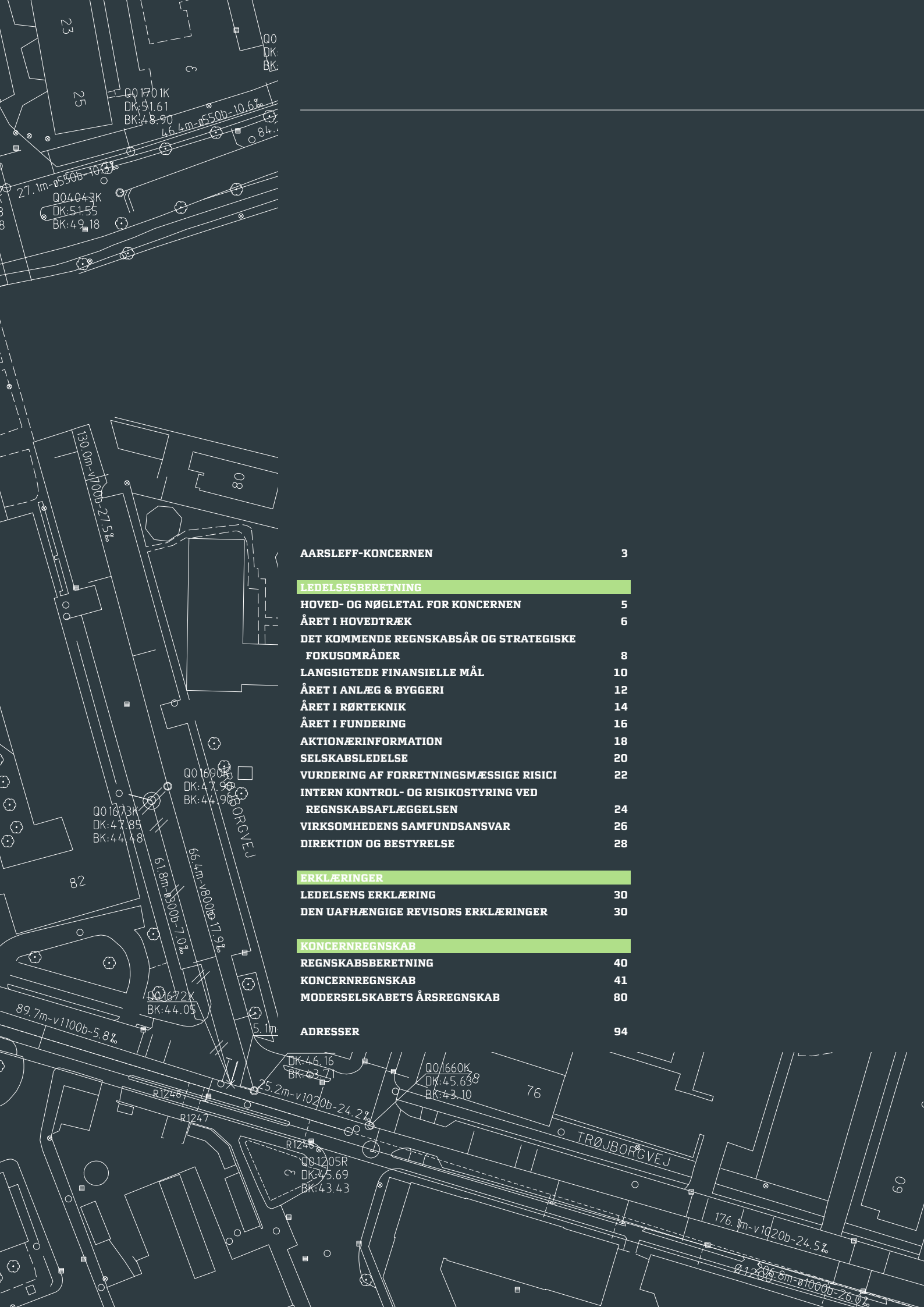




**AARSLEFF**

**ÅRSRAPPORT**

**2014-15**



|                    |   |
|--------------------|---|
| AARSLEFF-KONCERNEN | 3 |
|--------------------|---|

LEDELSESBERETNING

|                                                            |    |
|------------------------------------------------------------|----|
| HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN                           | 5  |
| ÅRET I HOVEDTRÆK                                           | 6  |
| DET KOMMENDE REGNSKABSÅR OG STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER       | 8  |
| LANGSIGTEDE FINANSIELLE MÅL                                | 10 |
| ÅRET I ANLÆG & BYGGERI                                     | 12 |
| ÅRET I RØRTEKNIK                                           | 14 |
| ÅRET I FUNDERING                                           | 16 |
| AKTIONÆRINFORMATION                                        | 18 |
| SELSKABSLEDELSE                                            | 20 |
| VURDERING AF FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI                     | 22 |
| INTERN KONTROL- OG RISIKOSTYRING VED REGNSKABS AFLÆGGELSEN | 24 |
| VIKRSOMHEDENS SAMFUNDSANSVAR                               | 26 |
| DIREKTION OG BESTYRELSE                                    | 28 |

ERKLÆRINGER

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| LEDELSENS ERKLÆRING                 | 30 |
| DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER | 30 |

KONCERNREGNSKAB

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| REGNSKABSBERETNING          | 40 |
| KONCERNREGNSKAB             | 41 |
| MODERSELSKABETS ÅRSREGNSKAB | 80 |

|          |    |
|----------|----|
| ADRESSER | 94 |
|----------|----|



*Aarsleff udvider landingsbane i Københavns Lufthavn med fire meter i hver side for at give plads til Airbus A380.*

## AARSLEFF-KONCERNEN

Aarsleff-koncernen opererer på internationalt niveau med udgangspunkt i en førende position i Danmark. Omsætningen var i regnskabsåret 2014/2015 på 10,3 milliarder kroner – heraf 31 % i udlandet.

Koncernen er organiseret i selvstændige, konkurrencedygtige afdelinger og datterselskaber med hver deres særlige kompetencer. Ifølge Aarsleff-koncernens mission, vision og værdier fokuserer afdelingerne og datterselskaberne på at integrere deres specialentreprenørkompetencer på tværs af koncernens forretningsenheder til samlede ydelser med høj grad af egenproduktion. Vi kalder det one company, og det er udtryk for, at vi søger og udnytter synergier.

Med kompetencer på højt niveau har vi gjort det til vores speciale at planlægge og gennemføre store komplekse projekter inden for infrastruktur, klimatilpasning, miljø, energi og byggeri.

Vi har blandt andet specialiseret os i havne- og vandbygning, banearbejder, etablering af havmølleparker og udførelse af teknikkentrepriser.

Vi udnytter vores specialentreprenørkompetencer, når vi opfører råruse og leverer komplette løsninger inden for erhvervs- og institutionsbyggerier.

Vi er markedsførende med en international profil inden for pælefundering og opgravningsfri rørfornyelse med en række datterselskaber i ind- og udland. Vi søger og udnytter fordelene ved industrialisering.

Vi opbygger langvarige partnerskaber med kunder ved at levere netop den ydelse, som skaber størst værdi, og vi tilbyder drift og serviceydelser.

Aarsleff-koncernen beskæftiger 4.932 medarbejdere.



Datterselskabet Østergaard A/S tunnelerer en Ø2500 millimeter kloakledning som storm- og overflodssikring ved Nordhavn Station i København. Sikringen er en del af et større stitunnelprojekt, som Aarsleff og Aarsleff Rail A/S udfører.

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

| (tkr.)                                            | 2010/2011 | 2011/2012 | 2012/2013 | 2013/2014 | 2014/2015  |
|---------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| <b>Resultatopgørelse</b>                          |           |           |           |           |            |
| Omsætning                                         | 6.147.489 | 6.676.165 | 7.375.888 | 8.527.042 | 10.253.877 |
| Heraf udført i udlandet                           | 2.793.218 | 2.798.975 | 2.476.654 | 2.855.178 | 3.145.279  |
| Resultat af primær drift                          | 136.318   | 181.656   | 213.399   | 349.077   | 487.134    |
| Resultat før renter                               | 152.837   | 182.559   | 213.477   | 350.951   | 483.981    |
| Finansielle poster, netto                         | -19.458   | -16.622   | -16.531   | -21.273   | -29.218    |
| Resultat før skat                                 | 133.379   | 165.937   | 196.946   | 329.678   | 454.763    |
| Årets resultat                                    | 97.778    | 112.062   | 149.892   | 254.609   | 366.363    |
| <b>Balance</b>                                    |           |           |           |           |            |
| Langfristede aktiver                              | 1.587.942 | 1.619.478 | 1.738.752 | 1.739.128 | 1.939.348  |
| Kortfristede aktiver                              | 2.778.905 | 2.622.417 | 2.797.867 | 3.224.086 | 4.050.798  |
| Aktiver i alt                                     | 4.366.847 | 4.241.895 | 4.536.619 | 4.963.214 | 5.990.146  |
| Egenkapital                                       | 1.471.851 | 1.593.749 | 1.724.330 | 1.952.308 | 2.265.103  |
| Langfristede forpligtelser                        | 449.019   | 500.128   | 486.048   | 589.697   | 725.170    |
| Kortfristede forpligtelser                        | 2.445.977 | 2.148.018 | 2.326.241 | 2.421.209 | 2.999.873  |
| Egenkapital og forpligtelser i alt                | 4.366.847 | 4.241.895 | 4.536.619 | 4.963.214 | 5.990.146  |
| Rentebærende nettogæld                            | 231.094   | 149.486   | 506.611   | 209.873   | -372.867   |
| Investeret kapital (IC)                           | 1.622.583 | 1.674.496 | 2.214.266 | 2.144.682 | 1.880.103  |
| <b>Pengestrømsopgørelse</b>                       |           |           |           |           |            |
| Pengestrømme fra driftsaktiviteter                | 330.604   | 374.584   | 40.949    | 611.201   | 1.124.293  |
| Pengestrømme fra investeringsaktiviteter          | -428.817  | -282.758  | -370.203  | -254.894  | -625.865   |
| Heraf til investering i materielle aktiver, netto | -278.030  | -290.758  | -241.416  | -255.487  | -377.052   |
| Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter         | 26.465    | -324      | -24.334   | -29.900   | -91.168    |
| Årets ændring i likviditeten                      | -71.748   | 91.502    | -353.588  | 326.407   | 407.260    |
| <b>Nøgletal <sup>1</sup></b>                      |           |           |           |           |            |
| Bruttomargin, %                                   | 10,0      | 10,3      | 10,8      | 12,1      | 11,9       |
| Overskudsgrad (EBIT-margin), %                    | 2,2       | 2,7       | 2,9       | 4,1       | 4,8        |
| Resultatgrad (før skat-margin), %                 | 2,2       | 2,5       | 2,7       | 3,9       | 4,4        |
| Afkast af investeret kapital (ROIC), %            | 8,9       | 11,0      | 11,0      | 16,0      | 24,2       |
| Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC), % | 6,5       | 7,4       | 8,4       | 12,4      | 19,5       |
| Egenkapitalforrentning (ROE), %                   | 6,8       | 7,3       | 9,0       | 13,9      | 17,4       |
| Egenkapitalandel, %                               | 33,7      | 37,6      | 38,0      | 39,3      | 37,8       |
| Resultat pr. aktie (EPS), kr.                     | 47,98     | 54,97     | 73,20     | 124,65    | 179,80     |
| Børskurs pr. 30/9 pr. 20 kr. aktie, kr.           | 376       | 397       | 681       | 972       | 2,291      |
| Kurs/indre værdi, kr.                             | 0,52      | 0,51      | 0,81      | 1,01      | 2,06       |
| Udbytte pr. aktie, kr.                            | 4,80      | 10,00     | 10,00     | 15,00     | 30,00      |
| Antal medarbejdere                                | 3.473     | 3.620     | 4.019     | 4.532     | 4.932      |

<sup>1</sup> Definition af nøgletal findes på side 56.

Effekten af årets ændring i regnskabspraksis er ikke indregnet i sammenligningstallene for 2010/2011, 2011/2012 og 2012/2013.

## ÅRET I HOVEDTRÆK



*I Nuuk i Grønland etablerer Aarsleff en ny 50.000 kvadratmeter stor container-terminal og bortsprænger blandt andet 300.000 kubikmeter fast fjeld.*

Koncernresultatet for regnskabsåret 2014/2015 er et overskud på 455 mio. før skat mod 330 mio. året før. Resultatforventningen var 350 mio. før skat ved regnskabsårets begyndelse og blev opjusteret til 390 mio. før skat efter andet kvartal og til 450 mio. før skat efter tredje kvartal.

Omsætningen udgør 10.254 mio. sammenlignet med 8.527 mio. sidste regnskabsår – en stigning på 20 %.

Den danske del af omsætningen udgør 7.109 mio. mod 5.672 mio. sidste regnskabsår. Den udenlandske del udgør 3.145 mio. mod 2.855 mio. sidste regnskabsår.

Årets resultat efter skat er 366 mio. mod 255 mio. sidste regnskabsår. De samlede investeringer i materielle aktiver og dattervirksomheder udgør 433 mio., og investering i værdipapirer udgør 196 mio.

Pengestrømme fra drift fratrasket investeringer udgør et positivt likviditetsflow på 498 mio. mod et positivt likviditetsflow på 356 mio. sidste regnskabsår.

Koncernens rentebærende nettogæld er ved regnskabsårets afslutning et indestående på 373 mio. mod en gæld på 210 mio. pr. 30. september 2014.

Anlæg & Byggeri bidrager med et resultat før renter på 309 mio. mod 243 mio. sidste regnskabsår. Rørteknik bidrager med 67 mio. før renter mod 37 mio. sidste regnskabsår. Fundering bidrager med 108 mio. før renter mod 71 mio. sidste regnskabsår.

Den samlede resultatgrad i koncernen er 4,4 % mod 3,9 % sidste regnskabsår. Egenkapitalen udgør 37,8 % af den samlede balance mod 39,3 % ved udgangen af sidste regnskabsår. Forrentningen af egenkapitalen udgør 17,4 % mod 13,9 % sidste regnskabsår.

Antallet af heltidsbeskæftigede udgør 4.932 mod 4.532 sidste regnskabsår.

Bestyrelsen indstiller, at udbyttet fastsættes til 30 kr. pr. aktie svarende til en udbetaling på 61 mio.



I Ølby Lyng ved Køge udfører Aarsleff kloakfornyelse ved traditionel opgravning.

## DET KOMMENDE REGNSKABSÅR OG STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER

I det kommende regnskabsår forventer koncernen som helhed et lidt højere aktivitetsniveau sammenlignet med 2014/2015 som følge af den forventede overtagelse af bygge- og anlægsmat Hansson & Knudsen A/S i Odense kombineret med effekten fra en vækstpause i anlægsaktiviteterne. Aktivitetsniveauet var i 2014/2015 ekstraordinært højt blandt andet som følge af den milde vinter. Resultat før skat forventes at blive 430 mio. Overtagelsen af Hansson & Knudsen A/S vil ikke bidrage væsentligt til resultatet i det kommende regnskabsår, idet der forventes afskrivning af immaterielle aktiver samt afholdelse af engangsomkostninger i forbindelse med overtagelsen. Investeringerne forventes at være 800 mio. og er inklusive investeringen i Hansson og Knudsen A/S og regnskabsårets investeringer i et nyt kontordomicil i Aarhus på cirka 150 mio.

Aftalen om at overtage aktierne i Hansson & Knudsen A/S er indgået under forudsætning af konkurrencemyndighedernes godkendelse, som forventes primo 2016. Aarsleff har gennem de senere år øget de byggerelaterede aktiviteter på Sjælland og arbejder med landsdækkende bygningsinstallationer gennem datterselskabet Wicotec Kirkebjerg A/S. Forventningen er, at Aarsleff med overtagelsen af Hansson & Knudsen A/S kan udnytte de markedsmæssige muligheder inden for nybyggeri og bygningsrenovering på Fyn, i Trekantområdet og i Sønderjylland samt skabe synergier til koncernens øvrige aktiviteter.

**Anlæg & Byggeri** forventer et lidt højere aktivitetsniveau end i 2014/2015 og en EBIT-margin på cirka 4 %. Anlægsmarkedet i Danmark er fortsat stabilt, selv om der visse steder opleves en mindre afmatning. Markedsmulighederne varierer en del. Eksempelvis falder de kommunale anlægsbudgetter, mens baneinvesteringerne i disse år er på et højt og stabilt niveau. Finansloven

for 2016 forventes at medføre udskyldelse af projekter relateret til Femern Bælt-forbindelsen, fx en ny Storstrømsbro. Vi forventer ikke nye større tunnelarbejder i forbindelse med klimatilpasninger eller nye større havneprojekter. Det danske anlægsmarked forventes at være præget af hård konkurrence med deltagelse af internationale aktører.

**Rørteknik** forventer samme aktivitetsniveau som sidste regnskabsår og en EBIT-margin på cirka 4 %. Rørtekniks markedsmuligheder i Danmark er helt afhængige af forsyningsselskabernes investeringsniveau inden for fornyelse af spildevandsledninger. De vanskelige markedsvilkår i Polen, de baltiske lande, Rusland, Hviderusland og Ukraine forventes at fortsætte i 2015/2016.

**Fundering** forventer et højere aktivitetsniveau, især på det danske og det engelske marked, og en EBIT-margin på cirka 6 %. Fundering har gode markedsmæssige muligheder i et stabilt anlægsmarked i Danmark, blandt andet i one company-samarbejder med Anlæg & Byggeri om udførelse af større projekter.

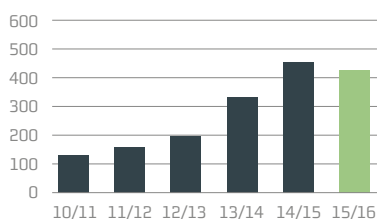
Ordrebeholdningen i alle tre segmenter er ved indgangen til det nye regnskabsår noget højere end ordrebeholdningen på tilsvarende tidspunkt året før, men udførelsen af flere projekter strækker sig over en længere periode end sidste år.

### Strategiske fokusområder

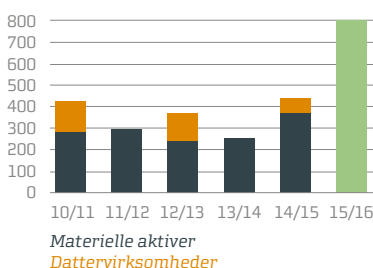
**Aarsleff-koncernen** har udviklet kompetencer på internationalt niveau, som gør det muligt at deltage i store infrastrukturprojekter i Danmark, ofte i samarbejde med internationale entreprenører. Erfaringer herfra skaber yderligere muligheder for at udnytte fremtidige forretningsmæssige potentialer.

Aarsleff-koncernens forretningsmodel, mission, vision og værdier har vist sig at være bæredygtige. Vi opererer med forskel-

RESULTAT FØR SKAT I MIO. KR.



INVESTERINGER I MATERIELLE AKTIVER OG DATTERVIRKSOMHEDER I MIO. KR.



lige kategorier af aktiviteter, som spænder fra udførelse af enkeltstående projekter til gennemførelse af aktiviteter med høj grad af gentagelsespotentialer og endelig til aktiviteter, som er fuldt industrialiserede.

Aarsleff er en integreret koncern med fælles værdier, vision og mission samt fælles grundlæggende principper for ledelse. Vi kombinerer specialentreprenørkompetencer til samlede ydelser med høj grad af egenproduktion. Vi kalder det one company, og det er et bærende fundament for vores strategi som entreprenørkoncern.

Over de sidste ti regnskabsår er omsætningen i Aarsleff-koncernen i gennemsnit steget med 12 % pr. år. Anlægsmarkedet giver fortsat muligheder for lønsom vækst. Imidlertid er det en grundlæggende strategi for Aarsleff-koncernens udvikling, at krav til indtjening går forud for vækst. Stadige forbedringer med øget konkurrenceevne til følge skal gøre vækst til et resultat mere end et mål.

Vi ser et samlet EBIT-resultatniveau på 5 % inden for rækkevidde. Et niveau, som i øvrigt er i overensstemmelse med de langtidsmål, vi sætter for vores segmenter.

På [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com) under Om Aarsleff er redegjort for koncernens forretningsmodel, mission, vision og værdier.

I **Anlæg & Byggeri** vil fokus blandt andet være rettet mod positionering i forhold til de kommende års betydelige trafikale infrastrukturprojekter og de klima- og miljømæssige udfordringer, som de danske forsyningsselskaber står over for, samt byggeaktiviteter.

Aarsleff deltager i fire konsortier, som har afgivet tilbud på Femern Bælt-forbindelsen. Afgørelse om valg af entreprenør for projekterne forventes i foråret 2016.

Markedet udbyder i stigende omfang totalentrepriser, som stiller krav om kombinationer af specialentreprenørkompetencer og tidlig inddragelse af entreprenøren i designfasen. Aarsleff kombinerer specialkompetencer til samlede ydelser ved blandt andet at tilbyde den brede vifte af aktiviteter, som afdelingerne og selskaberne leverer som egenproduktion. Kompetencerne søges udnyttet såvel på enkeltstående anlægsprojekter som på flerårige rammeaftaler om udførelse af service- og vedligeholdelsesarbejder.

Anlæg & Byggeri har igangsat handlingsplaner for højere grad af udnyttelse af digitale værktøjer inden for design, kalkulation og gennemførelse af projekter.

Implementering af Virtual Design and Construction skal bidrage til effektivisering og industrialisering i projekterne samt medvirke til værdiskabelse hos kunden.

**Rørteknik** er en af de førende leverandører i verden inden for opgravningsfri ledningsfornyelse, som er et meget specialiseret forretningsområde. I Rørteknik øges det strategiske fokus yderligere for at industrialisere og effektivisere installations- og produktionsprocesserne. Kravene til konkurrencedygtige priser i markedet for opgravningsfri ledningsfornyelse får stadig større betydning. Målet er omkostningsreduktioner i værdikæden fra fabrikation til installation af Aarsleffs standardprodukter. Dette er en forudsætning for at kunne skabe vækst på nye markeder og fastholde den førende position på allerede etablerede markeder.

Rørteknik har fortsat fokus på fremtidssikring af forretningsområdet ved løbende udvikling af en bred produktportefølje og et stærkt teknologisk fundament. Dette sker internationalt på tværs af landegrænserne med udgangspunkt i afdelingens kompetencecenter på Aarsleffs fabrik i Hasselager.

**Fundering** fokuserer på indarbejdelse af fælles standarder sideløbende med produkt- og metodeudvikling. Det sker for at øge produktivitet og konkurrenceevne i fabrikation og installation på alle markeder.

Fundering ønsker at være førende i Danmark og indtage en ledende position i Tyskland, England, Polen og Sverige. På alle markeder har levering og installering af præfabrikerede betonpæle høj prioritet. Men på de enkelte markeder tilføjes andre funderingskompetencer og metoder i takt med, at markederne efterspørger disse. Erfaringer, metoder og kompetencer udveksles på tværs af landegrænserne i forhold til videreudvikling af pæletyper, udvikling af maskinparken og udvikling af nye metoder og teknikker.

Fundering har pæleproduktion i Danmark, England, Sverige, Polen og fra foråret 2016 på den nyetablerede fabrik i Sydtykland. Målet er at have en ledende position inden for produktion og installation af præfabrikerede betonpæle på de markeder, hvor vi er etableret. Pæleproduktionen skal til stadighed optimeres ved udveksling af erfaringer og samkøring af dele af produktionen på tværs af landegrænserne.

## LANGSIGTEDE FINANSIELLE MÅL

Koncernens overordnede finansielle mål er at præstere en attraktiv og stabil forrentning af egenkapitalen med et stort kapitalberedskab og en høj soliditet til imødegåelse af risici.

### Vækst og udvikling

Koncernens vækst og udvikling vil fortsat ske gennem en kombination af organisk vækst og tilkøb inden for special-entreprenørkompetencer og med fokus på lønsomhed.

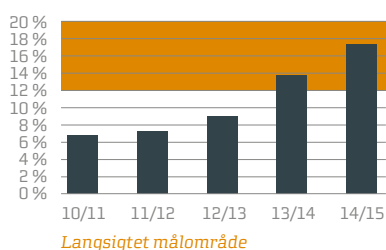
Selskabets vækst over de sidste 10 år har gennemsnitligt været 12 % pr. år.

Inden for Anlæg & Byggeri udnyttes de aktuelle markedsmuligheder, som varierer med udbuddet af store projekter, under hensyntagen til en politik om selektiv ordreerhvervelse.

