

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		26	Finansielle risici (fortsat)		
			Kategorier af finansielle instrumenter		
			Den regnskabsmæssige værdi opdelt på kategorier:		
107,4	21,0		Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen.	166,1	232,4
1.753,2	2.454,4		Udlån og tilgodehavender	2.861,8	2.197,7
24,9	14,2		Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen.	14,2	24,9
1.654,5	2.493,2		Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris.	3.041,0	2.121,9
			Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen		
			Koncernens værdipapirer værdiansættes efter noterede priser (niveau 1).		
			Koncernes 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. Den 31. december 2011 udgør egenkapitalandelen 23% mod 35% ved udgangen af 2010.

28 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for MT Højgaard ved udarbejdelsen af årsrapport for 2011: IFRIC 20, IFRS 9-13, IAS 27 (2011) og 28 (2011), amendments to IFRS 1 og 7, amendments to IAS 1, 12,19, og 32. Ingen af disse er 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.

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 2015 eller senere.

IFRS 10 ændrer på, hvornår en virksomhed skal konsolideres. IFRS 10 fastslår, at en investor skal konsolidere en anden virksomhed, når den har de facto-kontrol over den, selvom den ikke råder over flertallet af stemmer. 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.

IFRS 11 vedrørende arrangementer med fælles ledelse erstatter IAS 31 Joint Ventures. Fremover kan der ikke frit vælges mellem pro rata-konsolidering og indre værdis metode for fælles kontrollerede virksomheder. IFRS 11 opdel Joint Arrangements i joint ventures (indre værdis metode) og joint operations (forholdsmæssig andel af underliggende aktiver og passiver) baseret på både formelle og substansmæssige forhold. Ændringen vil ikke påvirke koncernens resultat og egenkapital, men præsentationen af aktivitet som koncernen udøver i konsortier og fælles ledede virksomheder kan blive ændret. Vi har ikke opgjort en mulig effekt heraf, og der arbejdes på, hvordan fremtidige aktiviteter af denne type skal struktureres. Standarden gælder for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere.

IFRS 12 indeholder oplysningskrav om både konsoliderede og ikke-konsoliderede virksomheder, joint ventures og associerede virksomheder. IFRS 13 erstatter den vejledning om måling af dagsværdi, der findes i de enkelte IFRS'er. Standarderne får udelukkende betydning for oplysningskravene i MT Højgaard A/S. Standarderne 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 2011, ud over hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		30	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.		
35,1	50,0		Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	140,3	127,6
-8,0	149,7		Øvrige reguleringer	153,3	3,8
27,1	199,7		I alt	293,6	131,4
		31	Køb af materielle aktiver		
-100,0	-40,9		Køb af materielle aktiver inkl. finansielt leasede aktiver	-191,0	-245,9
4,7	0,0		Heraf finansielt leasede aktiver	66,0	4,7
-95,3	-40,9		I alt	-125,0	-241,2
		32	Optagelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.		
44,6	0,0		Optagelse af gæld til kreditinstitutter mv. inkl. leasinggæld	65,9	44,6
-4,7	0,0		Heraf leasinggæld	-65,9	-4,7
39,9	0,0		I alt	0,0	39,9
		33	Køb og salg af virksomheder og aktiviteter		
			Køb af virksomheder og aktiviteter		
9,4	0,0		Materielle aktiver	0,0	9,4
0,1	0,0		Varebeholdninger	0,0	0,1
52,1	0,0		Tilgodehavender	0,0	52,1
1,5	0,0		Likvide beholdninger	0,0	1,5
-10,6	0,0		Langfristede forpligtelser	0,0	-10,6
-47,6	0,0		Kortfristede forpligtelser	0,0	-47,6
4,9	0,0		Overtagne identificerbare nettoaktiver	0,0	4,9
16,6	0,0		Goodwill	1,1	17,6
21,5	0,0		Anskaffessum, kontant	1,1	22,5
-19,6	0,0		Likvide beholdninger i købte virksomheder	0,0	-19,7
1,9	0,0		Kontant anskaffessum, netto	1,1	2,8

Tilgang i 2011 vedrører korrektion af aktivitet anskaffet i 2010.

Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		33	Køb og salg af virksomheder og aktiviteter (fortsat)		
			Salg af virksomheder og aktiviteter		
0,1	0,0		Materielle aktiver	0,0	1,9
0,6	0,0		Varebeholdninger	0,0	1,1
0,7	0,0		Nettoaktiver	0,0	3,0
0,0	0,0		Regnskabsmæssig fortjeneste/tab	0,0	0,0
0,7	0,0		Salgssum	0,0	3,0
0,0	0,0		Likvide beholdninger i solgte virksomheder	0,0	0,0
0,7	0,0		Kontant salgssum, netto	0,0	3,0
		34	Likviditet		
			Likviditet pr. 31-12 kan specificeres således:		
190,2	107,1		Frie likvide beholdninger	199,4	312,5
12,2	38,1		Andel af likvide beholdninger i joint ventures	39,1	14,7
202,4	145,2		Likvide beholdninger	238,5	327,2
-66,0	-202,8		Kortfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-217,4	-68,8
136,4	-57,6		Likviditet i alt	21,1	258,4

Andel af likvide beholdninger i joint ventures er alene til rådighed for disse.

Noter

Note

35 Selskabsoversigt

Dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder pr. 31. december 2011

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
E&P Service A/S		Alb.lund 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
MT Højgaard Sverige AB		Sverige SE	100,00	SEK	50
MTH Insurance A/S		Søborg DK	100,00	DKK	30.000
MTH Stål Vietnam Company Limited		Vietnam VN	100,00	USD	50
OPP Hobro Tinglysningsret A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	700
OPP Randers P-hus A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	4.410
OPP Vildbjerg Skole A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	500
OPP Ørstedskolen A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	2.400
OPS Frederikshavn Byskole A/S	(A)	Hellerup DK	50,00	DKK	18.000
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

(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	2007	2008	2009	2010	2011
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	1.576	1.503	1.222	1.117	1.252
Resultat af primær drift (EBIT)	26	44	39	13	-45
Finansielle poster og resultat i associerede virksomheder	15	4	2	1	0
Resultat før skat	42	48	41	13	-45
Årets resultat	32	35	30	8	-35
Balance					
Aktiekapital	30	30	30	30	30
Egenkapital i alt	166	194	217	218	173
Balancesum	677	710	740	632	761
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	26	69	111	45	-1
Investeret kapital	141	136	118	172	175
Pengestrømme					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-10	72	65	-44	-36
Pengestrøm til investeringsaktivitet:					
<i>Nettoinvestering ekskl. værdipapirer</i>	17	-22	-21	-13	5
<i>Nettoinvestering i værdipapirer</i>	-8	-1	-49	45	9
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-5	-8	-9	-3	-10
Pengestrømme i alt	-39	40	-14	-15	-32
Nøgletal					
Bruttomargin, pct.	5,1	6,9	8,1	6,5	0,9
Overskudsgrad (EBIT-margin), pct.	1,7	2,9	3,2	1,1	-3,6
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	2,7	3,2	3,4	1,2	-3,6
Afkast af investeret kapital (ROIC), pct.	19,3	30,7	30,7	8,7	-25,7
Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC efter skat), pct.	14,6	22,1	22,2	5,2	-20,0
Egenkapitalforrentning (ROE), pct.	20,9	19,4	14,6	3,8	-18,0
Egenkapitalandel, pct.	24,5	27,3	29,2	34,5	22,8
Foreslået udbytte mio. euro	7	7	7	7	0
Øvrige informationer					
Ordrebeholdning, ultimo	1.438	1.273	1.003	1.240	1.177
Gennemsnitligt antal medarbejdere	6.494	6.170	5.872	5.217	4.738

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. den 31. december 2011 fra Nationalbanken på 7,4342 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