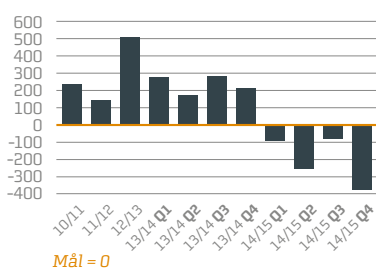
Inden for de industrielle områder Rørteknik og Fundering er målsætningen en vækst på 5-10 % pr. år med fokus på international vækst.

|                                                                    | REGNSKABSÅRET 2014/2015   | LANGSIGTEDE FINANSIELLE MÅL |
|--------------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| <b>Forrentning af egenkapitalen</b><br>(ROE)                       | 17,4 %                    | Minimum 12 % p.a.           |
| <b>Egenkapitalandel af balancen</b><br>(Soliditet)                 | 37,8 %                    | 40-45 %                     |
| <b>Rentebærende nettogæld</b><br>(Målt som gennemsnit pr. kvartal) | 199 mio. nettoindestående | 0 mio. nettogæld            |
| <b>EBIT-marginer:</b>                                              |                           |                             |
| Anlæg & Byggeri                                                    | 4,3 %                     | 4,5 %                       |
| Rørteknik                                                          | 4,6 %                     | 5 %                         |
| Fundering                                                          | 6,4 %                     | 6,5 %                       |
| Aarsleff-koncernen                                                 | 4,8 %                     | Ca. 5 %                     |
| <b>Udbytteandel</b><br>(Payout ratio)                              | 17 %                      | 20-30 %                     |
| <b>Vækst i omsætning</b>                                           | 20 %                      | 5-10 %                      |

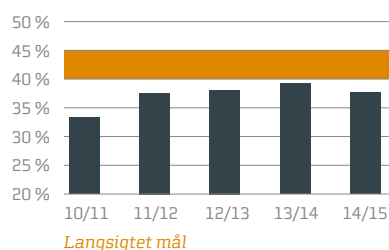
EGENKAPITALFORRENTNING (ROE)



RENTEBÆRENDE NETTOGÆLD I MIO. KR.



SOLIDITETSGRAD



### Indtjening og forrentning

Effektivitet og produktivitet i alle led skal bidrage til løbende forbedringer af konkurrenceevne og indtjening. Kombinationer af kompetencer til samlede ydelser skal, kombineret med effektivitet i alle led, øge marginaler og indtjening.

Realisering af de anførte EBIT-marginer og mål om nettogæld og soliditet vil indebære en forrentning af egenkapitalen på minimum 12 % pr. år.

### Solidt finansielt beredskab

Aarsleff gennemfører store anlægsprojekter, hvor kun velkonsoliderede virksomheder med et solidt finansielt beredskab kan afgive tilbud. Et solidt finansielt beredskab og dermed en høj kreditværdighed giver Aarsleff strategisk manøvretygtighed til langsigtet og kontinuerlig udvikling af koncernen, både i forbindelse med tilkøb af virksomheder og i forbindelse med intern forretningsudvikling.

Aarsleffs ønske om et solidt finansielt beredskab indebærer et overordnet mål om, at den rentebærende nettogæld som gennemsnit pr. kvartal udgør omkring 0. Dette svarer til en soliditetsgrad på 40-45 %.

Da selskabet modtager betydelige forudbetalinger, som ofte alene er til rådighed for joint ventures, indebærer en rentebærende nettogæld på 0 et fortsat træk på selskabets kreditfaciliteter.

I perioder med vækst kan selskabet få behov for at optage gæld op til et vist niveau. Den rentebærende nettogæld må dog ikke overstige 50 % af egenkapitalen primo regnskabsåret (debt/equity ratio maks. 0,5).

### Udbytte

Opnåelse af den målsatte forrentning indebærer, at den forventede vækst kan finansieres af den fremtidige indtjening, og at der samtidig genereres likviditet til udbetaling af udbytte, som på sigt vurderes at kunne udgøre 20-30 % af det årlige overskud afhængig af væksten.

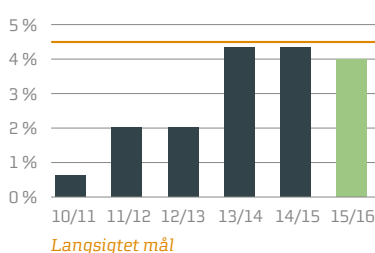
Beslutning om det årlige udbytte træffes på grundlag af selskabets konkrete økonomiske situation, herunder rentebærende nettogæld, soliditet og forventningerne til det kommende år.

For 2014/2015 foreslås et udbytte på 30 kr. pr. aktie mod 15 kr. pr. aktie sidste år. Udbyttet svarer til 17 % af selskabets overskud.

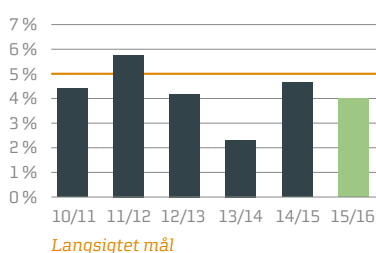
### Egne aktier

Selskabets beholdning af egne aktier udgør 10 %. Selskabet har bemyndigelse til at opkøbe yderligere 10 %. Bemyndigelsen forventes kun anvendt, såfremt en særlig situation skulle opstå. Udlodning til aktionærerne forventes fremover alene at ske i form af udbytte.

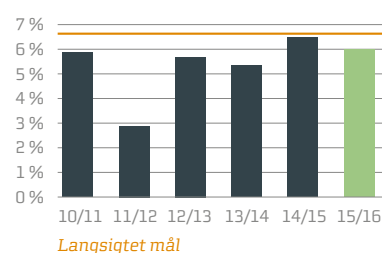
ANLÆG & BYGGERI  
EBIT-MARGIN



RØRTEKNIK  
EBIT-MARGIN

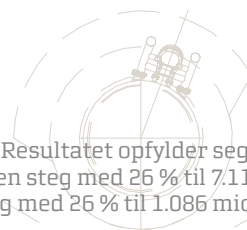


FUNDERING  
EBIT-MARGIN



## ÅRET I ANLÆG & BYGGERI

Segmentresultatet er 309 mio. før renter eller 4,3 % af omsætningen. Resultatet opfylder segmentets hidtidige langtidsmål på 4 % og er væsentligt bedre end forventet. Omsætningen steg med 26 % til 7.112 mio. Omsætningen i Danmark steg med 26 % til 6.026 mio., og omsætningen i udlandet steg med 26 % til 1.086 mio.



Aktivitetsniveauet har været usædvanligt højt, blandt andet som følge af den milde vinter. Omsætningen i udlandet er påvirket af overtagelsen af det islandske entreprenørselskab Ístak hf med virkning fra den 15. maj 2015.

Ordrebeholdningen er ved udgangen af regnskabsåret noget højere end ved udgangen af sidste regnskabsår, men udførelsen af flere projekter strækker sig over en længere periode.

Aktiviteterne i moderselskabet er præget af generel høj aktivitet og en generelt højere rentabilitet i projektgennemførelsen. Inden for anlægsprojekter har der været høj aktivitet i perioden, ikke mindst i hovedstadsområdet. Aktiviteterne inden for erhvervs- og domicilbyggeri har været stigende med tilfredsstillende resultater.

Resultaterne i Anlæg & Byggeris datterselskaber er samlet set væsentligt bedre end forventet ved regnskabsårets begyndelse.

Wicotec Kirkebjerg A/S udfører tekniske installationer i bred forstand, teknisk service samt ledningsarbejder og fjernvarmeinstallationer. Årsresultatet er bedre end forventet ved regnskabsårets begyndelse. I regnskabsåret begyndte udførelsen af teknikentreprisen på Psykiatrisk Center i Skejby nord for Aarhus. Foruden teknikentreprisen skal Wicotec Kirkebjerg være driftsoperatør på facility management de næste 25 år.

Aarsleff Rail A/S og Anker AB er koncernens banespecialister. Svenske Anker AB indgik med virkning fra begyndelsen af regnskabsåret. Anden halvdel af regnskabsåret har været præget af meget høj aktivitet, og resultatet er væsentligt bedre end forventet. De forberedende arbejder i forbindelse med elektrificering af det danske jernbanelnet i samarbejde med Siemens, datterselskabet Wicotec Kirkebjerg A/S og Fundering er indledt i regnskabsåret.

Resultatet i Dan Jord A/S er væsentligt bedre end forventet. Der er generelt travlt i Aarhus-området, fx med etablering af byens letbane.

Petri & Haugsted AS udfører kabelarbejder og kommunikationsledninger. Resultatet lever ikke op til forventningerne. Tilpasninger og handlingsplaner er iværksat med henblik på at effektivisere og optimere igangværende kontrakter samt udnytte mulighederne i markedet.

Østergaard A/S udfører tunnelering, styret boring og anlægsarbejder. Resultatet er bedre end forventet ved regnskabsårets begyndelse. Aktivitetsniveauet har været usædvanlig højt som følge af to enkeltstående tunneleringsarbejder udført i samarbejde med moderselskabet i hovedstadsområdet og et stigende aktivitetsniveau i Norge.

VG Entreprenør A/S er specialist i kystsikringsarbejder og øvrige vandbygningsarbejder. Resultatet er væsentligt bedre end forventet. Aktivitetsniveauet har været højt, ikke mindst på projekter udført i samarbejde med moderselskabet.

I det nye regnskabsår forventes som helhed et lidt højere aktivitetsniveau sammenlignet med 2014/2015 som følge af den forventede overtagelse af Hansson & Knudsen A/S kombineret med effekten fra en vækstpause i anlægsaktiviteterne. Der budgetteres med et omsætningsniveau, som en normal vinter typisk medfører. I fondsbørsmeddelelsen af 12. oktober 2015 informerede vi om overtagelsen af Hansson & Knudsen A/S under forudsætning af konkurrencemyndighedernes godkendelse, som endnu ikke foreligger. Segmentet forventer en EBIT-margin på 4 %. Overtagelsen af Hansson & Knudsen A/S, med forventet virkning fra 1. januar 2016, vil ikke bidrage væsentligt til resultatet i det kommende regnskabsår, idet der forventes afskrivning af immaterielle aktiver samt afholdelse af engangsomkostninger i forbindelse med overtagelsen. Den langsigtede forventning til omsætningsudviklingen vil følge konjunkturerne og markedsmulighederne. Den langsigtede forventning til EBIT-margin justeres til 4,5 % mod tidligere 4 %.

På Jagtvej i København udfører Aarsleff byggegrube og råhus til Niels Bohr Bygningen, som får 52.000 kvadratmeter til undervisning og forskning.



## ÅRET I RØRTEKNIK

Segmentresultatet er 67 mio. før renter eller 4,6 % af omsætningen. Resultatet er som forventet og udgør en markant resultatforbedring sammenlignet med sidste år. Omsætningen faldt med 5 % til 1.512 mio. Omsætningen i Danmark steg med 3 % til 414 mio., og omsætningen i udlandet faldt med 7 % til 1.098 mio.

I Danmark er aktivitetsniveauet inden for ledningsfornyelse hos de kommunale forsyningsselskaber faldet som forventet. Dette skyldes forsyningsselskabernes aktuelle tendens til øget fokus på investeringer i klimatilpasning og mindre fokus på kloakfornyelse. Resultatet er under det forventede som følge af mindre marginaler i et marked med hård konkurrence om ordrerne.

Aktivitetsniveauet inden for bolig- og industrisegmenterne i Danmark er stigende, men også i dette segment er marginalerne pressede som følge af konkurrencen. Resultatet er som forventet ved regnskabsårets begyndelse.

Resultatet for eksportprojekter inden for drikke- og spildevandsforsyning er lavere end forventet ved regnskabsårets begyndelse. Aktivitetsniveauet er lavt som følge af den politiske situation i Ukraine og Rusland.

Det samlede resultat for datterselskaberne er højere end forventet og markant forbedret i forhold til sidste regnskabsår.

Resultatet i det tyske datterselskab lever op til forventningerne. Der er fortsat fokus på at udbygge samarbejdet med de øvrige koncernselskaber.

I det russiske datterselskab har aktivitetsniveauet været højt i regnskabsårets første halvdel med en betydelig indtjening til følge på trods af den politiske situation. De vanskelige markedsvilkår har påvirket aktiviteten væsentligt i andet halvår, og aktivitetsniveauet er lavt ved udgangen af regnskabsåret.

Resultatet i datterselskabet i Sverige er markant bedre end forventet ved regnskabsårets begyndelse. Selskabet er i positiv udvikling og har haft et stigende aktivitetsniveau.

Resultatet i selskabet i Finland udviser efter gennemførte kapacitetstilpasninger en positiv udvikling med resultater i overkanten af det forventede.

Resultatet i selskabet i Polen lever ikke op til forventningerne. Markedet er præget af lavere priser og hård konkurrence.

På Rørtekniks nye marked i Norge har der i regnskabsåret været pæn aktivitet med et resultat over det forventede. På det nye marked i Holland lever resultaterne ikke op til forventningerne. Den offentlige udbudsaktivitet har ligget på et lavt niveau, og konkurrencen i Holland inden for ledningsfornyelse er hård.

I det nye regnskabsår forventes en omsætning på samme niveau som i 2014/2015. Forventningen til EBIT-margin er cirka 4 % påvirket af en forventning om faldende indtjening på det russiske marked. Den langsigtede forventning til omsætningsudviklingen er 5-10 % pr. år. Den langsigtede forventning til EBIT-margin justeres til 5 % mod tidligere 6 % som følge af endnu hårdere konkurrence på det globale marked for opgravningsfri ledningsfornyelse.



## ÅRET I FUNDERING

Segmentresultatet er 108 mio. før renter eller 6,4 % af omsætningen. Resultatet opfylder segmentets langsigtede mål på 6 % og er bedre end forventet. Omsætningen steg med 25 % og udgjorde 1.630 mio. Omsætningen i Danmark steg med 33 % til 669 mio., og omsætningen i udlandet steg med 20 % til 961 mio.

Resultaterne af aktiviteterne i moderselskabet er bedre end forventet ved regnskabsåret begyndelse. Der har blandt andet været god beskæftigelse inden for infrastrukturprojekter i samarbejde med Anlæg & Byggeri. Aktiviteterne inden for industriel pælefundering har været stigende i regnskabsåret.

Ordrebeholdningen er ved udgangen af regnskabsåret noget højere end ved udgangen af sidste regnskabsår, men udførelsen strækker sig over en længere periode.

Det samlede resultat for datterselskaberne er som forventet ved regnskabsårets begyndelse.

I Sverige udføres funderingsaktiviteter og pæleproduktion. Resultatet lever ikke op til forventningerne ved regnskabsårets begyndelse, men selskaberne udviser forbedringer i forhold til sidste regnskabsår og er i en positiv udvikling.

I England udføres funderingsaktiviteter og pæleproduktion. Resultatet lever op til forventningerne og viser dermed resultatforbedringer i forhold til sidste regnskabsår. Et nyt produktprogram til fremstilling og installation af fundamentsbjælker er introduceret med positive resultater.

I Tyskland er den primære aktivitet udførelse af pælefundering med pæle fra fabrikken i Vejle. Resultatet i

regnskabsåret lever op til forventningerne ved regnskabsårets begyndelse. I løbet af regnskabsåret er der etableret faciliteter til pæleproduktion i Sydtyskland, og vi forventer, at de første pæle leveres til det tyske marked i foråret 2016.

I Polen udføres funderingsaktiviteter og pæleproduktion. På fabrikken i Polen produceres blandt andet pæle til jernbaneelektrificering. Resultatet er som forventet, og aktiviteten er stigende.

Specialektionen for geotekniske borearbejder har i regnskabsåret haft et højt aktivitetsniveau.

Fundering har i regnskabsåret igangsat aktiviteter til etablering af en ny overordnet international organisering af segmentets funderingsselskaber og pælefabrikker. Målet er at understøtte en synlig international markedspositionering og i endnu højere grad end tidligere understøtte udvikling, standardisering og produktivitetsudvikling på tværs af landegrænserne.

I det nye regnskabsår forventes et højere aktivitetsniveau og en EBIT-margin på cirka 6 %. Den langsigtede forventning til omsætningsudviklingen er 5-10 % pr. år. Den langsigtede forventning til EBIT-margin justeres til 6,5 % mod tidligere 6 %.

*I Hvidovre etablerer Aarsleff cut and cover-tunneler som en del af Den nye bane København-Ringsted. Støttevæggene er udført dels som spunsvæg og dels som sekantpælevæg.*



## AKTIONÆRINFORMATION

### Aktiekapitalen

Aktiekapitalen på 45,3 mio. er opdelt i 2,7 mio. A-aktier og 42,6 mio. B-aktier.

B-aktiekapitalen er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S. B-aktiekapitalen er fordelt i aktier a nominelt 20 kr. og består pr. 30. september 2015 af 2.130.000 aktier. B-aktierne er omsætningspapirer, der udstedes til ihændeher, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog.

A-aktierne udgør 135.000 stk. og er tillagt 10 gange stemmeret i forhold til B-aktierne. A-aktierne er ikke omsætningspapirer.

### Aktionærer

Alle A-aktier ejes af Per og Lise Aarsleffs Fond.

Per og Lise Aarsleffs Fond besidder gennem Per Aarsleff A/S' A-aktier 42 % af stemmerne. Fondens formål er blandt andet at sikre Per Aarsleff A/S' fortsatte beståen og videreudvikling gennem besiddelsen af Per Aarsleff A/S' A-aktiekapital.

Aktionærer med en ejerandel på over 5 % af aktiekapitalen eller med en rådighed over 5 % af stemmerne er anført på næste side.

Pr. 21. december 2015 var 5.017 aktionærer navnenoteret svarende til cirka 89 % af aktiekapitalen.

Stemmeretten på generalforsamlingen er betinget af, at aktionærerne inden indkaldelsen til generalforsamlingen har fået noteret deres aktier i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret aktieerhvervelsen.

### Egne aktier

Beholdningen af egne aktier udgør ved regnskabsårets slutning 226.500 stk. B-aktier, nominelt 4,5 mio. med en anskaffelsessum på 63,2 mio.

Børsværdien af egne aktier pr. 30. september 2015 udgør 519 mio.

Beholdningen af egne aktier er erhvervet for at øge den finansielle fleksibilitet i forbindelse med fremtidige virksomhedskøb.

Beholdningen af egne aktier udgør 10 %. På generalforsamlingen i januar 2011 blev bestyrelsen bemyndiget til de næste fem år at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi på i alt 20 % af selskabets aktiekapital.

### Børsværdi

Børsværdien af selskabets B-aktier eksklusive egne aktier udgjorde 4.880 mio. pr. 30. september 2015.

### Udbytte

For regnskabsåret 2014/2015 foreslås et udbytte på 30 kr. pr. aktie.

### Kapitalisering og udbyttepolitik

Der henvises til afsnittet Langsigtede finansielle mål på side 10.

| Aktionærer pr. 21. december 2015              | Antal aktier | Kapital % | Stemmer % |
|-----------------------------------------------|--------------|-----------|-----------|
| Per og Lise Aarsleffs Fond, Åbyhøj – A-aktier | 135.000      | 5,96      | 41,49     |
| Per og Lise Aarsleffs Fond, Åbyhøj – B-aktier | 19.279       | 0,85      | 0,59      |
| Egne aktier                                   | 226.500      | 10,00     |           |

#### Fondsbørsmeddelelser

|                    |                                                                                                    |
|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 29. oktober 2014   | Aarsleff får styringsopgave i Etiopien                                                             |
| 14. november 2014  | Aarsleff opjusterer forventningerne til årsresultatet                                              |
| 4. december 2014   | Aarsleff skal opføre rådhus til Novo Nordisk A/S                                                   |
| 19. december 2014  | Årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2013/2014                                                 |
| 30. januar 2015    | Afholdt generalforsamling i Per Aarsleff A/S                                                       |
| 2. februar 2015    | Aarsleff får betinget kontrakt på ny containerterminal i Nuuk                                      |
| 27. februar 2015   | Delårsrapport for perioden 1/10-31/12 2014                                                         |
| 27. april 2015     | Anmeldelse i henhold til § 29 i lov om værdipapirhandel m.v.                                       |
| 15. maj 2015       | Aarsleff overtager islandsk virksomhed                                                             |
| 18. maj 2015       | Aarsleff i slutforhandling med Banedanmark om elektrificering                                      |
| 29. maj 2015       | Delårsrapport for perioden 1/10 2014-31/3 2015                                                     |
| 29. maj 2015       | Aarsleff indgår kontrakt på elektrificeringsprojekt med Banedanmark                                |
| 2. juli 2015       | Anmeldelse i henhold til Selskabslovens § 55 og § 29 i Lov om værdipapirhandel m.v.                |
| 7. juli 2015       | Aarsleff skal udføre krydstogtskaj på Gotland i Sverige                                            |
| 8. juli 2015       | Anmeldelse i henhold til Selskabslovens § 55 og § 29 i Lov om værdipapirhandel m.v.                |
| 15. juli 2015      | Aarsleff tæt på kontrakt om udvidelse af Frederikshavn Havn                                        |
| 21. august 2015    | Ístak Ísland skal bygge ny amerikansk ambassade i Reykjavik                                        |
| 26. august 2015    | Aarsleff indgår kontrakt på udvidelse af Frederikshavn Havn                                        |
| 27. august 2015    | Delårsrapport for perioden 1/10 2014-30/6 2015                                                     |
| 1. september 2015  | Aarsleff skal opføre kontorhus for Mærsk Gruppen på Amerika Plads                                  |
| 3. september 2015  | Aarsleff forventes at indgå endnu en rammeaftale i Østjylland                                      |
| 21. september 2015 | Aarsleff indgår rammeaftale med Aarhus Vand                                                        |
| 23. september 2015 | Anmeldelse i henhold til Selskabslovens § 55 og § 29 i Lov om værdipapirhandel m.v.                |
| 12. oktober 2015   | Aarsleff har indgået betinget aftale om overtagelse af aktierne i Hansson & Knudsen A/S            |
| 12. november 2015  | Aarsleff indgår i indledende samarbejde om udvikling af området omkring postterminalen i København |
| 21. december 2015  | Årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2014/2015                                                 |

#### Finansiell kalender

|                   |                                                                                        |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 29. januar 2016   | Ordinær generalforsamling afholdes på selskabets kontor, Lokesvej 15, Åbyhøj kl. 15:00 |
| 3. februar 2016   | Udbetaling af udbytte for regnskabsåret 2014/2015                                      |
| 25. februar 2016  | Delårsrapport for perioden 1/10 2015-31/12 2015                                        |
| 30. maj 2016      | Delårsrapport for perioden 1/10 2015-31/3 2016                                         |
| 29. august 2016   | Delårsrapport for perioden 1/10 2015-30/6 2016                                         |
| 21. december 2016 | Årsregnskabsmeddelelse for regnskabsåret 2015/2016                                     |

## SELSKABSLEDELSE

Ledelsen følger med enkelte undtagelser Nasdaq Copenhagens A/S' anbefalinger om god selskabsledelse, som findes på [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk).

Undtagelserne er:

- Direktionens vederlag er ikke som anbefalet specificeret på de enkelte medlemmer, jf. afsnittet om bestyrelsens og direktionens vederlag.
- Kommissoriet for det nedsatte nomineringsudvalg er mindre omfattende end anbefalet, idet en del af de anbefalede opgaver efter ledelsens opfattelse mest hensigtsmæssigt varetages direkte af bestyrelsen. Bestyrelsens næstformand er formand for nomineringsudvalget.
- Der er fastlagt konkrete måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen. Der er udarbejdet en politik for at øge andelen af kvinder i de øvrige ledelsesniveauer. Der er ikke opstillet konkrete mål herfor.

Nedenstående redegørelse knytter sig til anbefalingerne, som senest er opdateret i november 2014.

På <http://www.aarsleff.com/selskabsledelse20142015> er i skemaform redegjort for, hvorledes selskabet forholder sig til de enkelte anbefalinger.

### Forholdet til aktionærerne

Aarsleff blev grundlagt i 1947. Selskabet blev introduceret på Nasdaq Copenhagen A/S i 1984. Efterfølgende er kapitalen udvidet yderligere, således at den samlede aktiekapital i dag udgør 45,3 mio. fordelt på 2,7 mio. unoterede A-aktier med ti stemmer pr. aktie og 42,6 mio. noterede B-aktier med en stemme pr. aktie.

Det er ledelsens opfattelse, at fordelingen af stemmeretten har givet og giver selskabet den nødvendige ro og beslutningskompetence til at nå de fastsatte strategiske mål.

Vedrørende kapitalstrukturen henvises til afsnittet Aktionærinformation på side 18.

Bestyrelsen indkalder aktionærerne til generalforsamlingen med tilstrækkeligt varsel og medsender dagsorden,

fuldmagtsforhold med videre til de navnenoterede aktionærer, der har anmodet herom. Anmodning kan ske ved registrering på [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com).

Selskabets vedtægter er tilgængelige på [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com).

### Forholdet til interessenterne

Aarsleff ønsker at være kendetegnet som en højt respekteret, professionel samarbejdspartner. Koncernens mission, vision og værdier udtrykker vores forhold til interessenterne gennem professionalismen i udførelsen af arbejdsopgaverne, gennem respekten for kunderne, vores kolleger i branchen og vores medarbejdere.

I Aarsleffs Code of Conduct er de overordnede principper for virksomhedens måde at arbejde på formuleret. Principperne er godkendt af selskabets bestyrelse og formidlet til medarbejderne. Aarsleffs Code of Conduct er tilgængelig på [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com).

I Aarsleffs Code of Conduct fastlægges reglerne for god opførsel med hensyn til blandt andet medarbejdere, miljø og etik som forudsætningen for ethvert samarbejde, hvor Aarsleff deltager.

Principperne og reglerne er udarbejdet i overensstemmelse med FN's Menneskerettighedserklæring, ILO's Konvention (International Labour Organization) og UNICEF's Konvention om Barnets Rettigheder.

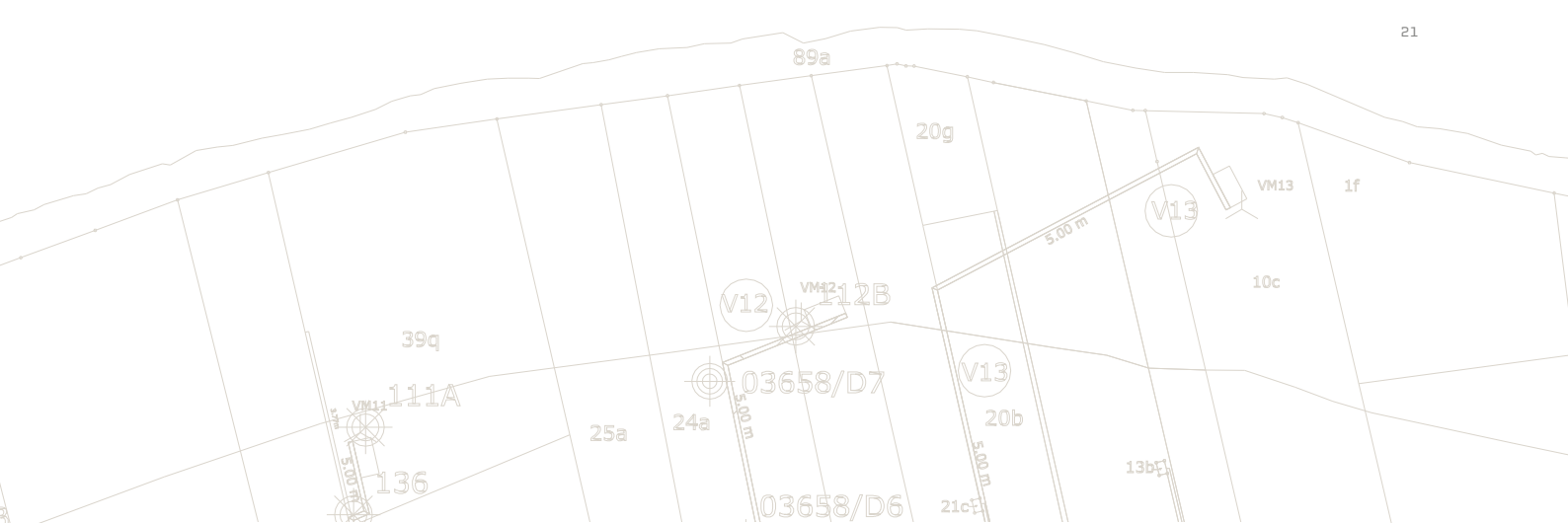
### Åbenhed og gennemsigtighed

Aarsleff har etableret en investor relations-politik med henblik på at informere aktionærer, investorer og andre interessenter. Politikken er tilgængelig for alle interesserede på [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com).

Koncernen offentliggør kvartalsvise meddelelser om regnskabsresultaterne og kommunikerer løbende med investorer og andre interessenter.

I årets løb er der afholdt to investormøder for analytikere og andre særligt interesserede. Den seneste præsentation kan ses på [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com).

På [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com) kan blandt andet findes uddybende oplysninger om koncernens forretningsområder og finansielle forhold på dansk og engelsk.



### Bestyrelsens opgaver og ansvar

Bestyrelsen fastlægger idégrundlaget samt de overordnede mål og strategier for Aarsleff-koncernen, ligesom bestyrelsen udfører den ledelsesmæssige kontrol af selskabet.

I årets løb er afholdt syv bestyrelsesmøder med deltagelse af direktionen. Bestyrelsesformanden og næstformanden varetager ansvaret for, at bestyrelsen til stadighed fungerer tilfredsstillende.

I overensstemmelse med revisorlovens § 31 er der nedsat et revisionsudvalg bestående af tre bestyrelsesmedlemmer. Udvalget fungerer tillige som nomineringsudvalg og vederlagsudvalg. Udvalget har i årets løb afholdt tre møder. Udvalgets kommissorium kan ses på [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com).

Bestyrelsens forretningsorden gennemgås årligt for at sikre, at bestyrelsen til enhver tid varetager sine væsentligste opgaver i relation til den overordnede strategiske ledelse og kontrol af selskabet samt den løbende vurdering af direktionens arbejde. Bestyrelsesformandens og næstformandens opgaver er ligeledes beskrevet i forretningsordenen.

### Bestyrelsens sammensætning

Bestyrelsen består af fire eksterne medlemmer, der er på valg hvert år på generalforsamlingen. Herudover er der to bestyrelsesmedlemmer, der er valgt af medarbejderne for en fireårig periode.

Bestyrelsens arbejde, resultater og sammensætning er evalueret i løbet af året. Evalueringen er forestået af bestyrelsesformanden ved interviews af de enkelte bestyrelsesmedlemmer. Resultatet er drøftet i den samlede bestyrelse.

Det er bestyrelsens opfattelse, at bestyrelsens størrelse er hensigtsmæssig, og at de kompetencer, som det er væsentligt at have repræsenteret i bestyrelsen, er til stede. Det drejer sig blandt andet om erfaring med ledelse af store og internationale virksomheder (Andreas Lundby), herunder børsnoterede selskaber (Jens Bjerg Sørensen og Peter Arndrup Poulsen), juridisk indsigt (Carsten Fode), økonomisk indsigt (Jens Bjerg Sørensen) og branchekendskab (Rikke Gulddal Christensen og Søren Kristensen).

I procedurerne for indstilling af nye kandidater til bestyrelsen søges kompetencesammensætning og mangfoldighed tilgodeset, således at bestyrelsen til stadighed kan udføre sine opgaver på bedst mulig måde. Der er fastlagt konkrete måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen jf. Virksomhedens samfundsansvar på [www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com).

I vedtægterne er fastsat en aldersbegrænsning i relation til bestyrelsesmedlemmernes virke i selskabet, idet der ikke kan ske valg eller genvalg til bestyrelsen, efter at medlemmet er fyldt 70 år.

### Bestyrelsens og direktionens vederlag

Bestyrelsen og direktionen aflønnes med et fast vederlag, der oplyses i årsrapporten.

Der er ikke etableret incitamentsprogrammer for bestyrelsen og direktionen. Koncernen har ikke aktieoptionsprogrammer eller lignende.

Der er ikke aftalt usædvanlige fratrædelsesordninger eller andre aftaler med bestyrelsen og direktionen, som pålægger selskabet usædvanlige forpligtelser.

Politikken for vederlag til bestyrelsen og direktionen er ikke ændret i forhold til sidste regnskabsår, men det foreslås at ændre politikken på den ordinære generalforsamling i januar 2016.

De enkelte bestyrelsesmedlemmers nuværende årlige honorar er anført under afsnittet Direktion og bestyrelse på side 28. Bestyrelsesformand og næstformand honoreres ikke særskilt for medlemskab af revisionsudvalget. Et menigt medlem honoreres med 80.000 kr. for medlemskab af udvalget.

På side 28 er ligeledes anført de enkelte bestyrelsesmedlemmers beholdning af aktier og direktionens samlede beholdning af aktier.

Selskabet har ikke som anbefalet specificeret vederlaget til de enkelte medlemmer af direktionen, idet ledelsen ikke finder dette relevant og hensigtsmæssigt.

### Risikostyring

Årsrapporten indeholder særskilte oplysninger om de væsentligste kommercielle og finansielle risici, som selskabet kan blive påvirket af.

### Whistleblowerordning

Bestyrelsen har besluttet at etablere en whistleblowerordning, som er under etablering.

### Revision

Efter indstilling fra bestyrelsen vælger selskabets generalforsamling for ét år ad gangen et statsautoriseret revisionsfirma til at foretage revisionen af selskabets årsrapport.

Forud for indstillingen vurderer revisionsudvalget revisionsfirmaets kompetence og uafhængighed.

Under hensyn til koncernens størrelse er etablering af intern revision fravalgt. Koncernens interne kontrol- og risikosystemer gennemgås i stedet regelmæssigt af kontrollere ansat i moderselskabets økonomifunktion.

## VURDERING AF FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

### Kommercielle risikoforhold

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

På vores specialområder udfører vi en række rutineprægede opgaver med et stort antal gentagelser. En af effekterne af gentagelserne er muligheden for styring og nedbringelse af fejl og risici. Her arbejdes der systematisk med at identificere og fjerne fejlkilder, og gentagelserne giver mulighed for overvågning, styring og kontrol.

På større enkeltprojekter indgår vi ofte joint venture-aftaler. Derved opnås både en udjævning af den organisatoriske kapacitet og en reduceret effekt af et fejlslagent projekt. Der arbejdes så vidt muligt sammen med allerede kendte partnere. Når det drejer sig om projekter på et fremmed marked, vil vi hyppigt tilknytte en lokal partner for at minimere risikoen for førstegangsfejl.

En særlig form for risikoafdækning består i at integrere projektering og planlægning. Traditionelt set vil entreprenøren først komme ind i en sag, når et rådgivende ingeniørfirma har fuldført projekteringen, og der har været afholdt licitation. Tendensen er imidlertid, at entreprenøren inddrages, allerede når projekteringen sættes i gang. Denne samarbejdsform fører i nogle tilfælde til partneringskontrakter og i andre tilfælde til design and construct-kontrakter. Vi deltager aktivt i denne udvikling.

### Finansielle risikoforhold

Aarsleff-koncernens arbejde i udlandet har været betydeligt de seneste år. Det medfører eksponering for en række finansielle risici på både resultatet og balancen. Risiciene kontrolleres og styres centralt i Aarsleff i overensstemmelse med den valuta- og rentepolitik, der er vedtaget af bestyrelsen. Politikken indebærer en lav risikoprofil, så risiciene kun opstår på grundlag af forretningsmæssige forhold.

### Valutarisici

Det er koncernens politik at nedbringe valutarisici, idet de enkelte projekter og markeder vurderes med henblik på eventuel kurssikring. Der oprettes normalt valutakassekreditter på baggrund af en løbende opgørelse af valutaeksposeringen i de væsentligste valutaer. Herudover anvendes termins- og optionskontrakter.

### Renterisici

Rentebærende gæld og rentebærende aktiver i koncernen udgjorde ved udgangen af september 2015 et nettoindestående på 373 mio. For at minimere både rente og risici er der med koncernens danske banker indgået cash pool- og rentenettingaftaler i danske, svenske og norske kroner samt i euro, amerikanske dollar, russiske rubler, polske zloty og engelske pund.

### Kreditrisici

En væsentlig del af koncernens kunder består af offentlige eller halvoffentlige bygherrer, hvor eksponeringen for finansielle tab er minimal. Koncernens tilgodehavender fra salg til øvrige kunder er udsat for sædvanlig kreditrisiko. Der foretages derfor kreditvurdering af kunderne, inden en opgave påbegyndes. I det omfang det er hensigtsmæssigt og muligt, afdækkes tilgodehavender fra salg gennem bank- og forsikringsgarantier samt remburs.

### Likviditets- og lånerisici

Det er koncernens politik at have en betydelig likviditetsreserve. Koncernens stabile og gode soliditet medfører en høj kreditværdighed, der kommer til udtryk i hensigtsmæssige kreditfaciliteter og lånetilsagn på både kort og langt sigt.





## INTERN KONTROL- OG RISIKOSTYRING VED REGNSKABSAFLÆGGELSEN

Interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen hos Aarsleff er designet med henblik på at aflægge et regnskab i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Målet med etableringen af processerne for interne kontroller og risikostyring er at sikre en acceptabel og rimelig sikkerhed for, at væsentlige fejl og uregelmæssigheder i processerne omkring regnskabsaflæggelsen opdages og korrigeres, således at årsrapporten giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, samt at sikre valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og en forsvarlig udøvelse af regnskabsmæssige skøn.

Aarsleff-koncernens koncept for intern kontrol og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er baseret på det internationalt anerkendte COSO-framework.

### Kontrolmiljø

Bestyrelsen har oprettet et revisionsudvalg hovedsageligt for at assistere bestyrelsen med at overvåge henholdsvis regnskabsaflæggelsen og effektiviteten af Aarsleffs interne kontrol- og risikostyringssystemer.

Revisionsudvalget har et tilsynsførende ansvar og rapporterer til den samlede bestyrelse. Ansvaret for den daglige opretholdelse af et effektivt kontrolmiljø og internt kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen ligger hos direktionen. Ledere på forskellige niveauer er ansvarlige inden for deres respektive områder.

Ansvar og beføjelser er defineret i bestyrelsens instruktioner til direktionen, politikker, procedurer og kodeks. Bestyrelsen godkender virksomhedens primære politik for kommunikation, treasury- og finanspolitik og risikostyring samt virksomhedens kodeks for forretningsførelse.

Direktionen godkender andre politikker og procedurer, og de ansvarlige funktioner udsteder retningslinjer og fører tilsyn med anvendelsen af alle politikker og procedurer. Den organisatoriske struktur og de interne retningslinjer udgør kontrolmiljøet sammen med love og andre regler.

### Risikovurdering

Der udarbejdes årligt en risikoanalyse med henblik på at vurdere risikoen for væsentlige fejl ved regnskabsaflæggelsen, herunder en særskilt vurdering af risikoen for, at årsregnskabet kan være behæftet med væsentlige fejl som følge af besvigelser.

Risikovurderingen, der er fordelt på regnskabsposter og de enkelte processer i regnskabsaflæggelsen, ligger til grund for den fastlagte politik for risikostyring, der skal sikre, at relevante risici styres og reduceres til et acceptabelt niveau.

### Kontrolaktiviteter

Målet med kontrolaktiviteterne er at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder. Aktiviteterne er integreret i virksomhedens regnskabs- og rapporteringsprocedurer og omfatter blandt andet procedurer for atteststation, autorisation, godkendelse, afstemning, analyser af resultater, adskillelse af uforenelige funktioner, kontroller vedrørende it-applikationer og de generelle it-kontroller.

Aarsleffs koncept for intern kontrol fastsætter standarder for kontrolaktiviteter vedrørende regnskabsaflæggelsen. Målet med disse standarder er at give sikkerhed for og opretholde et ensartet niveau for intern kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen i hele koncernen.

### Information og kommunikation

Aarsleff opretholder informations- og kommunikationssy-

stemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig. Beskrivelser af regnskabspraksis, -procedurer og andre rapporteringsinstruktioner opdateres, når det er nødvendigt, og gennemgås mindst én gang om året. Der lægges vægt på, at disse, sammen med andre politikker, der er relevante for intern kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen, altid er tilgængelige for relevante medarbejdere.

Aarsleff-koncernens regnskabspraksis uddybes i en regnskabs- og rapporteringsinstruks, der årligt udsendes til datterselskaber i koncernen.

### Overvågning

Aarsleff anvender et omfattende økonomisystem til overvågning af selskabets resultater, som gør det muligt på et tidligt tidspunkt at opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen, herunder konstaterede svagheder i de interne kontroller, manglende overholdelse af procedurer og politikker med videre.

Overholdelsen af regnskabspraksis overvåges løbende på koncernniveau af regnskabscontrollere samt på andre driftsmæssige niveauer. Dette omfatter en årlig gennemgang og vurdering af, om relevante dattervirksomheders kontrol-design er i overensstemmelse med de standarder, der er fastsat i Aarsleff-koncernens koncept for interne kontroller.

Kontrol-designet og effektiviteten heraf evalueres årligt. Resultatet rapporteres til revisionsudvalget. Tilsvarende modtager revisionsudvalget observerede kontrolsvagheder og anbefalinger fra den generalforsamlingsvalgte revision. Revisionsudvalget overvåger, at direktionen reagerer effektivt på eventuelle svagheder eller mangler, og at tiltag i forhold til risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen implementeres som planlagt.



## VIRKSOMHEDENS SAMFUNDSANSVAR

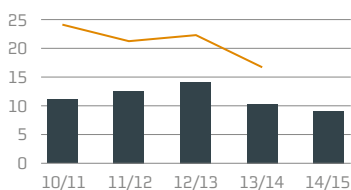
Den lovpligtige redegørelse for virksomhedens samfundsansvar, jf. Årsregnskabslovens § 99 a, er publiceret på <http://www.aarsleff.com/samfundsansvar20142015> og indeholder områderne:

- God forretningskik
- Menneskerettigheder
- Miljø og klima
- Arbejdsforhold
- Forbrugerforhold
- Lokal samfundsudvikling
- Det underrepræsenterede køn - Den lovpligtige redegørelse, jf. Årsregnskabslovens § 99 b.

Redegørelsen er opbygget, så den tilnærmer strukturen i DS 49001.

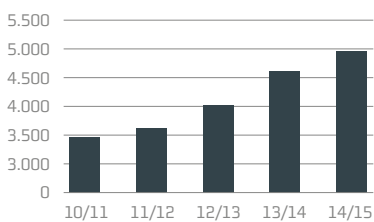
### ULYKKESFREKVENNS PR. MIO. ARBEJDS-TIMER ALLE MEDARBEJDERE

Baseret på rapporteringer pr. 1. november 2015



DA-statistik for bygge og anlæg, opgjort pr. kalenderår

### ANTAL MEDARBEJDERE





## DIREKTION OG BESTYRELSE

### DIREKTION

#### Ebbe Malte Iversen, 64 år

Administrerende direktør

Akademiingeniør AB75, bygningsretningen

Ledelseshverv:

Dansk Byggeris Eksportsektion (bestyrelsesformand)

Dansk Projektekspert Netværk (bestyrelsesformand)

egetæpper a/s (bestyrelsesformand)

#### Lars M. Carlsen, 54 år

Direktør

Teknikumingeniør

Ledelseshverv:

Dansk Byggeris bestyrelse

*Direktionens samlede beholdning af selskabets aktier pr.  
21. december 2015: 9.941 stk. (pr. 19. december 2014: 9.941 stk.)*

### BESTYRELSE

#### Andreas Lundby, 65 år, bestyrelsesformand

#### Medlem af Per Aarsleff A/S' revisionsudvalg

HA, HD-A

*Indtrådt i bestyrelsen i 2009, anses for uafhængig.*

*Nuværende bestyrelseshonorar: 600.000 kr.*

*Beholdning af selskabets aktier pr. 21. december 2015: 875 stk.*

*(pr. 19. december 2014: 875 stk.)*

Ledelseshverv:

4-Tune Invest ApS (direktør)

Arla Foods Ingredients S.A., Argentina, joint venture (næstformand)

Biolac GmbH & Co. KG, Tyskland

#### Jens Bjerg Sørensen, 58 år, næstformand

#### Formand for Per Aarsleff A/S' revisionsudvalg

Akademiøkonom, HD(a), Insead IEP

*Indtrådt i bestyrelsen i 2014, anses for uafhængig.*

*Nuværende bestyrelseshonorar: 400.000 kr.*

*Beholdning af selskabets aktier pr. 21. december 2015: 0 stk.*

*(pr. 19. december 2014: 0 stk.)*

Ledelseshverv:

Aktieselskabet Schouw & Co. (administrerende direktør)

Aida A/S

Alba Ejendomme A/S (bestyrelsesformand)

BioMar Group A/S (bestyrelsesformand)

Dansk Supermarked A/S (næstformand)

Dovista A/S (bestyrelsesformand)

F. Salling Holding A/S

F. Salling Invest A/S

F.M.J. A/S

Fibertex Nonwovens A/S (næstformand)

Fibertex Personal Care A/S (næstformand)

Fonden bag udstilling af skulpturer ved Aarhusbugten

Fonden Aarhus 2017

Hydra-Grene A/S (bestyrelsesformand)

Incuba Invest A/S

Jens Bjerg Sørensen Datterholding 1 ApS (direktør)

Jens Bjerg Sørensen Holding ApS (direktør)

Kramp Groep B.V.

Købmand Herman Sallings Fond (bestyrelsesformand)

Niels Bohrs Vej A/S

Saltebakken 29 ApS (direktør)

Schouw & Co. Finans A/S (direktør)

Xergi A/S (bestyrelsesformand)



**Carsten Fode, 66 år**

Advokat, cand.jur., adjungeret professor ved Aarhus Universitet, LL.M. Harvard Law School

*Indtrådt i bestyrelsen i 1992, anses ikke for uafhængig på grund af tilknytning til selskabets advokatforbindelse samt medlemskab af selskabets bestyrelse i mere end 12 år.*

*Nuværende bestyrelseshonorar: 200.000 kr.*

*Beholdning af selskabets aktier pr. 21. december 2015: 1.000 stk. (pr. 19. december 2014: 1.000 stk.)*

**Ledelseshverv:**

Kromann Reumert (partner)

A/S 48

ARoS Århus Kunstmuseum (bestyrelsesformand)

AVK Holding A/S (bestyrelsesformand)

B4Restore A/S (bestyrelsesformand)

Carl Hansen & Søn Møbelfabrik A/S

Chris-Invest A/S

CICO Invest A/S

Emballagegruppen A/S

Good Food Group A/S

Silentor A/S (bestyrelsesformand)

**Peter Arndrup Poulsen, 53 år**

**Medlem af Per Aarsleff A/S' revisionsudvalg**

Cand.silv.

*Indtrådt i bestyrelsen i 2010, anses for uafhængig.*

*Nuværende bestyrelseshonorar: 280.000 kr., heraf 80.000 kr. for revisionsudvalgsarbejde.*

*Beholdning af selskabets aktier pr. 21. december 2015: 285 stk. (pr. 19. december 2014: 285 stk.)*

**Ledelseshverv:**

Brødrene Kier A/S (administrerende direktør)

Danish Crane Building A/S (bestyrelsesformand)

DJ Supply A/S (næstformand)

Duba-B8 (bestyrelsesmedlem)

Grundfos A/S (advisory board-medlem)

Noble Nordmann A/S (bestyrelsesformand)

Sig Fiskeri I/S (formand, advisory board)

**Rikke Gulddal Christensen, 44 år, medarbejdervalgt**

Civilingeniør i virksomhedssystemer, HD-o

*Indtrådt i bestyrelsen i 2012, anses ikke for uafhængig på grund af ansættelse i selskabet.*

*Nuværende bestyrelseshonorar: 200.000 kr.*

*Beholdning af selskabets aktier pr. 21. december 2015: 46 stk. (pr. 19. december 2014: 46 stk.)*

*Ingen eksterne ledelseshverv.*

**Søren Kristensen, 55 år, medarbejdervalgt**

Maskinfører

*Indtrådt i bestyrelsen i 2008, anses ikke for uafhængig på grund af ansættelse i selskabet.*

*Nuværende bestyrelseshonorar: 200.000 kr.*

*Beholdning af selskabets aktier pr. 21. december 2015: 20 stk. (pr. 19. december 2014: 20 stk.)*

*Ingen eksterne ledelseshverv.*

*Fra venstre:*

*Jens Bjerg Sørensen, Peter Arndrup Poulsen, Ebbe Malte Iversen, Andreas Lundby, Carsten Fode, Lars M. Carlsen, Søren Kristensen og Rikke Gulddal Christensen.*



## ERKLÆRINGER

### LEDELSENS ERKLÆRING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2014-30. september 2015 for Per Aarsleff A/S.

Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes ligeledes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2014-30. september 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 21. december 2015.

#### Direktion

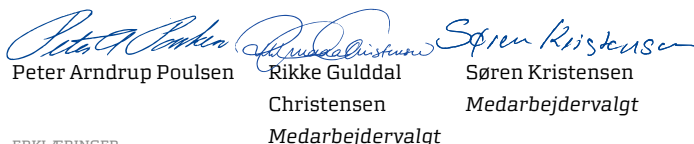


Ebbe Malte Iversen      Lars M. Carlsen  
Administrerende direktør

#### Bestyrelse



Andreas Lundby      Jens Bjerg Sørensen      Carsten Fode  
Formand      Næstformand



Peter Arndrup Poulsen      Rikke Gulddal      Søren Kristensen  
Christensen      Medarbejdervalgt      Medarbejdervalgt

ERKLÆRINGER

### DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

#### Til kapitalejerne i Per Aarsleff A/S

#### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Per Aarsleff A/S for regnskabsåret 1. oktober 2014-30. september 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt totalindkomstopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber samt for at udarbejde et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven 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 koncernregnskab 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 årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering 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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2014-30. september 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. oktober 2014-30. september 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven 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.

Aarhus, den 21. december 2015.

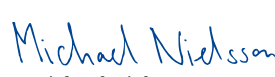
PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Claus Lindholm Jacobsen

Statsautoriseret revisor



Michael Nielsson

Statsautoriseret revisor





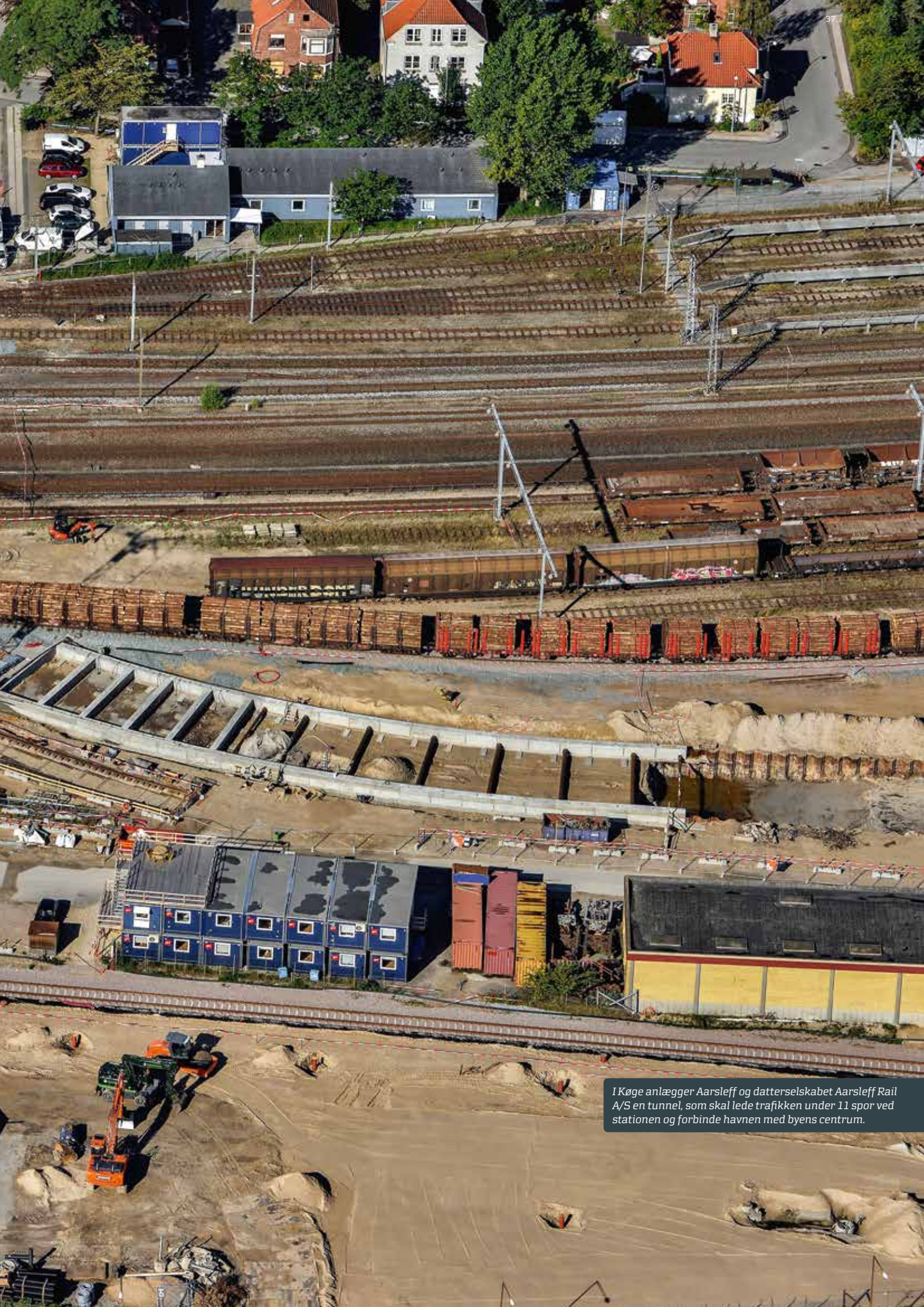
I januar 2015 blev Nørreport Station genindviet efter godt tre års ombygning, hvor både Aarsleff og datterselskaberne Aarsleff Rail A/S, Wicotec Kirkebjerg A/S og Petri & Haugsted AS har deltaget.





*I Skagen har Aarsleff og datterselskabet VG Entreprenør A/S udført en omfattende havneudvidelse med nye ydermoler og ny havnekaj.*





I Køge anlægger Aarsleff og datterselskabet Aarsleff Rail A/S en tunnel, som skal lede trafikken under 11 spor ved stationen og forbinde havnen med byens centrum.





*I 2007 begyndte Aarsleff de første arbejder på Køge Jorddepot. Senest er der blandt andet udført stenmoler i samarbejde med datterselskabet VG Entreprenør A/S.*

## REGNSKABSBERETNING

Koncernregnskabet for Per Aarsleff A/S for 2014/2015 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, jf. Nasdaq Copenhagen A/S' stillede krav for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Med henblik på at øge overskueligheden af årsrapporten er moderselskabets årsregnskab aflagt efter årsregnskabsloven.

### Resultatopgørelse

Koncernens omsætning steg i 2014/2015 med 1.727 mio. eller 20 % fra 8.527 mio. til 10.254 mio.

Omsætningen i Danmark steg med 1.437 mio. eller 25 % fra 5.672 mio. til 7.109 mio. Arbejde udført i udlandet steg med 290 mio. eller 10 % fra 2.855 mio. til 3.145 mio.

Produktionsomkostningerne, der omfatter direkte produktionsomkostninger og andre produktionsomkostninger samt afskrivninger på produktionsanlæg og fortjeneste ved salg af anlægsaktiver, er steget fra 7.493 mio. til 9.036 mio. eller med 1.543 mio. svarende til 21 %. Bruttoresultatet er steget med 184 mio. svarende til en stigning på 18 % i forhold til året før.

Administrations- og salgsomkostninger er steget fra 684 mio. til 748 mio. eller med 64 mio. svarende til en stigning på 9 % og udgør nu 7,3 % af omsætningen mod 8 % sidste regnskabsår.

Resultat af primær drift er et overskud på 487,1 mio. mod 349,1 mio. sidste regnskabsår eller en stigning på 138 mio.

Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures er faldet fra 1,9 mio. sidste regnskabsår til et underskud på 3,2 mio. i indeværende år.

Finansielle indtægter udgør 3,9 mio. i indeværende år mod 3,4 mio. sidste år. Finansielle omkostninger udgør 33,1 mio. mod 24,7 mio. sidste år.

Resultatet er positivt påvirket med 15 mio. som følge af avance ved salg af bygninger i Aarhus.

Resultat før skat er et overskud på 454,8 mio. mod et overskud på 329,7 mio. sidste regnskabsår.

Skat af årets resultat udgør 88,4 mio. svarende til en skatteprocent på 19,4 %. Årets skat består af en aktuel skatteindtægt på 1,1 mio. og en regulering af udskudte skatter samt skatteakti-

ver på 89,5 mio. Koncernens udskudte skatteaktiver er vurderet forsigtigt ud fra forventninger om realisation ved modregning i fremtidig indtjening.

Koncernens årsresultat efter skat er et overskud på 366,4 mio. mod et overskud sidste regnskabsår på 254,6 mio.

### Balance

Koncernens balancesum udgør 5.990 mio. pr. 30/9 2015. Dette svarer til en stigning på 1.027 mio. i forhold til balancesummen ved udgangen af sidste regnskabsår på 4.963 mio.

Likvide beholdninger er steget med 543 mio. Koncernens rentebærende gæld minus rentebærende aktiver udgør et nettotilgodehavende på 373 mio. mod en nettogæld på 210 mio. pr. 30/9 2014.

Egenkapitalen udgør 2.265 mio. pr. 30/9 2015 mod 1.952 mio. ved udgangen af sidste regnskabsår.

| Egenkapital, mio.                                       | 2014/2015    | 2013/2014    |
|---------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Egenkapital primo                                       | 1.952        | 1.724        |
| Udbetalt udbytte                                        | -30          | -20          |
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder        | -18          | -8           |
| Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter | -5           | 7            |
| Årets resultat                                          | 366          | 255          |
| Skat af afledte finansielle instrumenter                | 1            | -2           |
| Udbytte, minoritetsaktionærer                           | -1           | -4           |
| <b>Egenkapital ultimo</b>                               | <b>2.265</b> | <b>1.952</b> |

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør 1.124 mio. mod 611 mio. sidste regnskabsår eller en stigning på 513 mio.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgør -626 mio. mod -255 mio. sidste regnskabsår.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgør -91 mio. mod -30 mio. sidste regnskabsår.

Likviditeten er således øget med 407 mio. i perioden.

## KONCERNREGNSKAB

|                                                                                | Side |
|--------------------------------------------------------------------------------|------|
| <b>Indhold</b>                                                                 |      |
| Resultatopgørelse                                                              | 42   |
| Totalindkomstopgørelse                                                         | 43   |
| Balance                                                                        | 44   |
| Pengestrømsopgørelse                                                           | 46   |
| Egenkapitalopgørelse                                                           | 47   |
| <b>Noter</b>                                                                   |      |
| 1 Anvendt regnskabspraksis                                                     | 48   |
| 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger                                         | 56   |
| 3 Nye regnskabsstandarder og -fortolkninger                                    | 58   |
| 4 Segmentoplysninger                                                           | 59   |
| 5 Omsætning                                                                    | 60   |
| 6 Af- og nedskrivninger                                                        | 60   |
| 7 Personaleomkostninger                                                        | 60   |
| 8 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer                               | 61   |
| 9 Andre driftsindtægter og -omkostninger                                       | 61   |
| 10 Finansielle indtægter og omkostninger                                       | 61   |
| 11 Selskabsskat                                                                | 62   |
| 12 Resultat pr. aktie                                                          | 63   |
| 13 Immaterielle og materielle aktiver                                          | 64   |
| 14 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures                  | 66   |
| 15 Varebeholdninger                                                            | 67   |
| 16 Igangværende arbejder                                                       | 67   |
| 17 Entreprisedebitorer                                                         | 67   |
| 18 Egenkapital                                                                 | 68   |
| 19 Hensatte forpligtelser                                                      | 68   |
| 20 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter | 69   |
| 21 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser                     | 74   |
| 22 Transaktioner med nærtstående parter                                        | 75   |
| 23 Øvrige reguleringer – Pengestrømsopgørelse                                  | 75   |
| 24 Ændring i driftskapital – Pengestrømsopgørelse                              | 75   |
| 25 Likviditet                                                                  | 75   |
| 26 Investering i dattervirksomheder                                            | 76   |
| 27 Hoved- og nøgletal for koncernen i euro                                     | 77   |
| Koncernoversigt                                                                | 78   |

**RESULTATOPGØRELSE**

1/10-30/9

**KONCERN**

| Note    | (tkr.)                                                | 2014/2015         | 2013/2014        |
|---------|-------------------------------------------------------|-------------------|------------------|
| 5       | <b>Omsætning</b>                                      | <b>10.253.877</b> | <b>8.527.042</b> |
| 6, 7    | Produktionsomkostninger                               | -9.035.795        | -7.493.276       |
|         | <b>Bruttoresultat</b>                                 | <b>1.218.082</b>  | <b>1.033.766</b> |
| 6, 7, 8 | Administrations- og salgsomkostninger                 | -747.667          | -684.243         |
| 6, 9    | Andre driftsindtægter og -omkostninger                | 16.719            | -446             |
|         | <b>Resultat af primær drift</b>                       | <b>487.134</b>    | <b>349.077</b>   |
| 14      | Resultat i associerede virksomheder og joint ventures | -3.153            | 1.874            |
|         | <b>Resultat før renter</b>                            | <b>483.981</b>    | <b>350.951</b>   |
| 10      | Finansielle indtægter                                 | 3.865             | 3.393            |
| 10      | Finansielle omkostninger                              | -33.083           | -24.666          |
|         | <b>Resultat før skat</b>                              | <b>454.763</b>    | <b>329.678</b>   |
| 11      | Skat af årets resultat                                | -88.400           | -75.069          |
|         | <b>Årets resultat</b>                                 | <b>366.363</b>    | <b>254.609</b>   |
|         | <b>Årets resultat tilfalder</b>                       |                   |                  |
|         | Aktionærerne i Per Aarsleff A/S                       | 366.526           | 254.108          |
|         | Minoritetsaktionærer                                  | -163              | 501              |
|         | <b>I alt</b>                                          | <b>366.363</b>    | <b>254.609</b>   |
| 12      | <b>Resultat pr. aktie (kr.)</b>                       |                   |                  |
|         | Resultat pr. aktie                                    | 179,8             | 124,6            |
|         | Udvandet resultat pr. aktie                           | 179,8             | 124,6            |

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1/10-30/9

KONCERN

| Note | (tkr.)                                                              | 2014/2015      | 2013/2014      |
|------|---------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
|      | <b>Årets resultat</b>                                               | <b>366.363</b> | <b>254.609</b> |
|      | <b>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</b> |                |                |
|      | Valutakursregulering ved omregning af udenlandske virksomheder      | -18.488        | -7.981         |
|      | Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, netto    | -4.884         | 7.511          |
| 11   | Skat af anden totalindkomst                                         | 1.217          | -1.840         |
|      | Anden totalindkomst                                                 | -22.155        | -2.310         |
|      | <b>Totalindkomst i alt</b>                                          | <b>344.208</b> | <b>252.299</b> |
|      | <b>Totalindkomst tilfalder</b>                                      |                |                |
|      | Aktionærerne i Per Aarsleff A/S                                     | 344.371        | 251.798        |
|      | Minoritetsaktionærer                                                | -163           | 501            |
|      | <b>I alt</b>                                                        | <b>344.208</b> | <b>252.299</b> |

**BALANCE****AKTIVER****KONCERN**

| Note | (tkr.)                                                         | 30/9 2015        | 30/9 2014        |
|------|----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|      | Goodwill                                                       | 147.346          | 147.349          |
|      | Patenter og andre immaterielle aktiver                         | 30.798           | 17.631           |
| 13   | <b>Immaterielle aktiver</b>                                    | <b>178.144</b>   | <b>164.980</b>   |
|      | Grunde og bygninger                                            | 615.983          | 540.971          |
|      | Produktionsanlæg og maskiner                                   | 993.124          | 915.773          |
|      | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar                        | 67.997           | 69.158           |
|      | Materielle aktiver under opførelse                             | 66.302           | 26.981           |
| 13   | <b>Materielle aktiver</b>                                      | <b>1.743.406</b> | <b>1.552.883</b> |
| 14   | Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures     | 12.132           | 17.498           |
| 11   | Udskudt skat                                                   | 5.666            | 3.767            |
|      | <b>Andre langfristede aktiver</b>                              | <b>17.798</b>    | <b>21.265</b>    |
|      | <b>Langfristede aktiver</b>                                    | <b>1.939.348</b> | <b>1.739.128</b> |
| 15   | <b>Varebeholdninger</b>                                        | <b>210.726</b>   | <b>199.256</b>   |
| 17   | Entreprisedebitorer                                            | 2.154.706        | 2.037.102        |
| 16   | Igangværende arbejder                                          | 530.874          | 527.690          |
|      | Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures | 10.523           | 18.798           |
|      | Andre tilgodehavender                                          | 53.232           | 84.979           |
|      | Tilgodehavende selskabsskat                                    | 8.076            | 13.779           |
|      | Periodeafgrænsningsposter                                      | 20.636           | 19.661           |
|      | <b>Tilgodehavender</b>                                         | <b>2.778.047</b> | <b>2.702.009</b> |
|      | <b>Værdipapirer</b>                                            | <b>196.457</b>   | <b>0</b>         |
| 25   | <b>Likvide beholdninger</b>                                    | <b>865.568</b>   | <b>322.821</b>   |
|      | <b>Kortfristede aktiver</b>                                    | <b>4.050.798</b> | <b>3.224.086</b> |
|      | <b>Aktiver i alt</b>                                           | <b>5.990.146</b> | <b>4.963.214</b> |

**BALANCE****EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE****KONCERN**

| Note (tkr.)                                | 30/9 2015        | 30/9 2014        |
|--------------------------------------------|------------------|------------------|
| Aktiekapital                               | 45.300           | 45.300           |
| Reserve for valutakursregulering           | -52.494          | -33.961          |
| Reserve for sikringstransaktioner          | 850              | 4.517            |
| Overført resultat                          | 2.196.912        | 1.894.893        |
| Foreslået udbytte                          | 67.950           | 33.975           |
| Egenkapital, aktionærer i Per Aarsleff A/S | 2.258.518        | 1.944.724        |
| Minoritetsandel af egenkapital             | 6.585            | 7.584            |
| <b>18 Egenkapital</b>                      | <b>2.265.103</b> | <b>1.952.308</b> |
| Prioritetsgæld                             | 174.857          | 187.820          |
| Kreditinstitutter                          | 9.151            | 11.160           |
| <b>19 Hensatte forpligtelser</b>           | <b>82.008</b>    | <b>52.910</b>    |
| <b>11 Udskudt skat</b>                     | <b>402.416</b>   | <b>300.397</b>   |
| Anden gæld                                 | 56.738           | 37.410           |
| <b>Langfristede forpligtelser</b>          | <b>725.170</b>   | <b>589.697</b>   |
| Prioritetsgæld                             | 18.521           | 3.578            |
| Kreditinstitutter                          | 429.890          | 292.808          |
| <b>16 Igangværende arbejder</b>            | <b>626.308</b>   | <b>512.037</b>   |
| <b>19 Hensatte forpligtelser</b>           | <b>36.061</b>    | <b>10.850</b>    |
| Leverandørgæld                             | 1.312.437        | 1.072.508        |
| Skyldig selskabsskat                       | 3.734            | 27.867           |
| Anden gæld                                 | 572.922          | 501.561          |
| <b>Kortfristede forpligtelser</b>          | <b>2.999.873</b> | <b>2.421.209</b> |
| <b>Forpligtelser i alt</b>                 | <b>3.725.043</b> | <b>3.010.906</b> |
| <b>Egenkapital og forpligtelser i alt</b>  | <b>5.990.146</b> | <b>4.963.214</b> |

**Noter uden henvisning:**

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 3 Nye regnskabsstandarder og -fortolkninger
- 4 Segmentoplysninger
- 20 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter
- 21 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser
- 22 Transaktioner med nærtstående parter
- 27 Hoved- og nøgletal for koncernen i euro

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1/10-30/9

KONCERN

| Note | (tkr.)                                                       | 2014/2015        | 2013/2014       |
|------|--------------------------------------------------------------|------------------|-----------------|
|      | <b>Driftens likviditetsvirkning</b>                          |                  |                 |
|      | Resultat før renter                                          | 483.981          | 350.952         |
|      | Af- og nedskrivninger                                        | 298.441          | 277.936         |
| 23   | Øvrige reguleringer                                          | 42.291           | 3.651           |
| 24   | Ændring i driftskapital                                      | 337.536          | 45.593          |
|      | <b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster og skat</b> | <b>1.162.249</b> | <b>678.132</b>  |
|      | Renteindbetalinger                                           | 3.865            | 3.393           |
|      | Renteudbetalinger                                            | -31.488          | -22.642         |
|      | <b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>                        | <b>1.134.626</b> | <b>658.883</b>  |
|      | Betalte selskabsskatter                                      | -10.333          | -47.682         |
|      | <b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>                    | <b>1.124.293</b> | <b>611.201</b>  |
|      | <b>Investerings likviditetsvirkning</b>                      |                  |                 |
| 26   | Investering i dattervirksomheder                             | -54.856          | 0               |
|      | Investering i associerede virksomheder og joint ventures     | 2.500            | 0               |
|      | Investering i materielle aktiver                             | -417.732         | -299.287        |
|      | Investering i immaterielle aktiver                           | 0                | -2.175          |
|      | Salg af materielle aktiver                                   | 40.680           | 43.800          |
|      | Udbytte fra associerede virksomheder og joint ventures       | 0                | 2.768           |
|      | Investering i værdipapirer                                   | -196.457         | 0               |
|      | <b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter</b>              | <b>-625.865</b>  | <b>-254.894</b> |
|      | <b>Finansierings likviditetsvirkning</b>                     |                  |                 |
|      | Afdrag på langfristede forpligtelser                         | -60.591          | -9.515          |
|      | Betalt udbytte                                               | -30.577          | -20.385         |
|      | <b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter</b>             | <b>-91.168</b>   | <b>-29.900</b>  |
|      | <b>Årets ændring i likviditeten</b>                          | <b>407.260</b>   | <b>326.407</b>  |
|      | Likviditet primo                                             | 30.013           | -294.370        |
|      | Kursregulering af primo likviditet                           | -1.595           | -2.024          |
|      | Årets ændring i likviditeten                                 | 407.260          | 326.407         |
| 25   | <b>Likviditet ultimo</b>                                     | <b>435.678</b>   | <b>30.013</b>   |

# EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN

| (tkr.)                                                                                                      | Aktie-<br>kapital | Reserve<br>for valuta-<br>kurs-<br>regulering | Reserve for<br>sikrings-<br>trans-<br>aktioner | Overført<br>resultat | Foreslået<br>udbytte | Aktionærer<br>i Per<br>Aarsleff A/S<br>i alt | Minoritets-<br>aktionærer | I alt            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------------------------------|---------------------------|------------------|
| <b>Egenkapital 1/10 2013</b>                                                                                | <b>45.300</b>     | <b>-26.021</b>                                | <b>-1.154</b>                                  | <b>1.672.536</b>     | <b>22.650</b>        | <b>1.713.311</b>                             | <b>11.019</b>             | <b>1.724.330</b> |
| <b>Totalindkomst</b>                                                                                        |                   |                                               |                                                |                      |                      |                                              |                           |                  |
| Årets resultat                                                                                              |                   |                                               |                                                | 220.133              | 33.975               | 254.108                                      | 501                       | 254.609          |
| <b>Anden totalindkomst</b>                                                                                  |                   |                                               |                                                |                      |                      |                                              |                           |                  |
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder                                                            |                   | -7.940                                        |                                                | -41                  |                      | -7.981                                       |                           | -7.981           |
| Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen |                   |                                               | 1.243                                          |                      |                      | 1.243                                        |                           | 1.243            |
| Skat af afledte finansielle instrumenter                                                                    |                   |                                               | -311                                           |                      |                      | -311                                         |                           | -311             |
| Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter                                                   |                   |                                               | 6.268                                          |                      |                      | 6.268                                        |                           | 6.268            |
| Skat af afledte finansielle instrumenter                                                                    |                   |                                               | -1.529                                         |                      |                      | -1.529                                       |                           | -1.529           |
| Anden totalindkomst i alt                                                                                   | 0                 | -7.940                                        | 5.671                                          | -41                  | 0                    | -2.310                                       | 0                         | -2.310           |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                                                                  | <b>0</b>          | <b>-7.940</b>                                 | <b>5.671</b>                                   | <b>220.092</b>       | <b>33.975</b>        | <b>251.798</b>                               | <b>501</b>                | <b>252.299</b>   |
| <b>Transaktioner med ejere</b>                                                                              |                   |                                               |                                                |                      |                      |                                              |                           |                  |
| Udbytte, minoritetsaktionærer                                                                               |                   |                                               |                                                |                      |                      |                                              | -3.936                    | -3.936           |
| Udbetalt udbytte                                                                                            |                   |                                               |                                                |                      | -22.650              | -22.650                                      |                           | -22.650          |
| Udbytte, egne aktier                                                                                        |                   |                                               |                                                | 2.265                |                      | 2.265                                        |                           | 2.265            |
| <b>Transaktioner med ejere i alt</b>                                                                        | <b>0</b>          | <b>0</b>                                      | <b>0</b>                                       | <b>2.265</b>         | <b>-22.650</b>       | <b>-20.385</b>                               | <b>-3.936</b>             | <b>-24.321</b>   |
| <b>Egenkapital 30/9 2014</b>                                                                                | <b>45.300</b>     | <b>-33.961</b>                                | <b>4.517</b>                                   | <b>1.894.893</b>     | <b>33.975</b>        | <b>1.944.724</b>                             | <b>7.584</b>              | <b>1.952.308</b> |
| <b>Totalindkomst</b>                                                                                        |                   |                                               |                                                |                      |                      |                                              |                           |                  |
| Årets resultat                                                                                              |                   |                                               |                                                | 298.576              | 67.950               | 366.526                                      | -163                      | 366.363          |
| <b>Anden totalindkomst</b>                                                                                  |                   |                                               |                                                |                      |                      |                                              |                           |                  |
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder                                                            |                   | -18.533                                       |                                                | 45                   |                      | -18.488                                      | 13                        | -18.475          |
| Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen |                   |                                               | -5.423                                         |                      |                      | -5.423                                       |                           | -5.423           |
| Skat af afledte finansielle instrumenter                                                                    |                   |                                               | 1.329                                          |                      |                      | 1.329                                        |                           | 1.329            |
| Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter                                                   |                   |                                               | 539                                            |                      |                      | 539                                          |                           | 539              |
| Skat af afledte finansielle instrumenter                                                                    |                   |                                               | -112                                           |                      |                      | -112                                         |                           | -112             |
| Anden totalindkomst i alt                                                                                   | 0                 | -18.533                                       | -3.667                                         | 45                   | 0                    | -22.155                                      | 13                        | -22.142          |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                                                                  | <b>0</b>          | <b>-18.533</b>                                | <b>-3.667</b>                                  | <b>298.621</b>       | <b>67.950</b>        | <b>344.371</b>                               | <b>-150</b>               | <b>344.221</b>   |
| <b>Transaktioner med ejere</b>                                                                              |                   |                                               |                                                |                      |                      |                                              |                           |                  |
| Udbytte, minoritetsaktionærer                                                                               |                   |                                               |                                                |                      |                      |                                              | -849                      | -849             |
| Udbetalt udbytte                                                                                            |                   |                                               |                                                |                      | -33.975              | -33.975                                      |                           | -33.975          |
| Udbytte, egne aktier                                                                                        |                   |                                               |                                                | 3.398                |                      | 3.398                                        |                           | 3.398            |
| <b>Transaktioner med ejere i alt</b>                                                                        | <b>0</b>          | <b>0</b>                                      | <b>0</b>                                       | <b>3.398</b>         | <b>-33.975</b>       | <b>-30.577</b>                               | <b>-849</b>               | <b>-31.426</b>   |
| <b>Egenkapital 30/9 2015</b>                                                                                | <b>45.300</b>     | <b>-52.494</b>                                | <b>850</b>                                     | <b>2.196.912</b>     | <b>67.950</b>        | <b>2.258.518</b>                             | <b>6.585</b>              | <b>2.265.103</b> |

## Note

## 1 Anvendt regnskabspraksis

**Regnskabsgrundlag**

Årsrapporten for koncernen Per Aarsleff A/S for 2014/2015 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, jf. Nasdaq Copenhagen A/S' stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (kr.), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Årsrapporten er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra visse finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

**Ændringer til anvendt regnskabspraksis**

Aarsleff har med virkning fra 1. oktober 2014 implementeret de nye regnskabsstandarder IFRS 10, Koncernregnskaber og IFRS 11, Joint Arrangements, der begge påvirker koncernens anvendte regnskabspraksis. Der henvises i øvrigt til omtalen i note 3 vedrørende nye regnskabsstandarder og -fortolkninger.

IFRS 10 ændrer principperne for, hvornår der foreligger kontrol over en anden virksomhed. Fremadrettet konsoliderer Aarsleff en anden virksomhed i koncernregnskabet, såfremt Aarsleff er eksponeret for eller har ret til variable afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden. I overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i IFRS 10 har Aarsleff derfor pr. 1. oktober 2014 revurderet sine investeringer i forhold til den nye kontrolmodel. Revurderingen har ikke givet anledning til at ændre omfanget af konsolideringen.

Aarsleff deltager løbende i en række arbejdsfællesskaber ved gennemførelse af kontrakter. IFRS 11 ændrer blandt andet principperne for, hvordan sådanne arbejdsfællesskaber skal klassificeres og dermed indregnes i koncernregnskabet.

Efter IFRS 11 skal arbejdsfællesskaber klassificeres som enten joint operations eller joint ventures. Ved joint operations forstås aktiviteter, hvor deltagerne har direkte rettigheder over aktiver og hæfter direkte for forpligtelser, mens der ved joint ventures forstås aktiviteter, hvor deltagerne alene har rettigheder over nettoaktiverne.

Hovedparten af de indgåede arbejdsfællesskaber etableres, når Aarsleff indgår en enkeltstående entreprisekontrakt i fællesskab med en anden entreprenørvirksomhed. De kontraktuelle forhold omkring gennemførelsen af sådanne enkeltstående kontrakter medfører sædvanligvis, at parterne er direkte berettigede og forpligtede over for bygherren, hvilket medfører, at parterne har direkte rettighed over arbejdsfællesskabets aktiver og hæfter direkte for arbejdsfællesskabets forpligtelser. Sådanne arbejdsfællesskaber klassificeres derfor som joint operations. For disse arbejdsfællesskaber indregnes indtægter og omkostninger samt aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med aftalegrundlaget for det fælles arrangement. Dette svarer til den tidligere regnskabsmæssige behandling.

I enkelte tilfælde indgår Aarsleff i arbejdsfællesskaber, der etableres med henblik på et mere vedvarende strategisk samarbejde, der har karakter af en fælles virksomhed, hvor parterne har rettigheder over nettoaktiverne. De kontraktuelle forhold medfører derfor, at sådanne arbejdsfællesskaber klassificeres som joint ventures og indregnes efter den indre værdis metode. Disse arbejdsfællesskaber er tidligere blevet pro-rata konsolideret.

Den ændrede regnskabspraksis har ingen væsentlig effekt på omsætning, bruttoresultat samt kort- og langfristede aktiver og forpligtelser. Ændringen har ikke medført ændring af resultat, udvandet resultat pr. aktie og egenkapital. Sammenligningstal for 2013/2014 er tilpasset.

## KONCERN

## Note

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Ændringerne har påvirket følgende regnskabsposter i koncernregnskabet for 2013/2014:

|                                                                | Årsrapport 2013/2014 | Regulering | Ændrede sammenligningstal for 2013/2014 |
|----------------------------------------------------------------|----------------------|------------|-----------------------------------------|
| <b>Totalindkomstopgørelse</b>                                  |                      |            |                                         |
| Omsætning                                                      | 8.522.363            | 4.679      | 8.527.042                               |
| Produktionsomkostninger                                        | -7.487.192           | -6.084     | -7.493.276                              |
| Bruttoresultat                                                 | 1.035.171            | -1.405     | 1.033.766                               |
| Resultat af primær drift                                       | 350.482              | -1.405     | 349.077                                 |
| Resultat i associerede virksomheder og joint ventures          | 469                  | 1.405      | 1.874                                   |
| <b>Balance</b>                                                 |                      |            |                                         |
| Produktionsanlæg og maskiner                                   | 916.614              | -841       | 915.773                                 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures     | 14.642               | 2.856      | 17.498                                  |
| Entreprisedebitorer                                            | 2.047.789            | -10.687    | 2.037.102                               |
| Igangværende arbejder                                          | 537.437              | -9.747     | 527.690                                 |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures | 8.030                | 10.768     | 18.798                                  |
| Likvide beholdninger                                           | 322.903              | -82        | 322.821                                 |
| Aktiver i alt                                                  | 4.970.947            | -7.733     | 4.963.214                               |
| Leverandørgæld                                                 | 1.077.048            | -4.540     | 1.072.508                               |
| Anden gæld                                                     | 504.754              | -3.193     | 501.561                                 |
| Forpligtelser i alt                                            | 3.018.639            | -7.733     | 3.010.906                               |
| <b>Pengestrømsopgørelse</b>                                    |                      |            |                                         |
| Pengestrømme fra driftsaktiviteter                             | 612.123              | -922       | 611.201                                 |
| Pengestrømme fra investeringsaktiviteter                       | -255.734             | 840        | -254.894                                |
| Likviditet ultimo                                              | 30.095               | -82        | 30.013                                  |

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

## Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

## Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Per Aarsleff A/S og de dattervirksomheder, hvori Per Aarsleff A/S har bestemmende indflydelse. Koncernen anses for at have bestemmende indflydelse, hvis koncernen er eksponeret for eller har ret til variable afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin beslutningsret.

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

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse på driftsmæssige og finansielle beslutninger, klassificeres som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse foreligger, når koncernen direkte eller indirekte ejer eller råder over mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, urealiserede koncerninterne avancer/tab, mellemværender og udligning af interne aktiebesiddelser. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som fortjenester, i det omfang de ikke er udtryk for værdiforringelse.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

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

## Note

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

**Joint arrangements**

Koncernen deltager i en række joint arrangements, herunder konsortier og arbejdsfællesskaber, hvori koncernen gennem samarbejdsaftaler med en eller flere parter har fælles bestemmende indflydelse. Fælles bestemmende indflydelse indebærer, at beslutninger om de relevante aktiviteter kræver enstemmighed blandt de parter, der har den fælles bestemmende indflydelse.

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

For joint operations indregnes indtægter og omkostninger samt aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med aftalegrundlaget for det fælles arrangement. Joint ventures indregnes efter den indre værdis metode.

**Virksomhedssammenslutninger**

Ved køb af dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller er kontraktligt eller juridisk baserede. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag. Hvis dele af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenslutninger, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Positive forskelsbeløb mellem kostpris og dagsværdi (goodwill) ved køb af dattervirksomheder indregnes under immaterielle aktiver og testes årligt for værdiforringelse. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Positive forskelsbeløb (goodwill) ved køb af associerede virksomheder indregnes i balancen under kapitalandele i associerede virksomheder. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indtægtsføres i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Købte virksomheder indregnes fra overtagelsestidspunktet, mens afhændede virksomheder indregnes frem til tidspunktet for afhændelse. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Per Aarsleff A/S faktisk opnår kontrol over den overtagede virksomhed.

Såfremt dagsværdien af overtagne aktiver og forpligtelser efterfølgende viser sig at afvige fra de foreløbigt opgjorte værdier på erhvervelsestidspunktet, reguleres goodwill herfor indtil tolv måneder efter overtagelsen.

Ved hver overtagelse indregnes goodwill og en ikke-kontrollerende interesse (minoritet) efter én af følgende metoder:

- 1) Goodwill relateret til den overtagne virksomhed udgøres af et eventuelt positivt forskelsbeløb mellem den samlede dagsværdi af den overtagne virksomhed og dagsværdien af de samlede regnskabsmæssige nettoaktiver. Den ikke-kontrollerende interesse indregnes til andelen af den overtagne virksomheds samlede dagsværdi (fuld goodwill).
- 2) Goodwill relateret til den overtagne virksomhed udgøres af et eventuelt positivt forskelsbeløb mellem anskaffelsessummen og dagsværdien af koncernens andel af den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige nettoaktiver på overtagelsestidspunktet. Den ikke-kontrollerende interesse indregnes til den forholdsmæssige andel af de overtagne nettoaktiver (forholdsmæssig goodwill).

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusive goodwill på salgstidspunktet og omkostninger til salg eller afvikling.

**Omregning af fremmed valuta**

For hver af de rapporterende virksomheder fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta, som omregnes til den funktionelle valuta ved anvendelse af transaktionsdagens kurs.

Tilgodehavender og gældsforpligtelser i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter den officielle valutakurs på balancedagen. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Udenlandske konsoliderede virksomheders balance samt goodwill omregnes til balancedagens valutakurs, mens resultatopgørelserne omregnes til transaktionsdagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår ved omregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens valutakurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

## Note

**1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)****Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdier opgøres på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændring i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i anden totalindkomst. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra anden totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

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

**Leasing**

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten, behandles som finansielle leasingkontrakter. Andre leasingkontrakter behandles som operationelle leasingkontrakter. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.

**Offentlige tilskud**

Offentlige tilskud omfatter tilskud til projekter og investeringer med videre. Tilskud til projekter indtægtsføres systematisk i resultatopgørelsen, så de modsvarer de omkostninger, de kompenserer. Tilskud til investeringer modregnes i kostprisen på de aktiver, der ydes tilskud til.

**Segmentoplysninger**

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger koncernens interne ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment samt poster, der kan fordeles på de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag.

Segmentaktiver omfatter dels langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder, dels kortfristede aktiver i segmenterne, som er direkte forbundet med driften i segmentet, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter.

Segmentforpligtelser tilknyttet segmenterne omfatter de forpligtelser, der er afledt af driften i segmentet, herunder gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, hensatte forpligtelser og anden gæld.

Transaktioner mellem segmenterne prisfastsættes til vurderede markedsværdier.

Omsætningens fordeling på geografiske områder er opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering. Oplysninger om segmentaktivernes fordeling på geografiske segmenter er opgjort med udgangspunkt i aktivernes fysiske placering og omfatter dattervirksomheder og joint operations i udlandet.

**RESULTATOPGØRELSEN****Omsætning**

Omsætningen omfatter afsluttede og igangværende entreprisearbejder samt salg af handelsvarer og færdigvarer.

Omsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering har fundet sted inden årets udgang. Omsætningen måles eksklusive merværdiafgift og prisnedsdrag, der er direkte forbundet med salget.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i omsætningen i takt med produktionens udførelse, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsprincippet).

## NOTER

## KONCERN

### Note

#### 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

##### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger afholdt for at opnå årets omsætning, herunder omkostninger til materialer, forbrugsvarer, lønninger og gager, leje og leasing, af- og nedskrivninger, underentreprenøromkostninger, omkostninger til projektering og tilbudsafgivelse samt hensættelse af beløb til imødegåelse af forventet tab på igangværende arbejder og garantiforpligtelser på afsluttede entrepriser.

##### Administrations- og salgsomkostninger

Administrations- og salgsomkostninger omfatter omkostninger til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorhold, forsikringer, salg og markedsføring samt afskrivninger.

##### Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter.

##### Resultat i associerede virksomheder og joint ventures

Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures indgår i koncernens resultatopgørelse efter regulering for urealiserede interne avancer/tab og med fradrag af eventuel nedskrivning af goodwill.

##### Finansielle poster

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

##### Skat af årets resultat

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

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Per Aarsleff A/S er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

## BALANCEN

##### Immaterielle aktiver

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

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

Patenter og andre immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives lineært over aftaleperioden eller brugstiden, hvis denne er kortere, p.t. svarende til 2-7 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 egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes brugstid, der udgør:

|                                         |         |
|-----------------------------------------|---------|
| Produktionsejendomme                    | 20 år   |
| Administrationsejendomme                | 50 år   |
| Produktionsanlæg og maskiner            | 8-10 år |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | 5-10 år |
| Der afskrives ikke på grunde.           |         |

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

## Note

**1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions- eller administrationsomkostninger eller andre driftsindtægter/-omkostninger og opgøres som forskellen mellem salgsværdien med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

**Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures**

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures måles efter den indre værdis metode.

I balancen måles kapitalandelene til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Associerede virksomheder og joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds eller joint ventures underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Eventuelle tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes uerholdeligt.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen af virksomhedssammenslutninger.

**Værdiforringelse af langfristede aktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver vurderes minimum én gang årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, vurderes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien af goodwill og immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid vurderes dog altid årligt.

Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, opgøres genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs salgsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi, som er den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet.

Et tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv overstiger aktivets genindvindingsværdi.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

**Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-princippet eller nettorealisationseværdi for de enkelte varegrupper, hvis denne værdi er lavere.

Kostpris for råvarer, hjælpematerialer samt handels- og omkostningsvarer omfatter fakturapris med tillæg af de direkte medgåede omkostninger ved anskaffelsen.

Kostpris for færdigvarer omfatter anskaffelsesprisen for materialer og direkte løn med tillæg af indirekte fremstillingsomkostninger. Finansieringsomkostninger i fremstillingsperioden indregnes ikke.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket nedskrivning til imødegåelse af tab.

**Igangværende arbejder for fremmed regning**

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af de udførte arbejder fratrukket acontofaktureringer og nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Salgsværdien opgøres på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Færdiggørelsesgraden fastlægges på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde, normalt beregnet som forholdet mellem afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger på det enkelte igangværende arbejde.

## Note

**1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger overstiger de totale indtægter på et igangværende arbejde, hensættes der til imødegåelse af det samlede forventede tab på entreprisen. Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer og forventede tab, indregnes under tilgodehavender. Entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer og forventede tab overstiger salgsværdien, indregnes under forpligtelser. Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser.

Omkostninger i forbindelse med salgs- og tilbudsarbejde til opnåelse af kontrakter omkostningsføres i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor de afholdes. Specifikke omkostninger, som direkte vedrører en kontrakt, henregnes dog til entreprisen, når de kan identificeres og måles pålideligt – og når det på tidspunktet for afholdelse af omkostningerne er sandsynligt, at entreprisekontrakten vil blive indgået.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under kortfristede aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

**Værdipapirer**

Børsnoterede obligationer, der løbende overvåges, måles og rapporteres til dagsværdi i henhold til koncernens investeringspolitik, indregnes på handelsdatoen til dagsværdi under kortfristede aktiver og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatet under finansielle poster.

**Egenkapital****Foreslået udbytte**

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

**Egne kapitalandele**

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes under egenkapitalen.

**Reserve for valutakursregulering**

Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentrationsvaluta (danske kroner).

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

**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.

**Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, når det er sandsynligt, at indfrielsen vil medføre et forbrug af økonomiske ressourcer, og når beløbet vedrørende forpligtelsen kan opgøres pålideligt.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen.

Garantiforpligtelser indregnes i takt med kontrakternes udførelse og måles ud fra et erfaringsmæssigt grundlag.

**Selskabsskat og udskudt skat**

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsrettet goodwill samt andre poster, hvis disse – bortset fra ved virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

## Note

**1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatingsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudt skat hensættes til dækning af den genbeskatning af underskud i udenlandske virksomheder, der vurderes at blive aktuel.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

**Finansielle forpligtelser**

Prioritetsgæld og gæld til kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Andre finansielle forpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt offentlige ydelser og anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

**PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

Koncernens pengestrømsopgørelse opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat før renter.

Pengestrømsopgørelsen viser årets pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, samt hvorledes disse pengestrømme har påvirket koncernens likvider.

**Pengestrømme fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat før skat korrigeret for ikke-likvide driftsposter, ændringer i arbejdskapital, betalinger vedrørende finansielle poster samt betalte selskabsskatter.

**Pengestrømme fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af virksomheder, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver, udbetalt udbytte fra associerede virksomheder samt køb og salg af værdipapirer, der ikke indregnes som likvider. Anskaffelsessummer måles inklusive købsomkostninger og salgssummer med fradrag af handelsomkostninger. Pengestrømme vedrørende købte virksomheder indregnes fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

**Pengestrømme fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital, omkostninger forbundet hermed, låntagning og afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

**Likvider**

Likvider omfatter likvide beholdninger fratrukket gæld til kreditinstitutter samt tillagt værdipapirer med en restløbetid ved anskaffelsen på under tre måneder, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

## NOTER

## KONCERN

## Note

## 1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

**NØGLETAL**

Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet som anført nedenfor.

**Nøgletalsdefinitioner**

|                                         |   |                                                                                                                                                                |
|-----------------------------------------|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Bruttomargin                            | = | $\frac{\text{Bruttoresultat}}{\text{Omsætning}}$                                                                                                               |
| Overskudsgrad (EBIT-margin)             | = | $\frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Omsætning}}$                                                                                                     |
| Resultatgrad (før skat-margin)          | = | $\frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Omsætning}}$                                                                                                            |
| Investeret kapital (IC)                 | = | Summen af egenkapital, herunder minoritetsinteresser samt rentebærende nettogæld med fradrag af kapitalinteresser i associerede virksomheder og joint ventures |
| Afkast af investeret kapital (ROIC)     | = | $\frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$                                                                              |
| Afkast af investeret kapital efter skat | = | $\frac{\text{Resultat af primær drift efter skat}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$                                                                   |
| Egenkapitalforrentning (ROE)            | = | $\frac{\text{Årets resultat eksklusive minoritetsaktionærer}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital eksklusive minoritetsandel}}$                                    |
| Egenkapitalandel                        | = | $\frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Egenkapital og forpligtelser i alt, ultimo}}$                                                                         |
| Resultat pr. aktie (EPS)                | = | $\frac{\text{Årets resultat eksklusive minoritetsaktionærer}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$                                                             |
| Kurs/indre værdi                        | = | $\frac{\text{Børskurs pr. aktie, ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie, ultimo}}$                                                                               |

## 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

**Skønsmæssig usikkerhed**

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser forudsætter skøn over fremtidige begivenheder. De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige, idet der kan opstå uventede begivenheder eller omstændigheder, som ændrer grundlaget for anvendte forudsætninger.

Aarsleff er underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra de foretagne skøn. Særlige risici for Aarsleff-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen under afsnittet Vurdering af forretningsmæssige risici på side 22. De væsentligste regnskabsmæssige skøn i årsrapporten for 2014/2015 er beskrevet nedenfor.

**Entreprisekontrakter**

En væsentlig forudsætning for anvendelsen af produktionsprincippet er, at de enkelte entreprisers indtægter og omkostninger kan estimeres pålideligt. Forventede indtægter og omkostninger på en entreprisekontrakt kan dog ændre sig, efterhånden som entreprisen udføres, og usikkerheder afklares. Tilsvarende kan der under entreprisens udførelse ske ændringer til kontrakten, ligesom forudsætnin-ger for kontraktens udførelse kan vise sig ikke at være opfyldt.

## Note

**2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)**

Aarsleffs interne forretningsprocesser, økonomistyring og beregningsværktøjer understøtter sammen med projektledelsens viden og erfaringer, at igangværende arbejder kan måles pålideligt i overensstemmelse med produktionsprincippet.

**Nedskrivningstest**

I forbindelse med test af nedskrivningsbehov for goodwill og andre langfristede aktiver, der testes for nedskrivningsbehov, anvendes ved beregningerne en række forudsætninger.

Skøn over fremtidige forventede nettopengestrømme baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende 3-5 år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, fremtidige geninvesteringer og vækst samt den anvendte gennemsnitlige kapitalomkostning. Den aktuelle økonomiske situation øger usikkerheden omkring de anvendte forudsætninger.

Nedskrivningstest af goodwill er nærmere beskrevet i note 13.

**Udskudte skatteaktiver**

Aarsleff indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt det vurderes, at der foreligger overbevisende dokumentation for, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid.

Vurderingen baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende tre år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag, der er udarbejdet under skyldig hensyntagen til faktiske realiserede resultater.

**Garantiforpligtelser**

Vurderingen af garantiforpligtelser for afsluttede entreprenearbejder er baseret på historiske erfaringer med tilsvarende arbejder. Aarsleff anvender løbende nye metoder og teknologier i forbindelse med udførelsen af entreprisekontrakter. I sådanne tilfælde inddrages konkrete vurderinger af, i hvilket omfang der kan forventes garantiforpligtelser.

**Eventualforpligtelser og retssager**

Som led i entreprenørforretningen sker det, at Aarsleff bliver part i tvister og retssager. I sådanne tilfælde vurderes det, i hvilket omfang sagerne kan medføre forpligtelser for Aarsleff og sandsynligheden herfor. Vurderingerne er baseret på tilgængelig information og juridiske vurderinger fra rådgivere. Det kan være vanskeligt at skønne over det endelige udfald, som i sagens natur kan afvige fra Aarsleffs vurderinger.

**Vurderinger som led i anvendelsen af regnskabspraksis**

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretages vurderinger ud over regnskabsmæssige skøn, som kan have væsentlig betydning for de i årsregnskabet indregnede beløb. Dette gælder for leasingaftaler og joint arrangements.

**Joint arrangements**

Aarsleff deltager i en række joint arrangements, herunder konsortier og arbejdsfællesskaber, hvor den regnskabsmæssige behandling er afhængig af klassifikationen af det enkelte joint arrangement og dermed vurderingen af de konkrete kontraktuelle forhold og omstændigheder i øvrigt.

Hovedparten af disse joint arrangements etableres, når Aarsleff indgår entreprisekontrakt i fællesskab med en anden entreprenørvirksomhed. Etableringen af det pågældende joint arrangement sker parallelt med indgåelse af entrepriseaftalen med bygherren og påvirker således ikke de rettigheder og forpligtelser, som aftales med bygherren. De kontraktuelle forhold omkring gennemførelsen af sådanne enkeltstående kontrakter medfører derfor sædvanligvis, at parterne er direkte berettigede og forpligtede over for bygherren, hvilket medfører, at parterne har direkte rettighed over det pågældende joint arrangements aktiver og hæfter direkte for det pågældende joint arrangements forpligtelser. Sådanne joint arrangements klassificeres derfor som joint operations. Som følge af individuelle kontraktforhold kan bedømmelsen af, hvorvidt det pågældende joint arrangement skal klassificeres som joint operation være behæftet med skøn.

I enkelte tilfælde indgår Aarsleff i arbejdsfællesskaber, der etableres med henblik på et mere vedvarende strategisk samarbejde, som ikke er baseret på indgåelse af enkeltstående entreprisekontrakter. Disse har karakter af en fælles virksomhed, hvor parterne har rettigheder over nettoaktiverne. De kontraktuelle forhold medfører derfor, at sådanne arbejdsfællesskaber klassificeres som joint ventures.

**Leasingaftaler**

Aarsleff har indgået leasingaftaler primært vedrørende kørende materiel, hvor den regnskabsmæssige behandling afhænger af leasingaftalernes klassifikation. Leasingaftalerne er indgået på sædvanlige markedsvilkår og er regnskabsmæssigt klassificeret som operationel leasing, blandt andet som følge af at leasingperioderne er væsentligt kortere end materiellets levetid.

## NOTER

## KONCERN

## Note

**3 Nye regnskabsstandarder og -fortolkninger**

I årsrapporten for 2014/2015 har Per Aarsleff A/S anvendt alle nye og ændrede standarder samt fortolkninger, som er trådt i kraft og godkendt af EU med virkning for indeværende regnskabsperiode.

Der er tale om følgende standarder og fortolkninger:

*IFRS 10 "Koncernregnskabet"*

IFRS 10 erstatter den hidtidige vejledning i afgørelsen af, om der foreligger et moder-/datterselskabsforhold efter IAS 27 og SIC 12. Kontrolbegrebet justeres, og standarden har omfattende vejledning knyttet til forskellige typesituationer.

*IFRS 11 "Fælles ordninger"*

IFRS 11 erstatter IAS 31 og SIC 13 og reducerer antallet af typer for joint arrangements til to: Joint operations og joint ventures. En joint operation-deltager indregner sin andel af indtægter og omkostninger; henholdsvis aktiver og forpligtelser. En joint venture-deltager indregner sin andel af investeringen efter equity-metoden.

*IFRS 12 "Oplysninger om kapitalandele i andre virksomheder"*

IFRS 12 indeholder oplysningskravene for virksomheder, som har investeringer i virksomheder omfattet af IFRS 10, IFRS 11 eller IAS 28.

*IAS 32 "Modregning af finansielle instrumenter"*

Ændringen giver yderligere vejledning i, hvornår modregning er tilladt. Ændringen medfører ikke reelle ændringer i retten til modregning, men giver yderligere vejledning i, hvorledes standarden skal fortolkes.

*IFRIC 21 "Offentlige afgifter"*

Fortolkningen fastslår tidspunktet for indregning af offentlige afgifter, der ikke er indkomstskatter.

*Årlige forbedringer 2010-2012 og 2011-2013*

Omfatter mindre ændringer til IFRS 1, IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 1, IAS 7, IAS 12, IAS 16, IAS 19, IAS 24 og IAS 40.

Implementering af IFRS 11 har medført en ændret klassifikation af fælleskontrollerede enheder, uden væsentlig indvirkning på resultat, balance eller egenkapital. Der henvises til note 2 vedrørende de vurderinger, der er lagt til grund ved afgørelse af, om en fælleskontrolleret enhed klassificeres som en joint operation eller et joint venture. Implementering af de øvrige standarder og fortolkningsbidrag har ikke haft indvirkning på indregning og måling.

Endvidere har IASB udstedt følgende nye standarder og nye fortolkningsbidrag, der endnu ikke er godkendt af EU, og som er relevante for Per Aarsleff A/S:

*IFRS 9 "Finansielle instrumenter, indregning og måling"*

IFRS 9 er en ny standard om finansielle instrumenter, der i sin helhed erstatter IAS 39. Den indeholder nye bestemmelser om klassifikation af finansielle instrumenter og nye bestemmelser om regnskabsmæssig sikring. Endelig indføres en ny model for nedskrivning på tilgodehavender baseret på forventede tab. Standarden forventes ikke at få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

*IFRS 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder"*

Ny fælles standard om indtægtsregning. Standarden kan potentielt påvirke indregning af indtægter på en række områder, herunder en tidsmæssig placering af indregningen af omsætning og indregning af variabelt vederlag. Vurderingen af, hvorvidt standarden får betydning for den fremtidige regnskabsafslæggelse, er endnu ikke afsluttet.

*Ændringer til IFRS 11 "Fælleskontrollerede arrangementer"*

Ændringen præciserer den regnskabsmæssige behandling af køb af yderligere andele af joint operations. Ændringen forventes ikke at få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

*Ændringer til IAS 1 "Præsentation af årsrapporter"*

Ændringen indeholder krav til anvendelse af mellemtotaler, vejledning vedrørende væsentlighed og bestemmelser om rækkefølge af noter. Ændringen forventes ikke at få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

*Årlige forbedringer 2012-2014*

Omfatter mindre ændringer til IFRS 5, IFRS 7 og IAS 19. Ændringerne forventes ikke at få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

## KONCERN

Note (mio.)

| 4 Segmentoplysninger                                       | Anlæg & Byggeri |           | Rørteknik |           | Fundering |           | I alt     |           |
|------------------------------------------------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                                            | 2014/2015       | 2013/2014 | 2014/2015 | 2013/2014 | 2014/2015 | 2013/2014 | 2014/2015 | 2013/2014 |
| Segmentomsætning                                           | 7.150           | 5.673     | 1.529     | 1.601     | 1.677     | 1.328     | 10.356    | 8.602     |
| Intern omsætning                                           | -38             | -41       | -17       | -12       | -47       | -22       | -102      | -75       |
| Omsætning                                                  | 7.112           | 5.632     | 1.512     | 1.589     | 1.630     | 1.306     | 10.254    | 8.527     |
| Heraf udført i udlandet                                    | 1.086           | 865       | 1.098     | 1.187     | 961       | 803       | 3.145     | 2.855     |
| Resultat af primær drift                                   | 309             | 243       | 70        | 35        | 108       | 71        | 487       | 349       |
| Resultat i associerede virksomheder og joint ventures      | 0               | 0         | -3        | 2         | 0         | 0         | -3        | 2         |
| Resultat før renter                                        | 309             | 243       | 67        | 37        | 108       | 71        | 484       | 351       |
| EBIT-margin, %                                             | 4,3             | 4,3       | 4,6       | 2,2       | 6,4       | 5,4       | 4,8       | 4,1       |
| ROIC, %                                                    | 37,4            | 26,9      | 12,9      | 5,5       | 16,8      | 10,9      | 24,2      | 16,0      |
| ROIC efter skat, %                                         | 30,2            | 20,8      | 10,4      | 4,6       | 13,6      | 8,4       | 19,5      | 12,4      |
| Segmentaktiver                                             | 2.541           | 2.422     | 842       | 921       | 1.531     | 1.279     | 4.914     | 4.622     |
| Anlægsinvesteringer                                        | 214             | 143       | 56        | 54        | 107       | 58        | 377       | 255       |
| Af- og nedskrivninger                                      | 148             | 130       | 62        | 69        | 89        | 79        | 299       | 278       |
| Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures | 0               | 0         | 12        | 17        | 0         | 0         | 12        | 17        |
| Goodwill                                                   | 83              | 83        | 57        | 57        | 7         | 7         | 147       | 147       |
| Segmentforpligtelser                                       | 1.592           | 1.340     | 230       | 244       | 865       | 604       | 2.687     | 2.188     |
| Investeret kapital (IC)                                    | 755             | 897       | 488       | 602       | 637       | 646       | 1.880     | 2.145     |
|                                                            |                 |           |           |           |           |           |           |           |
| Antal ansatte:                                             |                 |           |           |           |           |           |           |           |
| 14-dageslønnede                                            | 2.299           | 1.998     | 456       | 475       | 510       | 437       | 3.265     | 2.910     |
| Ingeniører, teknikere og administrativt personale          | 994             | 950       | 364       | 368       | 309       | 304       | 1.667     | 1.622     |
| I alt                                                      | 3.293           | 2.948     | 820       | 843       | 819       | 741       | 4.932     | 4.532     |

Omsætning og resultat før renter for rapporteringspligtige segmenter kan afstemmes direkte til resultatopgørelsen for koncernen.

| Aktiver                                            | I alt        |              |
|----------------------------------------------------|--------------|--------------|
|                                                    | 2014/2015    | 2013/2014    |
| Segmentaktiver for rapporteringspligtige segmenter | 4.914        | 4.622        |
| Tilgodehavende selskabsskat                        | 8            | 14           |
| Udskudt skat                                       | 6            | 4            |
| Værdipapirer                                       | 196          | 0            |
| Likvide beholdninger                               | 866          | 323          |
| <b>Aktiver jf. balancen</b>                        | <b>5.990</b> | <b>4.963</b> |

| Forpligtelser                                            | I alt        |              |
|----------------------------------------------------------|--------------|--------------|
|                                                          | 2014/2015    | 2013/2014    |
| Segmentforpligtelser for rapporteringspligtige segmenter | 2.687        | 2.188        |
| Prioritetsgæld                                           | 193          | 191          |
| Kreditinstitutter                                        | 439          | 304          |
| Skyldig selskabsskat                                     | 4            | 28           |
| Udskudt skat                                             | 402          | 300          |
| <b>Forpligtelser jf. balancen</b>                        | <b>3.725</b> | <b>3.011</b> |

| Geografiske oplysninger      | Danmark   |           | Udland    |           | I alt     |           |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                              | 2014/2015 | 2013/2014 | 2014/2015 | 2013/2014 | 2014/2015 | 2013/2014 |
| Omsætning                    | 7.109     | 5.672     | 3.145     | 2.855     | 10.254    | 8.527     |
| Segmentaktiver, langfristede | 1.517     | 1.249     | 416       | 486       | 1.933     | 1.735     |

## NOTER

## KONCERN

| Note     | (tkr.)                                                     | 2014/2015         | 2013/2014        |
|----------|------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|
| <b>5</b> | <b>Omsætning</b>                                           |                   |                  |
|          | Salg af varer                                              | 130.991           | 196.387          |
|          | Indtægt fra entreprisekontrakter                           | 10.122.886        | 8.330.655        |
|          | <b>I alt</b>                                               | <b>10.253.877</b> | <b>8.527.042</b> |
| <b>6</b> | <b>Af- og nedskrivninger</b>                               |                   |                  |
|          | Af- og nedskrivning, immaterielle aktiver                  | 7.367             | 8.177            |
|          | Af- og nedskrivning, materielle aktiver                    | 291.876           | 269.791          |
|          | <b>I alt</b>                                               | <b>299.243</b>    | <b>277.968</b>   |
|          | Af- og nedskrivninger indgår i resultatopgørelsen således: |                   |                  |
|          | Produktionsomkostninger                                    | 268.042           | 244.608          |
|          | Administrations- og salgsomkostninger                      | 31.052            | 33.171           |
|          | Andre driftsindtægter og -omkostninger                     | 149               | 189              |
|          | <b>I alt</b>                                               | <b>299.243</b>    | <b>277.968</b>   |
| <b>7</b> | <b>Personaleomkostninger</b>                               |                   |                  |
|          | Lønninger og vederlag                                      | 2.278.860         | 2.022.725        |
|          | Pensionssikring                                            | 135.218           | 113.795          |
|          | Andre udgifter, social sikring med videre                  | 116.706           | 104.811          |
|          | <b>I alt</b>                                               | <b>2.530.784</b>  | <b>2.241.331</b> |
|          | Heraf udgør:                                               |                   |                  |
|          | Bestyrelses honorar                                        | 1.880             | 1.880            |
|          | Gage, direktion                                            | 8.535             | 8.006            |
|          | <b>I alt</b>                                               | <b>10.415</b>     | <b>9.886</b>     |
|          | Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede                  | 4.932             | 4.532            |

## KONCERN

| Note (tkr.)                                                  | 2014/2015      | 2013/2014      |
|--------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>8 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>      |                |                |
| PricewaterhouseCoopers                                       | 6.416          | 5.857          |
| Andre revisorer                                              | 1.122          | 1.131          |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>7.538</b>   | <b>6.988</b>   |
| Honorar til PricewaterhouseCoopers kan specificeres således: |                |                |
| Lovpligtig revision                                          | 3.274          | 3.259          |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed                        | 114            | 264            |
| Skatterådgivning                                             | 1.979          | 1.519          |
| Andre ydelser                                                | 1.049          | 815            |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>6.416</b>   | <b>5.857</b>   |
| Honorar til andre revisorer kan specificeres således:        |                |                |
| Lovpligtig revision                                          | 372            | 458            |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed                        | 29             | 150            |
| Skatterådgivning                                             | 16             | 244            |
| Andre ydelser                                                | 705            | 279            |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>1.122</b>   | <b>1.131</b>   |
| <b>9 Andre driftsindtægter og -omkostninger</b>              |                |                |
| Andre driftsindtægter                                        | 17.231         | 686            |
| Andre driftsomkostninger                                     | -512           | -1.132         |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>16.719</b>  | <b>-446</b>    |
| <b>10 Finansielle indtægter og omkostninger</b>              |                |                |
| Renter vedrørende associerede virksomheder                   | 109            | 286            |
| Andre renteindtægter                                         | 3.756          | 3.107          |
| <b>Finansielle indtægter</b>                                 | <b>3.865</b>   | <b>3.393</b>   |
| Valutakurstab, netto                                         | 1.963          | 2.579          |
| Dagsværdiregulering af værdipapirer                          | 1.615          | 0              |
| Værdiregulering af option på køb af minoritetspost           | 16.179         | 6.215          |
| Låneomkostninger indregnet i kostprisen for aktiver          | -825           | -599           |
| Prioritetsrenter                                             | 7.508          | 6.584          |
| Andre renteomkostninger                                      | 6.643          | 9.887          |
| <b>Finansielle omkostninger</b>                              | <b>33.083</b>  | <b>24.666</b>  |
| <b>Finansielle poster, netto</b>                             | <b>-29.218</b> | <b>-21.273</b> |
| <b>Heraf opgjort efter den effektive rentes metode</b>       | <b>-23.687</b> | <b>-12.799</b> |

Låneomkostninger er indregnet i kostprisen for opførte aktiver med en effektiv rentesats på 1-3 % (2013/2014: 3 %), svarende til koncernens gennemsnitlige låneomkostning.

## NOTER

## KONCERN

| Note (tkr.)                                                                                                                                               | 2014/2015      | 2013/2014      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>11 Selskabsskat</b>                                                                                                                                    |                |                |
| <b>Årets samlede skat kan opdeles således</b>                                                                                                             |                |                |
| Skat af årets resultat                                                                                                                                    | 88.400         | 75.069         |
| Skat indregnet i anden totalindkomst                                                                                                                      | -1.217         | 1.840          |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                              | <b>87.183</b>  | <b>76.909</b>  |
| <b>Skat af årets resultat kan opdeles således</b>                                                                                                         |                |                |
| Aktuel skat                                                                                                                                               | -1.133         | 23.295         |
| Årets regulering af udskudt skat og udskudt skatteaktiv                                                                                                   | 89.533         | 51.774         |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                              | <b>88.400</b>  | <b>75.069</b>  |
| <b>Skat af årets resultat kan forklares således</b>                                                                                                       |                |                |
| Beregnet 23,5 % skat af resultat før skat                                                                                                                 | 106.869        | 80.771         |
| Skatteeffekt af:                                                                                                                                          |                |                |
| Udenlandsk indkomst                                                                                                                                       | -2.237         | 1.215          |
| Afvigelser vedrørende associerede virksomheder                                                                                                            | 741            | -117           |
| Effekt af trinvis nedsættelse af dansk skatteprocent                                                                                                      | -12.404        | -6.816         |
| Øvrige poster                                                                                                                                             | -4.569         | 16             |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                              | <b>88.400</b>  | <b>75.069</b>  |
| <b>Udskudt skat</b>                                                                                                                                       |                |                |
| Udskudt skat 1/10                                                                                                                                         | 296.630        | 228.937        |
| Effekt af trinvis nedsættelse af dansk skatteprocent                                                                                                      | -12.404        | -6.816         |
| Overført fra aktuel skat                                                                                                                                  | 20.728         | 22.735         |
| Tilgang ved investering i dattervirksomheder                                                                                                              | 2.263          | 0              |
| Årets udskudte skat indregnet i årets resultat                                                                                                            | 89.533         | 51.774         |
| <b>Udskudt skat 30/9</b>                                                                                                                                  | <b>396.750</b> | <b>296.630</b> |
| <b>Der indregnes således</b>                                                                                                                              |                |                |
| Udskudt skat (aktiv)                                                                                                                                      | -5.666         | -3.767         |
| Udskudt skat (forpligtelse)                                                                                                                               | 402.416        | 300.397        |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                              | <b>396.750</b> | <b>296.630</b> |
| Udskudte skatteaktiver vedrører skattemæssigt fremførselsberettigede underskud, der forventes udnyttet ved modregning i fremtidig skattepligtig indkomst. |                |                |
| <b>Udskudt skat vedrører</b>                                                                                                                              |                |                |
| Immaterielle aktiver                                                                                                                                      | 8.589          | 5.753          |
| Materielle aktiver                                                                                                                                        | 43.145         | 58.125         |
| Igangværende arbejder                                                                                                                                     | 332.526        | 247.576        |
| Øvrige kortfristede aktiver                                                                                                                               | 8.052          | 7.921          |
| Hensatte forpligtelser                                                                                                                                    | -3.111         | -4.191         |
| Anden gæld                                                                                                                                                | -2.078         | -3.459         |
| Fremførselsberettigede skattemæssige underskud                                                                                                            | 9.627          | -15.095        |
| <b>Udskudt skat 30/9</b>                                                                                                                                  | <b>396.750</b> | <b>296.630</b> |
| Udskudt skat, der forventes indfriet inden for 12 måneder                                                                                                 | 229.313        | 138.120        |

## KONCERN

| Note                                                               | 2014/2015    | 2013/2014    |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>12 Resultat pr. aktie</b>                                       |              |              |
| Årets resultat eksklusive minoritetsaktionærer (tkr.)              | 366.526      | 254.108      |
| Gennemsnitligt antal aktier (tusinde stk.)                         | 2.265        | 2.265        |
| Gennemsnitligt antal egne aktier (tusinde stk.)                    | 227          | 227          |
| <b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb (tusinde stk.)</b>          | <b>2.038</b> | <b>2.038</b> |
| <b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb (tusinde stk.)</b> | <b>2.038</b> | <b>2.038</b> |
| Resultat pr. aktie a 20 kr. (aktuel)                               | 179,8        | 124,6        |
| Resultat pr. aktie a 20 kr. (udvandet)                             | 179,8        | 124,6        |

## NOTER

## KONCERN

Note (tkr.)

## 13 Immaterielle og materielle aktiver

|                                        | Goodwill       | Patenter og andre immaterielle aktiver | Grunde og bygninger | Produktions-anlæg og maskiner | Andre anlæg, drifts-materiel og inventar | Materielle aktiver under opførelse |
|----------------------------------------|----------------|----------------------------------------|---------------------|-------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------|
| Kostpris 1/10 2014                     | 188.972        | 82.599                                 | 767.531             | 2.314.244                     | 199.148                                  | 26.981                             |
| Valutakursreguleringer                 | -227           | -131                                   | 628                 | -6.210                        | -353                                     | -45                                |
| Årets tilgang                          | 0              | 20.568                                 | 82.794              | 269.664                       | 28.687                                   | 130.113                            |
| Årets afgang                           | 0              | -28                                    | -9.344              | -127.029                      | -12.250                                  | -1.196                             |
| Overførsler                            | 0              | 0                                      | 22.122              | 67.429                        | 0                                        | -89.551                            |
| <b>Kostpris 30/9 2015</b>              | <b>188.745</b> | <b>103.008</b>                         | <b>863.731</b>      | <b>2.518.098</b>              | <b>215.232</b>                           | <b>66.302</b>                      |
| Af- og nedskrivninger 1/10 2014        | 41.623         | 64.968                                 | 226.560             | 1.398.471                     | 129.990                                  |                                    |
| Valutakursreguleringer                 | -224           | -98                                    | 1.452               | -3.887                        | -192                                     |                                    |
| Årets afskrivninger                    | 0              | 7.368                                  | 23.738              | 240.709                       | 27.429                                   |                                    |
| Afhændede aktiver i årets løb          | 0              | -28                                    | -4.002              | -110.319                      | -9.992                                   |                                    |
| <b>Af- og nedskrivninger 30/9 2015</b> | <b>41.399</b>  | <b>72.210</b>                          | <b>247.748</b>      | <b>1.524.974</b>              | <b>147.235</b>                           |                                    |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 30/9 2015</b> | <b>147.346</b> | <b>30.798</b>                          | <b>615.983</b>      | <b>993.124</b>                | <b>67.997</b>                            | <b>66.302</b>                      |
|                                        | Goodwill       | Patenter og andre immaterielle aktiver | Grunde og bygninger | Produktions-anlæg og maskiner | Andre anlæg, drifts-materiel og inventar | Materielle aktiver under opførelse |
| Kostpris 1/10 2013                     | 189.482        | 82.569                                 | 752.562             | 2.190.270                     | 192.656                                  | 28.806                             |
| Valutakursreguleringer                 | -510           | -444                                   | 158                 | -3.017                        | -68                                      | 2                                  |
| Årets tilgang                          | 0              | 2.175                                  | 10.976              | 182.653                       | 27.690                                   | 77.337                             |
| Årets afgang                           | 0              | -1.701                                 | -508                | -119.257                      | -30.534                                  | -1.822                             |
| Overførsler                            | 0              | 0                                      | 4.343               | 63.595                        | 9.404                                    | -77.342                            |
| <b>Kostpris 30/9 2014</b>              | <b>188.972</b> | <b>82.599</b>                          | <b>767.531</b>      | <b>2.314.244</b>              | <b>199.148</b>                           | <b>26.981</b>                      |
| Af- og nedskrivninger 1/10 2013        | 42.133         | 58.789                                 | 201.472             | 1.284.634                     | 128.700                                  |                                    |
| Valutakursreguleringer                 | -510           | -297                                   | 1.860               | -605                          | 49                                       |                                    |
| Årets afskrivninger                    | 0              | 8.177                                  | 23.647              | 219.603                       | 26.541                                   |                                    |
| Afhændede aktiver i årets løb          | 0              | -1.701                                 | -419                | -105.161                      | -25.300                                  |                                    |
| <b>Af- og nedskrivninger 30/9 2014</b> | <b>41.623</b>  | <b>64.968</b>                          | <b>226.560</b>      | <b>1.398.471</b>              | <b>129.990</b>                           |                                    |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 30/9 2014</b> | <b>147.349</b> | <b>17.631</b>                          | <b>540.971</b>      | <b>915.773</b>                | <b>69.158</b>                            | <b>26.981</b>                      |

Der er i 2014/2015 indtægtsført modtagne erstatningsbeløb vedrørende materielle aktiver for i alt 677 tkr. mod 164 tkr. i 2013/2014.

Koncernen har forpligtet sig til at investere i materielle aktiver. Der henvises til omtale af Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser i note 21.

Note (tkr.)

**13 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)****Goodwill**

Af immaterielle aktiver er goodwill det eneste, der har ubestemmelig levetid.

Der er pr. 30/9 2015 foretaget værdiforringelsestest af goodwill. Nedskrivningstesten er foretaget på baggrund af den forretningsenhed eller det segment, der repræsenterer det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, som goodwill ved erhvervelsen med rimelig nøjagtighed har kunnet henføres til. For opkøbte aktiviteter og virksomheder, der ikke etableres som selvstændige enheder, men integreres i eksisterende enheder, er det således ikke muligt at foretage nedskrivningstest på det enkelte opkøb. I koncernens interne rapportering er den regnskabsmæssige værdi af goodwill i de enkelte pengestrømsfrembringende enheder henført til koncernens forretningssegmenter.

Genindvindingsværdien opgøres i hvert enkelt tilfælde som nytteværdien. Nytteværdien er beregnet som kapitalværdien af de forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Nytteværdien sammenholdes med de regnskabsmæssige værdier af nettoaktiverne. De forventede pengestrømme er baseret på budgetter for årene 2015/2016-2019/2020 udarbejdet og godkendt af lederne for de pengestrømsfrembringende enheder. For regnskabsår efter budgetperioderne (terminalperioden) er der anvendt pengestrømme for den seneste budgetperiode korrigeret for forventede vækstrater.

Ved testene er anvendt en forventet vækst i pengestrømmene i terminalperioden på 1,5 % (2013/2014: 1,5 %). Vækstraten vurderes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækste på selskabets markeder. Spredningen for de pengestrømsfrembringende enheder med hensyn til branche og geografisk placering er begrænset, hvorfor de vurderes at have identiske vækstrater.

Ved beregningen af kapitalværdien er anvendt en tilbagediskonteringsfaktor i intervallet 9,5-10,5 % før skat (2013/2014: 9,6-10,5 %).

Ud over vækst og den anvendte gennemsnitlige kapitalomkostning (tilbagediskonteringsfaktor) vurderes de primære forudsætninger at være omsætningsudvikling, overskudsgrad og fremtidige geninvesteringer. Udarbejdelse af budgetterne for 2015/2016-2019/2020 er baseret på tidligere erfaringer, herunder de budgetterede afkast på ordreporteføljen, forventede ordrer og den planlagte kapacitet. Endvidere er der taget hensyn til udmeldte forventninger om en fremtidig omsætningsvækst på 5-10 % pr. år, en overskudsgrad på 3,5-6 % og et solidt finansielt beredskab. Usikkerheder angående tidligere indtjening og mulige variationer i størrelsen eller placeringen af de projekterede pengestrømme er afspejlet i tilbagediskonteringsfaktorerne.

Værdiforringelsestestene har omfattet de pengestrømsfrembringende enheder Per Aarsleff A/S, Wicotec Kirkebjerg A/S, Centrum Pæle A/S, Østergaard A/S, Aarsleff Rail A/S, Aarsleff Rohrsanierung GmbH og VG Entreprenør A/S.

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

Der er foretaget følsomhedsanalyser for at identificere den laveste vækst eller den største stigning i diskonteringsrenten for hver pengestrømsfrembringende enhed, uden at det vil medføre et nedskrivningsbehov. Sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger vurderes ikke at ville medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

## NOTER

## KONCERN

| Note (tkr.) | 30/9 2015 | 30/9 2014 |
|-------------|-----------|-----------|
|-------------|-----------|-----------|

## 14 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

**Associerede virksomheder**

Koncernen har kapitalandele i tre associerede virksomheder i segmentet Rørteknik, der individuelt er uvæsentlige, og regnskabsmæssigt måles efter den indre værdis metode:

|                              |        |        |
|------------------------------|--------|--------|
| Samlet regnskabsmæssig værdi | 9.422  | 14.642 |
| Samlet andel af:             |        |        |
| Resultat efter skat          | -3.000 | 469    |
| Totalindkomst i alt          | -3.000 | 469    |

**Joint ventures**

Ud over ovenstående kapitalandele i associerede virksomheder har koncernen også kapitalandele i et joint venture, der er individuelt uvæsentligt, og som ligeledes måles efter den indre værdis metode:

|                              |       |       |
|------------------------------|-------|-------|
| Samlet regnskabsmæssig værdi | 2.710 | 2.856 |
| Samlet andel af:             |       |       |
| Resultat efter skat          | -153  | 1.405 |
| Totalindkomst i alt          | -153  | 1.405 |

Aarsleff-koncernen besidder 50 % af stemmerne i Nelis Infra-Aarsleff JV. I henhold til kontrakten mellem parterne er der tale om et samarbejde om at udbrede forskellige produkter inden for segmentet Rørteknik på det hollandske marked. Samarbejdet forventes at være længerevarende og har karakter af permanent virksomhed, hvor parterne har rettigheder over nettoaktiverne.

## KONCERN

| Note (tkr.)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 30/9 2015        | 30/9 2014        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>15 Varebeholdninger</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                  |                  |
| Råvarer og hjælpematerialer                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 139.822          | 127.068          |
| Færdigvarer                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 70.904           | 72.188           |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <b>210.726</b>   | <b>199.256</b>   |
| <b>16 Igangværende arbejder</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                  |                  |
| Salgsværdi af entreprisekontrakter                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 11.393.717       | 9.672.586        |
| Acontofaktureringer                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | -11.489.151      | -9.656.933       |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <b>-95.434</b>   | <b>15.653</b>    |
| Der indregnes således:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                  |                  |
| Tilgodehavender                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 530.874          | 527.690          |
| Kortfristede forpligtelser                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | -626.308         | -512.037         |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <b>-95.434</b>   | <b>15.653</b>    |
| Forudbetalinger fra kunder vedrørende ikke-påbegyndte entrepriser                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 1.023            | 2.394            |
| Tilbageholdte betalinger                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 24.549           | 20.764           |
| <b>17 Entreprisedebitorer</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                  |                  |
| Dagsværdien af tilgodehavender anses at svare til den regnskabsmæssige værdi.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                  |                  |
| Nedskrivning, entreprisedebitorer 1/10                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 27.195           | 52.095           |
| Årets tilgang                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 5.555            | 5.868            |
| Årets afgang:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                  |                  |
| - Anvendt                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | -947             | -30.686          |
| - Tilbageført                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | -1.394           | -82              |
| <b>Nedskrivning, entreprisedebitorer 30/9</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>30.409</b>    | <b>27.195</b>    |
| Nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender, som er indregnet i resultatopgørelsen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 5.555            | 5.868            |
| Der er ikke foretaget nedskrivning af øvrige tilgodehavender.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                  |                  |
| Der foretages løbende opfølgning på udestående tilgodehavender. Hvor der opstår usikkerhed om en kundes evne eller vilje til at betale et tilgodehavende, og det skønnes, at fordringen er risikobehæftet, foretages der nedskrivning til dækning af denne risiko. Individuelt værdiforringede entreprisedebitorer og nedskrivninger herpå registreres på særskilte konti, der begge er indeholdt i den regnskabsmæssige værdi af entreprisedebitorer. |                  |                  |
| Saldoen på entreprisedebitorer forfalder således:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                  |                  |
| Ikke-forfaldne saldi                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 1.585.292        | 1.697.923        |
| Forfaldne saldi:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                  |                  |
| Under 30 dage                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 237.268          | 152.859          |
| Mellem 30 og 90 dage                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 163.193          | 50.802           |
| Over 90 dage                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 168.953          | 135.518          |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <b>2.154.706</b> | <b>2.037.102</b> |
| Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 0                | 0                |

## NOTER

## KONCERN

Note (tkr.)

## 18 Egenkapital

**Aktiekapital**

Selskabskapitalen består af 135.000 A-aktier a 20 kr. og 2.130.000 B-aktier a 20 kr. Den nominelle værdi udgør henholdsvis 2.700 tkr. og 42.600 tkr. Aktiekapitalen er uændret i forhold til 2013/2014.

A-aktierne er tillagt ti gange stemmeret i forhold til B-aktierne. A-aktierne er ikke omsætningspapirer.

Der henvises i øvrigt til omtalen under Aktionærinformation.

| Egne aktier (B-aktier) | Antal aktier   |                | Nominel værdi (tkr.) |              | % af aktiekapitalen |              |
|------------------------|----------------|----------------|----------------------|--------------|---------------------|--------------|
|                        | 2014/2015      | 2013/2014      | 2014/2015            | 2013/2014    | 2014/2015           | 2013/2014    |
| Beholdning 1/10        | 226.500        | 226.500        | 4.530                | 4.530        | 10,00               | 10,00        |
| Årets tilgang          | 0              | 0              | 0                    | 0            | 0,00                | 0,00         |
| Årets afgang           | 0              | 0              | 0                    | 0            | 0,00                | 0,00         |
| <b>Beholdning 30/9</b> | <b>226.500</b> | <b>226.500</b> | <b>4.530</b>         | <b>4.530</b> | <b>10,00</b>        | <b>10,00</b> |

Køb af egne aktier er foretaget for at øge den finansielle fleksibilitet i forbindelse med fremtidige virksomhedskøb.

Til vedtagelse af beslutning om ændring af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves, at aktionærer svarende til mindst 2/3 af de afgivne stemmer såvel som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital stemmer for forslaget.

## 19 Hensatte forpligtelser

|                                                           | 30/9 2015      | 30/9 2014     |
|-----------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Hensatte forpligtelser 1/10                               | 63.760         | 36.335        |
| Afsluttede entrepriser overført fra igangværende arbejder | 8.853          | 3.399         |
| Anvendt i året                                            | -11.242        | -5.171        |
| Ubenyttede garantiforpligtelser tilbageført               | -11.701        | -5.190        |
| Hensat for året                                           | 69.499         | 34.387        |
| Regulering af hensatte forpligtelser til nutidsværdi      | -1.100         | 0             |
| <b>Hensatte forpligtelser 30/9</b>                        | <b>118.069</b> | <b>63.760</b> |
| Der indregnes således:                                    |                |               |
| Langfristede forpligtelser                                | 82.008         | 52.910        |
| Kortfristede forpligtelser                                | 36.061         | 10.850        |
| <b>I alt</b>                                              | <b>118.069</b> | <b>63.760</b> |

Hensatte forpligtelser pr. 30/9 2015 omfatter garantiforpligtelser på afsluttede entrepriser, hvor garantien løber i op til 5 år fra afleveringstidspunktet. Forpligtelsen er opgjort på baggrund af historiske garantiomkostninger og under hensyntagen til kendte garantiforpligtelser. Hovedparten af omkostningerne forventes afholdt inden for 3 år.

Note (tkr.)

## 20 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter

## Kategorier af finansielle instrumenter

Koncernens kategorier af finansielle instrumenter:

|                                                                                 | Regnskabsmæssig værdi |                  | Dagsværdi <sup>1</sup> |                  |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|------------------|------------------------|------------------|
|                                                                                 | 30/9 2015             | 30/9 2014        | 30/9 2015              | 30/9 2014        |
| Entreprisedebitorer                                                             | 2.154.706             | 2.037.102        | 2.154.706              | 2.037.102        |
| Igangværende arbejder                                                           | 530.874               | 527.690          | 530.874                | 527.690          |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures                  | 10.523                | 18.798           | 10.523                 | 18.798           |
| Andre tilgodehavender                                                           | 53.232                | 84.979           | 53.232                 | 84.979           |
| Likvide beholdninger                                                            | 865.568               | 322.821          | 865.568                | 322.821          |
| <b>Udlån og tilgodehavender</b>                                                 | <b>3.614.903</b>      | <b>2.991.390</b> | <b>3.614.903</b>       | <b>2.991.390</b> |
| Værdipapirer                                                                    | 196.457               | 0                | 196.457                | 0                |
| <b>Finansielle aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>           | <b>196.457</b>        | <b>0</b>         | <b>196.457</b>         | <b>0</b>         |
| Anden gæld (earn out)                                                           | 51.489                | 35.310           | 51.489                 | 35.310           |
| <b>Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>     | <b>51.489</b>         | <b>35.310</b>    | <b>51.489</b>          | <b>35.310</b>    |
| Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme | 140                   | 5.593            | 140                    | 5.593            |
| <b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>               | <b>140</b>            | <b>5.593</b>     | <b>140</b>             | <b>5.593</b>     |
| Prioritetsgæld                                                                  | 193.378               | 191.398          | 194.360                | 189.785          |
| Kreditinstitutter                                                               | 439.041               | 303.968          | 439.041                | 303.968          |
| Igangværende arbejder                                                           | 626.308               | 512.037          | 626.308                | 512.037          |
| Leverandørgæld                                                                  | 1.312.437             | 1.072.508        | 1.312.437              | 1.072.508        |
| <b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>                  | <b>2.571.164</b>      | <b>2.079.911</b> | <b>2.572.146</b>       | <b>2.078.298</b> |

<sup>1</sup> Dagsværdimåling

Koncernen anvender dagsværdibegrebet i forbindelse med visse oplysningskrav og til indregning og måling af finansielle instrumenter. Dagsværdien defineres som den pris, der kan opnås ved at sælge et aktiv, eller som skal betales for at overdrage en forpligtelse i en almindelig transaktion mellem markedsdeltagere ("exit price"). Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller hvor der oplyses om dagsværdi, kategoriseres i henhold til et dagsværdihierarki med tre niveauer, der er baseret på input til de værdiansættelsesmetoder, der benyttes til at måle dagsværdien. Dagsværdimåling baseres i videst muligt omfang på markedsværdier på aktive markeder (niveau 1) eller alternativt på værdier, der er udledt af observerbare markedsinformationer (niveau 2). I det omfang sådanne observerbare informationer ikke er til stede eller ikke kan anvendes uden væsentlige modifikationer, anvendes anerkendte værdiansættelsesmetoder og rimelige skøn som grundlag for dagsværdier (niveau 3).

## Kortfristede udlån og tilgodehavender samt kortfristede finansielle forpligtelser

Dagsværdi af kortfristede udlån og tilgodehavender samt kortfristede finansielle forpligtelser anses ikke for at afvige væsentligt fra bogført værdi.

## Værdipapirer

Værdipapirer værdiansættes til noterede priser eller priskvoteringer. Dette er dagsværdimåling på niveau 1 i henhold til det anvendte dagsværdihierarki.

## Prioritetsgæld

Dagsværdien af realkreditgæld er opgjort på baggrund af dagsværdien af de underliggende obligationer. Dette er en dagsværdimåling i henhold til niveau 2 i henhold til det anvendte dagsværdihierarki.

## Afledte finansielle instrumenter

Valutaterminskontrakter værdiansættes på baggrund af eksternt beregnede dagsværdier baseret på almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Dette er dagsværdimåling på niveau 2 i henhold til det anvendte dagsværdihierarki.

## Betinget købsvederlag

Dagsværdien af det betingede købsvederlag (earn out) ved overtagelsen af Kirkebjerg A/S pr. 1/10 2012 er estimeret på baggrund af indkomstmotoden. Estimater er baseret på vægtede sandsynligheder af earn out-aftalens forventede betalinger tilbagediskonteret med en diskonteringsrente på 6 %. Dette er dagsværdimåling på niveau 3 i henhold til det anvendte dagsværdihierarki. Ændringen i dagsværdi på earn out-aftalen er indregnet under finansielle omkostninger i resultatopgørelsen med tDKK 16.179 (2013/2014: tDKK 6.215).

## NOTER

## KONCERN

Note (tkr.)

## 20 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter (fortsat)

**Likviditetsrisiko**

Det er koncernens politik at have en betydelig likviditetsreserve. Koncernens stabile og gode soliditet medfører høj kreditværdighed, der kommer til udtryk i hensigtsmæssige kreditfaciliteter og lånetilsagn på både kort og langt sigt.

For hovedparten af koncernens datterselskaber er der etableret cash pool-aftale.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

|                                                                                    | Regnskabs-<br>mæssig<br>værdi | Kontraktlige<br>penge-<br>strømme <sup>2</sup> | Inden for<br>1 år | 1-2 år        | 2-5 år         | Efter<br>5 år  |
|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------------------|-------------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>30/9 2015</b>                                                                   |                               |                                                |                   |               |                |                |
| Ikke-afledte finansielle instrumenter:                                             |                               |                                                |                   |               |                |                |
| Prioritetsgæld                                                                     | 193.378                       | 217.480                                        | 22.609            | 23.419        | 56.102         | 115.350        |
| Kreditinstitutter                                                                  | 439.041                       | 441.593                                        | 430.120           | 1.161         | 2.066          | 8.246          |
| Leverandørgæld                                                                     | 1.312.437                     | 1.312.437                                      | 1.312.437         | 0             | 0              | 0              |
| Anden gæld                                                                         | 51.489                        | 51.489                                         | 0                 | 0             | 51.489         | 0              |
| Afledte finansielle instrumenter:                                                  |                               |                                                |                   |               |                |                |
| Afledte finansielle instrumenter indgået til<br>sikring af fremtidige pengestrømme | -140                          | -140                                           | 1.786             | 534           | -2.567         | 107            |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b>                                                    | <b>1.996.205</b>              | <b>2.022.859</b>                               | <b>1.766.952</b>  | <b>25.114</b> | <b>107.090</b> | <b>123.703</b> |
| <b>30/9 2014</b>                                                                   |                               |                                                |                   |               |                |                |
| Ikke-afledte finansielle instrumenter:                                             |                               |                                                |                   |               |                |                |
| Prioritetsgæld                                                                     | 191.398                       | 223.104                                        | 7.951             | 12.250        | 60.163         | 142.740        |
| Kreditinstitutter                                                                  | 303.968                       | 303.968                                        | 293.798           | 1.628         | 1.508          | 7.034          |
| Leverandørgæld                                                                     | 1.072.508                     | 1.072.508                                      | 1.072.508         | 0             | 0              | 0              |
| Anden gæld                                                                         | 35.310                        | 35.310                                         | 0                 | 0             | 0              | 35.310         |
| Afledte finansielle instrumenter:                                                  |                               |                                                |                   |               |                |                |
| Afledte finansielle instrumenter indgået til<br>sikring af fremtidige pengestrømme | -5.593                        | -5.593                                         | -5.423            | -170          | 0              | 0              |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b>                                                    | <b>1.597.591</b>              | <b>1.629.297</b>                               | <b>1.368.834</b>  | <b>13.708</b> | <b>61.671</b>  | <b>185.084</b> |

<sup>2</sup> Alle pengestrømme er ikke-diskonterede og omfatter alle forpligtelser ifølge indgåede aftaler, hvilket blandt andet omfatter fremtidige rentebetalinger på lån.

Koncernens likviditetstræk kan fuldt ud dækkes af det løbende driftsoverskud samt mulighed for træk på kreditfaciliteter og refinansiering.

## KONCERN

Note (tkr.)

## 20 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter (fortsat)

**Valutarisiko**

Valutarisici styres centralt i Aarsleff-koncernen. Det er koncernens politik at nedbringe valutarisici, idet de enkelte projekter og markeder vurderes med henblik på eventuel kurssikring. Der oprettes normalt valutakassekreditter på baggrund af en løbende opgørelse af valutaeksponeringen i de væsentligste valutaer. Herudover anvendes termins- og optionskontrakter til sikring af fremtidige pengestrømme i form af entrepriseindtægter.

Kursregulering af investeringer i dattervirksomheder og associerede virksomheder i udlandet med en anden funktionel valuta end moderselskabet indregnes direkte i egenkapitalen. Kursrisici, der relaterer sig hertil, afdækkes ikke.

Kort- og langfristede tilgodehavender i tilknyttede virksomheder kurssikres normalt ikke.

Koncernens mellemværender i fremmed valuta (eksklusive valutaer i euro-samarbejdet) samt de relaterede sikringstransaktioner er sammensat således:

|                                                 |                     |                           |              | 30/9 2015     | 30/9 2014     |
|-------------------------------------------------|---------------------|---------------------------|--------------|---------------|---------------|
| Valuta                                          | Finansielle aktiver | Finansielle forpligtelser | Heraf sikret | Nettoposition | Nettoposition |
| SEK                                             | 248.178             | -157.212                  | -4.577       | 86.389        | 101.504       |
| PLN                                             | 187.133             | -95.213                   | 0            | 91.920        | 42.331        |
| GBP                                             | 99.982              | -153.582                  | 0            | -53.600       | -41.154       |
| USD                                             | 39.322              | -89.703                   | -14.828      | -65.209       | 19.882        |
| RUB                                             | 28.189              | -6.652                    | 0            | 21.537        | 22.151        |
| ISK                                             | 62.511              | -110.269                  | 0            | -47.758       | 0             |
| LTL                                             | 0                   | 0                         | 0            | 0             | 10.431        |
| NOK                                             | 60.100              | -12.315                   | 0            | 47.785        | 13.388        |
| Øvrige                                          | 7.540               | -1.320                    | 0            | 6.220         | 352           |
|                                                 | 732.955             | -626.266                  | -19.405      | 87.284        | 168.885       |
| Betaling/udløbsprofil kan specificeres således: |                     |                           |              |               |               |
| Under 1 år                                      | 732.955             | -576.480                  | -19.405      | 137.070       | 170.068       |
| 1-5 år                                          | 0                   | -20.502                   | 0            | -20.502       | -1.183        |
| Efter 5 år                                      | 0                   | -29.284                   | 0            | -29.284       | 0             |
|                                                 | 732.955             | -626.266                  | -19.405      | 87.284        | 168.885       |

## NOTER

## KONCERN

Note (tkr.)

## 20 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter (fortsat)

De isolerede effekter af en stigning i valutakurserne på 10 % pr. 30/9 over for danske kroner kan specificeres således (beløb før skat):

| Valuta | 30/9 2015 |             | 30/9 2014 |             |
|--------|-----------|-------------|-----------|-------------|
|        | Resultat  | Egenkapital | Resultat  | Egenkapital |
| SEK    | 230       | 8.639       | 594       | 10.150      |
| PLN    | 1.345     | 9.192       | -119      | 4.233       |
| GBP    | -2.062    | -5.360      | 572       | -4.115      |
| USD    | -1.203    | -6.521      | 1.182     | 1.988       |
| RUB    | 185       | 2.154       | 213       | 2.215       |
| ISK    | 0         | -4.776      | 0         | 0           |
| LTL    | 0         | 0           | 0         | 1.043       |
| NOK    | 1.173     | 4.779       | -847      | 1.339       |
| Øvrige | 0         | 622         | 0         | 35          |

Ovenstående analyse er baseret på en forudsætning om, at alle øvrige variabler, i særdeleshed renten, forbliver konstant. Forventningerne er baseret på for tiden tilgængelige markedsdata.

Et tilsvarende fald i valutakurserne for ovenstående valutaer vil have samme effekt med modsat fortegn for både resultat og egenkapital. Forskelle mellem effekterne af 2014/2015 og 2013/2014 skyldes alene forskelle i de nominelle beløb i de enkelte valutaer.

**Afledte finansielle instrumenter**

Koncernen har oprettet valutakassekreditter og indgået valutaterminskontrakter til sikring af fremtidige pengestrømme på entreprisekontrakter i SEK, EUR, ISK, PLN og USD for i alt 260.135 tkr. mod 169.974 tkr. i 2013/2014.

Disse finansielle instrumenter har på balancedagen en positiv dagsværdi på 140 tkr. mod en positiv dagsværdi på 5.593 tkr. pr. 30/9 2014, der er indregnet i anden totalindkomst. De sikrede pengestrømme forventes realiseret inden for 15 måneder som i 2013/2014.

De i 2013/2014 indgåede valutaswaps i USD, EUR, NOK og SEK for i alt 326.000 tkr. er udløbet og har således en værdi på 0 kr. mod en negativ dagsværdi på 558 tkr. i 2013/2014.

Vedrørende finansielle risici henvises i øvrigt til omtalen i Ledelsesberetningens afsnit Vurdering af risici.

**Kapitalstyring**

Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen i koncernen og i de enkelte datterselskaber vurderes løbende, således at kapitalforholdene er i overensstemmelse med gældende regler og er tilpasset forretningsgrundlaget samt aktivitetsomfanget.

Koncernen vurderer kapitalen på baggrund af soliditetsgraden. Det er koncernens mål at have en soliditetsgrad på 40-45 %.

## KONCERN

Note (tkr.)

## 20 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter (fortsat)

**Renterisiko**

Renterisikoen kan hovedsagelig henføres til rentebærende gæld og likvide beholdninger. For at minimere både rente og risici er der med koncernens danske bank indgået cash pool- og rentenettingaftaler i DKK, SEK, EUR, USD, RUB, PLN, NOK og GBP.

Koncernens renterisiko er knyttet til nedenstående poster. Tidligste tidspunkt for forfald er anført:

|                                                  | Fast/<br>variabel | Effektiv rente |           | Regnskabsmæssig værdi |                | Dagsværdi        |                |
|--------------------------------------------------|-------------------|----------------|-----------|-----------------------|----------------|------------------|----------------|
|                                                  |                   | 30/9 2015      | 30/9 2014 | 30/9 2015             | 30/9 2014      | 30/9 2015        | 30/9 2014      |
|                                                  |                   | %              | %         | tkr.                  | tkr.           | tkr.             | tkr.           |
| Likvide beholdninger                             | Variabel          | 0              | 0         | 865.568               | 322.821        | 865.568          | 322.821        |
| Værdipapirer                                     | Variabel          | 0-2            | 0         | 196.457               | 0              | 196.457          | 0              |
| <b>Rentebærende aktiver i alt</b>                |                   |                |           | <b>1.062.025</b>      | <b>322.821</b> | <b>1.062.025</b> | <b>322.821</b> |
| Prioritetsgæld og kreditinstitutter, langfristet | Fast              | 1-3            | 1-3       | 104.872               | 156.271        | 105.401          | 154.071        |
| Prioritetsgæld og kreditinstitutter, langfristet | Variabel          | 1-3            | 1-3       | 97.657                | 46.287         | 98.110           | 46.874         |
| Kreditinstitutter, kortfristet                   | Variabel          | 1-10           | 1-10      | 429.890               | 292.808        | 429.890          | 292.808        |
| <b>Rentebærende forpligtelser i alt</b>          |                   |                |           | <b>632.419</b>        | <b>495.366</b> | <b>633.401</b>   | <b>493.753</b> |
| <b>Rentebærende nettogæld</b>                    |                   |                |           | <b>-429.606</b>       | <b>172.545</b> |                  |                |
| Betaling/udløbsprofil kan specificeres således:  |                   |                |           |                       |                |                  |                |
| Under 1 år                                       |                   |                |           | -604.445              | -15.043        |                  |                |
| 1-5 år                                           |                   |                |           | 68.047                | 46.910         |                  |                |
| Efter 5 år                                       |                   |                |           | 106.792               | 140.678        |                  |                |
|                                                  |                   |                |           | -429.606              | 172.545        |                  |                |

En stigning i renteniveauet på 1 % i forhold til balancedagens renteniveau og balancens rentebærende nettogæld ville alt andet lige have haft en positiv effekt på koncernens resultat før skat og egenkapital med 5.345 tkr. (2013/2014: negativ effekt 162 tkr.). Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende negativ effekt på resultat og egenkapital.

**Kreditrisiko**

Koncernen udsættes for kreditrisici på tilgodehavender og indestående i pengeinstitutter. Der vurderes ikke at være væsentlige kreditrisici forbundet med likvider, værdipapirbeholdning og afledte finansielle instrumenter, da koncernens bankforbindelser, udstedere af obligationer samt modparter til afledte finansielle instrumenter alle har en god kreditrating. Den maksimale kreditrisiko svarer til den regnskabsmæssige værdi.

En væsentlig del af koncernens kunder består af offentlige eller halvoftentlige bygherrer, hvor eksponeringen for finansielle tab er minimal. Koncernens tilgodehavender fra salg til øvrige kunder er udsat for sædvanlig kreditrisiko. Der foretages derfor kreditvurdering af kunderne, inden en opgave påbegyndes. I det omfang det er hensigtsmæssigt og muligt, afdækkes tilgodehavender fra salg gennem bank- og forsikringsgarantier samt remburs.

Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner.

I lighed med 30/9 2014 er koncernens nedskrivninger pr. 30/9 2015 alene relateret til finansielle aktiver i klassen tilgodehavender. Der henvises til note 17.

## NOTER

## KONCERN

| Note (tkr.)                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 30/9 2015      | 30/9 2014      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>21 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser</b>                                                                                                                                                                                                                                          |                |                |
| <b>Operationel leasing</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                |                |
| Fremtidige leje- og leasingydelser under uopsigelige kontrakter (minimumsleasingydelser):                                                                                                                                                                                                                  |                |                |
| Forfald inden for 1 år                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 79.375         | 75.920         |
| Forfald mellem 2 og 5 år                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 91.821         | 115.698        |
| Forfald over 5 år                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 0              | 384            |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                               | <b>171.196</b> | <b>192.002</b> |
| Årets omkostningsførte leasingydelser                                                                                                                                                                                                                                                                      | 91.683         | 65.229         |
| Operationelle leasingforpligtelser vedrører biler, entreprenørmaskiner og inventar. Løbetiden udgør i koncernen maksimalt 5 år pr. 30/9 2015.                                                                                                                                                              |                |                |
| <b>Investerings- og købsforpligtelser</b>                                                                                                                                                                                                                                                                  |                |                |
| Investering i materielle aktiver                                                                                                                                                                                                                                                                           | 33.508         | 14.456         |
| <b>Eventualaktiver og -forpligtelser</b>                                                                                                                                                                                                                                                                   |                |                |
| Kaution for bankmellemværende i joint ventures                                                                                                                                                                                                                                                             | 0              | 0              |
| Aarsleff-koncernen er part i forskellige rets- og voldgiftssager, der ikke forventes at få negativ betydning på koncernens fremtidige indtjening.                                                                                                                                                          |                |                |
| <b>Sikkerhedsstillelser</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                |                |                |
| Den regnskabsmæssige værdi af grunde og bygninger, der er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, udgør                                                                                                                                                                                  | 316.905        | 298.779        |
| Den regnskabsmæssige værdi af øvrige materielle anlægsaktiver, der er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter, udgør                                                                                                                                                                          | 0              | 0              |
| For entreprisers udførelse er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier og kaufionsforsikringer.                                                                                                                                                                                                 | 3.313.269      | 2.715.701      |
| Under garantiforpligtelser er indregnet forpligtelsen til at udføre sædvanlige garantiarbejder på normalt op til fem år. Forpligtelsen er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger.                                                                                                       |                |                |
| Koncernen deltager i joint venture-samarbejder med solidarisk hæftelse. Den samlede gældsforpligtelse udgør pr. 30/9 2015 647 mio. mod 630 mio. pr. 30/9 2014, hvoraf henholdsvis 580 mio. og 563 mio. er indregnet i koncernbalancen. Der forventes ikke tab ud over, hvad der er medregnet i regnskabet. |                |                |

## KONCERN

Note (tkr.)

## 22 Transaktioner med nærtstående parter

| Koncern                      | Associerede virksomheder og joint ventures |           | Ledelse <sup>1</sup> |           |
|------------------------------|--------------------------------------------|-----------|----------------------|-----------|
|                              | 2014/2015                                  | 2013/2014 | 2014/2015            | 2013/2014 |
| Indtægter <sup>2</sup>       | 31.503                                     | 54.585    | 1.088                | 730       |
| Omkostninger <sup>2</sup>    | 0                                          | -1.036    | -525                 | -557      |
| Tilgodehavender <sup>3</sup> | 10.606                                     | 21.654    | 1                    | 582       |
| Forpligtelser <sup>3</sup>   | 0                                          | 0         | 9                    | -45       |

<sup>1</sup> Inkluderer bestyrelses- og direktionsmedlemmer for moderselskabet. Beløbet vedrører honorar for diverse advokatarbejde til Kromann Reumert, hvortil bestyrelsesmedlem Carsten Fode er knyttet. Vederlag til ledelsen fremgår af note 7.

<sup>2</sup> Inkluderer køb og salg af varer og tjenesteydelser.

<sup>3</sup> Inkluderer tilgodehavender og forpligtelser i forbindelse med køb og salg af varer og tjenesteydelser.

Per og Lise Aarsleffs Fond anses for at have bestemmende indflydelse som følge af egen aktiebesiddelse samt spredning af øvrige aktiebesiddelser. Der har ikke været transaktioner med fonden i 2014/2015 og 2013/2014.

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Der er ikke indgået usædvanlige aftaler eller på anden måde gennemført sådanne handler eller transaktioner mellem koncernen og de nærtstående parter.

|                                                          | 2014/2015      | 2013/2014      |
|----------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>23 Øvrige reguleringer – Pengestrømsopgørelse</b>     |                |                |
| Resultat i associerede virksomheder                      | 3.153          | -1.874         |
| Hensatte forpligtelser                                   | 54.311         | 27.425         |
| Fortjeneste ved salg af materielle aktiver               | -15.173        | -21.900        |
| <b>I alt</b>                                             | <b>42.291</b>  | <b>3.651</b>   |
| <b>24 Ændring i driftskapital – Pengestrømsopgørelse</b> |                |                |
| Varebeholdninger                                         | -6.225         | 1.622          |
| Igangværende arbejder, netto                             | 121.729        | 137.974        |
| Tilgodehavender                                          | -46.725        | -388.388       |
| Leverandørgæld, anden gæld med videre                    | 268.757        | 294.385        |
| <b>I alt</b>                                             | <b>337.536</b> | <b>45.593</b>  |
| <b>25 Likviditet</b>                                     |                |                |
| Likvide beholdninger                                     | 865.568        | 322.821        |
| Kassekredit                                              | -429.890       | -292.808       |
| <b>I alt</b>                                             | <b>435.678</b> | <b>30.013</b>  |
| Likvide beholdninger sammensættes således:               |                |                |
| Andel i likvide beholdninger i joint operations          | 202.418        | 283.940        |
| Øvrige likvide beholdninger                              | 663.150        | 38.881         |
| <b>I alt</b>                                             | <b>865.568</b> | <b>322.821</b> |

## NOTER

## KONCERN

Note (tkr.)

## 26 Investering i dattervirksomheder

## 2014/2015

Per Aarsleff A/S har i regnskabsåret 2014/2015 foretaget følgende akquisitioner:

Aarsleff Rail A/S har pr. 1/10 2014 overtaget det svenske selskab Anker AB, der udfører, servicerer og vedligeholder de svenske jernbaner. Det samlede vederlag er opgjort til 17,7 mio., og 13,1 mio. er betalt kontant. Identificerbare aktiver og forpligtelser med videre er indregnet til dagsværdi.

Per Aarsleff A/S har pr. 15/5 2015 købt entreprenørselskabet Ístak hf. Det samlede vederlag er opgjort til 15,1 mio., og 41,7 mio. er betalt kontant. Identificerbare aktiver og forpligtelser med videre er indregnet til dagsværdi.

| Dagsværdi på overtagelsestidspunktet | Anker AB      | Ístak hf      |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Immaterielle aktiver                 | 8.879         | 11.310        |
| Materielle aktiver                   | 1.862         | 91.659        |
| Varebeholdninger                     | 496           | 4.747         |
| Tilgodehavender                      | 16.883        | 44.634        |
| Likvider                             | 1.411         | 44            |
| Langfristede forpligtelser           | 0             | -48.769       |
| Kortfristet bankgæld                 | 0             | -26.632       |
| Øvrige kortfristede forpligtelser    | -9.791        | -59.603       |
| Overtagne nettoaktiver               | 19.740        | 17.390        |
| Udskudt skat                         | -2.040        | -2.262        |
| Anskaffelsessum                      | 17.700        | 15.128        |
| Heraf likvid beholdning/bankgæld     | -1.411        | 26.588        |
| Udskudt betinget vederlag            | -3.149        | 0             |
| <b>Kontant anskaffelsessum</b>       | <b>13.140</b> | <b>41.716</b> |

Eksterne omkostninger ved investering i virksomheder udgør 282 tkr.

Omsætning og resultat for de overtagne virksomheder, der indgår i koncernregnskabet siden overtagelsen, udgør henholdsvis 173 mio. og -2,1 mio.

|                                                          |        |        |
|----------------------------------------------------------|--------|--------|
| Den nominelle værdi af ovenstående tilgodehavender udgør | 21.169 | 44.634 |
|----------------------------------------------------------|--------|--------|

## KONCERN

Note (tEUR)

## 27 Hoved- og nøgletal for koncernen i euro

|                                                   | 2010/2011 | 2011/2012 | 2012/2013 | 2013/2014 | 2014/2015 |
|---------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Resultatopgørelse</b>                          |           |           |           |           |           |
| Omsætning                                         | 826.087   | 895.468   | 988.990   | 1.145.630 | 1.374.551 |
| Heraf udført i udlandet                           | 375.347   | 375.424   | 332.080   | 383.601   | 421.630   |
| Resultat af primær drift                          | 18.318    | 24.365    | 28.613    | 46.900    | 65.301    |
| Resultat før renter                               | 20.538    | 24.486    | 28.624    | 47.151    | 64.879    |
| Finansielle poster, netto                         | -2.615    | -2.229    | -2.217    | -2.858    | -3.917    |
| Resultat før skat                                 | 17.923    | 22.257    | 26.407    | 44.293    | 60.962    |
| Årets resultat                                    | 13.139    | 15.031    | 20.098    | 34.207    | 49.112    |
| <b>Balance</b>                                    |           |           |           |           |           |
| Langfristede aktiver                              | 213.384   | 217.219   | 233.139   | 233.656   | 259.973   |
| Kortfristede aktiver                              | 373.423   | 351.743   | 375.150   | 433.165   | 543.017   |
| Aktiver i alt                                     | 586.808   | 568.962   | 608.289   | 666.821   | 802.990   |
| Egenkapital                                       | 197.784   | 213.768   | 231.205   | 262.298   | 303.641   |
| Langfristede forpligtelser                        | 60.338    | 67.082    | 65.171    | 79.227    | 97.210    |
| Kortfristede forpligtelser                        | 328.685   | 288.112   | 311.912   | 325.296   | 402.139   |
| Egenkapital og forpligtelser i alt                | 586.808   | 568.962   | 608.289   | 666.821   | 802.990   |
| Rentebærende nettogæld                            | 31.054    | 20.050    | 67.929    | 28.197    | -49.984   |
| Investeret kapital (IC)                           | 225.015   | 296.998   | 296.898   | 288.144   | 252.031   |
| <b>Pengestrømsopgørelse</b>                       |           |           |           |           |           |
| Pengestrømme fra driftsaktiviteter                | 44.426    | 50.243    | 5.668     | 82.116    | 150.714   |
| Pengestrømme fra investeringsaktiviteter          | -57.624   | -37.926   | -49.638   | -34.245   | -83.898   |
| Heraf til investering i materielle aktiver, netto | -37.361   | -38.999   | -32.370   | -34.325   | -50.545   |
| Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter         | 3.556     | -43       | -3.263    | -4.017    | -12.221   |
| Årets ændring i likviditeten                      | -9.641    | 12.273    | -47.233   | 43.854    | 54.594    |
| <b>Nøgletal</b>                                   |           |           |           |           |           |
| Bruttomargin, %                                   | 10,0      | 10,3      | 10,8      | 12,1      | 11,9      |
| Overskudsgrad (EBIT-margin), %                    | 2,2       | 2,7       | 2,9       | 4,1       | 4,8       |
| Resultatgrad (før skat-margin), %                 | 2,2       | 2,5       | 2,7       | 3,9       | 4,4       |
| Afkast af investeret kapital (ROIC), %            | 8,9       | 11,0      | 11,0      | 16,0      | 24,2      |
| Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC), % | 6,5       | 7,4       | 8,4       | 12,4      | 19,5      |
| Egenkapitalforrentning (ROE), %                   | 6,8       | 7,3       | 9,0       | 13,9      | 17,4      |
| Egenkapitalandel, %                               | 33,7      | 37,6      | 38,0      | 39,3      | 37,8      |
| Resultat pr. aktie (EPS), EUR                     | 6,45      | 7,38      | 9,81      | 16,75     | 24,10     |
| Børskurs pr. 30/9 pr. aktie, EUR                  | 50,53     | 53,25     | 91,31     | 130,59    | 307,11    |
| Kurs/indre værdi, EUR                             | 0,52      | 0,51      | 0,81      | 1,01      | 2,06      |
| Udbytte pr. aktie, EUR                            | 0,65      | 1,34      | 1,34      | 2,02      | 4,02      |
| Antal medarbejdere                                | 3.473     | 3.620     | 4.019     | 4.532     | 4.932     |
| Anvendt omregningskurs                            | 7,4417    | 7,4555    | 7,4580    | 7,4431    | 7,4598    |

## KONCERNOVERSIGT

## KONCERN

| SELSKABSNAVN                                     | HJEMSTED        |           | EJERANDEL I %               |       |
|--------------------------------------------------|-----------------|-----------|-----------------------------|-------|
| ANLÆG & BYGGERI                                  |                 |           |                             |       |
| Dan Jord A/S                                     | Aarhus          | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Petri & Haugsted AS                              | Rødovre         | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Wicotec Kirkebjerg A/S                           | Taastrup        | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 80    |
| E. Klink A/S                                     | Skovlunde       | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Danklima Entreprise A/S                          | Aarhus          | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| PAA Project Finance A/S                          | Hvidovre        | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Aarsleff Rail A/S                                | Aarhus          | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100 * |
| Anker AB                                         | Varberg         | Sverige   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Per Aarsleff GmbH                                | Hamborg         | Tyskland  | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Aarsleff Anlægning AB                            | Limhamn         | Sverige   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| VG Entreprenør A/S                               | Lemvig          | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Lemvig Transport A/S                             | Lemvig          | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 67    |
| Østergaard A/S                                   | Vejle           | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Per Aarsleff Grønland ApS                        | Nuuk            | Grønland  | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Per Aarsleff East Africa A/S                     | Aarhus          | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Ístak hf                                         | Mosfellsbær     | Island    | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| RØRTEKNIK                                        |                 |           |                             |       |
| Danpipe A/S                                      | Aarhus          | Danmark   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Aarsleff Rørteknik AB                            | Stockholm       | Sverige   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Aarsleff OY                                      | Helsinki        | Finland   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Per Aarsleff ZAO                                 | Skt. Petersborg | Rusland   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Per Aarsleff Polska Sp. z o.o.                   | Warszawa        | Polen     | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| UAB Aarsleff                                     | Kaunas          | Litauen   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Aarsleff Rohrsanierung GmbH                      | Nürnberg        | Tyskland  | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Aarsleff Hulin s.r.o.                            | Hlohovec        | Slovakiet | Entreprenørvirksomhed       | 51    |
| Aarsleff AS                                      | Oslo            | Norge     | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Ukar-Pipe Holding A/S                            | Aarhus          | Danmark   | Holdingselskab              | 50 *  |
| Arpipe Holding A/S                               | Aarhus          | Danmark   | Holdingselskab              | 40 *  |
| FUNDERING                                        |                 |           |                             |       |
| Centrum Pæle Holding A/S                         | Vejle           | Danmark   | Holdingselskab              | 100   |
| Centrum Pfähle GmbH                              | Hamborg         | Tyskland  | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Centrum Pæle A/S                                 | Vejle           | Danmark   | Produktion af pæle          | 100   |
| CP Test A/S                                      | Vejle           | Danmark   | Vibrations- og støjmålinger | 100   |
| Per Aarsleff (UK) Limited                        | Newark          | England   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Centrum Pile Limited                             | Newark          | England   | Produktion af pæle          | 100   |
| Aarsleff Sp. z o.o.                              | Warszawa        | Polen     | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| KPB Kutno Sp. z o.o.                             | Kutno           | Polen     | Produktion af pæle          | 100   |
| Metris Sp. z o.o. Instytut Badań dla Budownictwa | Kutno           | Polen     | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Aarsleff Grundlægnings AB                        | Gunnilse        | Sverige   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Centrum Pæle AB                                  | Älvängen        | Sverige   | Produktion af pæle          | 100   |
| HVILENDE                                         |                 |           |                             |       |
| Aarsleff S.r.l.                                  | Milano          | Italien   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| Aarsleff, S.L.U.                                 | Barcelona       | Spanien   | Entreprenørvirksomhed       | 100   |
| PAA International Engineering Corp.              | Taichung        | Taiwan    | Entreprenørvirksomhed       | 50 *  |

\* Associeret virksomhed

\*\* Ejers af Per Aarsleff A/S (67 %) og det 100 % ejede datterselskab Wicotec Kirkebjerg A/S (33 %)

## KONCERN

## MODERSELSKAB

|                                                            | ANDELE I %<br>ANLÆG & BYGGERI | ANDELE I %<br>RØRTEKNIK | ANDELE I %<br>FUNDERING | PENNEFØRER | ANDELE I % |
|------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------|-------------------------|------------|------------|
| <b>JOINT OPERATIONS</b>                                    |                               |                         |                         |            |            |
| Banekonsortiet Vedligehold I/S                             | 100                           |                         |                         | Ja         | 57         |
| BW Rock Group Swinoujsci – Spolka Cywilna (Polen)          | 40                            |                         |                         | Ja         | 40         |
| Electrification Programme Aarsleff I/S                     | 75                            |                         | 25                      | Ja         | 25         |
| Fredericia St. Syd I/S                                     | 50                            |                         |                         | Ja         |            |
| Geo Aarsleff JV I/S                                        | 9                             |                         | 41                      |            | 50         |
| JV Aarsleff-Streicher-Bunte I/S                            | 30                            |                         |                         | Ja         | 30         |
| JV Värtahamnen HB I/S (Sverige)                            | 75                            |                         | 25                      | Ja         | 100        |
| LNG – Breakwater, Civil Group JV – Spolka Cywilna (Polen)  | 50                            |                         |                         |            | 33         |
| Malmö Citytunnel Group HB (Sverige)                        | 25                            |                         |                         |            | 25         |
| NCC-Aarsleff Norvikudden (Sverige)                         | 50                            |                         |                         |            | 50         |
| Pihl-Banekonsortiet I/S                                    | 50                            |                         |                         |            |            |
| Pihl-Aarsleff Brokonsortie I/S                             | 50                            |                         |                         | Ja         |            |
| Strukton Aarsleff Denmark I/S                              | 50                            |                         |                         | Ja         |            |
| Strukton-Aarsleff JV I/S                                   | 50                            |                         |                         | Ja         |            |
| Wicotec Kirkebjerg-Dan Jord I/S                            | 100                           |                         |                         | Ja         |            |
| Østergaard-Aarsleff JV I/S                                 | 83                            |                         | 17                      | Ja         | 50         |
| Aarsleff-BAM International Joint Venture V.O.F. (Tanzania) | 50                            |                         |                         |            | 50         |
| Aarsleff Bane & Anlæg I/S                                  | 77                            |                         | 23                      | Ja         | 70         |
| Aarsleff-Bejstrup I/S                                      | 43                            |                         | 22                      | Ja         | 65         |
| Aarsleff Bilfinger Berger JV Dan-Tysk                      | 50                            |                         |                         |            | 50         |
| Aarsleff Bilfinger Berger JV EQ I/S                        | 50                            |                         |                         | Ja         | 50         |
| Aarsleff Bilfinger Berger JV I/S                           | 37                            |                         | 13                      | Ja         | 50         |
| Aarsleff Bilfinger Berger JV London Array                  | 50                            |                         |                         | Ja         | 50         |
| Aarsleff-Dan Jord JV I/S                                   | 94                            |                         | 6                       | Ja         | 57         |
| Aarsleff-Interbeton J.V. I/S (Tanzania)                    | 50                            |                         |                         | Ja         | 50         |
| Aarsleff-Istak I/S                                         | 100                           |                         |                         | Ja         |            |
| Aarsleff-Kamco J.V. I/S                                    | 50                            |                         |                         | Ja         | 50         |
| Aarsleff Langelinie JV I/S                                 | 85                            |                         | 15                      | Ja         | 95         |
| Aarsleff-NCC Vejanlæg (Split Joint Venture)                | 54                            |                         |                         | Ja         | 54         |
| Aarsleff Nørreport I/S                                     | 100                           |                         |                         | Ja         | 25         |
| Aarsleff/Permagreen Konsortium I/S                         | 73                            |                         |                         | Ja         |            |
| Aarsleff-Petri & Haugsted JV I/S                           | 70                            |                         | 30                      | Ja         | 89         |
| Aarsleff Rail Nørreport I/S                                | 100                           |                         |                         | Ja         | 25         |
| Aarsleff-Seth J.V. I/S (Mozambique)                        | 50                            |                         |                         | Ja         | 50         |
| Aarsleff-Spietzke Konsortium I/S                           | 50                            |                         |                         | Ja         |            |
| Aarsleff-VG J.V. I/S                                       | 100                           |                         |                         | Ja         | 68         |
| Aarsleff-Wicotec Kirkebjerg J.V. I/S                       | 100                           |                         |                         | Ja         | 50         |

**JOINT VENTURES**

|                                          |    |    |
|------------------------------------------|----|----|
| <b>Nelis Infra-Aarsleff JV (Holland)</b> | 50 | 50 |
|------------------------------------------|----|----|

I henhold til årsregnskabslovens § 5, stk. 1 har interessentskaber, hvor Per Aarsleff A/S er pennefører, undladt at udarbejde årsrapport, idet interessentskaberne indgår i koncernregnskabet for Per Aarsleff A/S.

**PARTNERE**

|                           |                             |                         |
|---------------------------|-----------------------------|-------------------------|
| Arkil A/S                 | Doraco Sp. z o.o.           | NCC Danmark A/S         |
| BAM International B.V.    | Geo                         | Permagreen Grønland A/S |
| Bejstrup Holding ApS      | Hochtief Construction AG    | Seth SA                 |
| Bilfinger Berger AG       | Interbeton bv               | Spietzke SE Danmark     |
| Boskalis International bv | Kamco A/S                   | Strukton Rail A/S       |
| Damacon A/S               | NCC Construction Sverige AB |                         |

**FILIALER I UDLANDET**

Beirut, Libanon  
Kaunas, Litauen  
Nuuk, Grønland  
Porto, Portugal  
Riga, Letland  
Szczecin, Polen

**MODERSELSKABETS ÅRSREGNSKAB**

|                                                                               | Side |
|-------------------------------------------------------------------------------|------|
| <b>Indhold</b>                                                                |      |
| Anvendt regnskabspraksis                                                      | 81   |
| Resultatopgørelse                                                             | 83   |
| Balance                                                                       | 84   |
| Egenkapitalopgørelse                                                          | 86   |
| <b>Noter</b>                                                                  |      |
| 1 Nettoomsætning                                                              | 87   |
| 2 Personaleomkostninger                                                       | 87   |
| 3 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer                              | 87   |
| 4 Andre driftsindtægter og -omkostninger                                      | 88   |
| 5 Finansielle indtægter og omkostninger                                       | 88   |
| 6 Selskabsskat                                                                | 88   |
| 7 Immaterielle og materielle anlægsaktiver                                    | 89   |
| 8 Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder              | 90   |
| 9 Varebeholdninger                                                            | 90   |
| 10 Egenkapital                                                                | 91   |
| 11 Andre hensatte forpligtelser                                               | 91   |
| 12 Forfaldsstruktur, gældsforpligtelser                                       | 91   |
| 13 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser                    | 92   |
| 14 Transaktioner med nærtstående parter                                       | 93   |
| 15 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter | 93   |

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### MODERSELSKAB

#### Regnskabsgrundlag

Årsregnskabet for moderselskabet Per Aarsleff A/S er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs (ÅRL) bestemmelser for klasse D-virksomheder og de krav, Nasdaq Copenhagen A/S i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

For anvendt regnskabspraksis henvises der til note 1 til koncernregnskabet på side 48. Posternes benævnelse i moderselskabets årsregnskab svarer til ÅRL's bestemmelser, men indholdsmæssigt svarer de til anvendt regnskabspraksis ifølge IFRS. Der henvises til afsnittet Terminologi på næste side for en beskrivelse af væsentlige forskelle i posternes benævnelse mellem ÅRL og IFRS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

#### Supplerende anvendt regnskabspraksis for moderselskabet

##### Immaterielle aktiver

Goodwill indregnes ved første indregning til kostpris under posten Goodwill eller Kapitalandele i dattervirksomheder. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Goodwill afskrives over den vurderede økonomiske brugstid, som ikke overstiger 20 år.

##### Kapitalandele

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat efter skat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posterne Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder.

I balancen indregnes under posterne Kapitalandele i dattervirksomheder og Kapitalandele i associerede virksomheder den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab samt med tillæg af eventuel goodwill.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig værdi måles til 0 kr. Såfremt moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensættelse hertil.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til modervirksomheden og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder.

#### Joint arrangements

Moderselskabet deltager i en række fællesledede joint arrangements, herunder konsortier og arbejdsfællesskaber, hvor ingen af de delta-gende parter har bestemmende indflydelse.

Joint arrangements, hvor der hæftes fuldt ud eller for en forholds-mæssig del af joint arrangementets forpligtelser, indregnes ved pro rata-konsolidering. Øvrige joint arrangements indregnes efter den indre værdis metode.

#### Selskabsskat

Per Aarsleff A/S er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske selskaber. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og indtil det tidspunkt, hvor de udgår af konsolideringen.

Per Aarsleff A/S er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Skatteeffekten af sambeskatningen med dattervirksomhederne fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Som administrationsselskab overtager Per Aarsleff A/S hæftelsen for dattervirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne i takt med datterselskabernes betaling af sambeskatningsbidrag.

#### Pengestrømsopgørelsen

Der er ikke udarbejdet en særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet jf. undtagelsesbestemmelsen i ÅRL § 86 stk. 4.

**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS****MODERSELSKAB****Terminologi****Nettoomsætning (ÅRL):**

Omsætning (IFRS)

**Anlægsaktiver (ÅRL):**

Langfristede aktiver (IFRS)

**Finansielle anlægsaktiver (ÅRL):**

Andre langfristede aktiver (IFRS)

**Omsætningsaktiver (ÅRL):**

Kortfristede aktiver (IFRS)

**Hensatte forpligtelser (ÅRL):**

Langfristede henholdsvis kortfristede forpligtelser (IFRS)

**Langfristede gældsforpligtelser (ÅRL):**

Langfristede forpligtelser (IFRS)

**Kortfristede gældsforpligtelser (ÅRL):**

Kortfristede forpligtelser (IFRS)

## RESULTATOPGØRELSE

1/10-30/9

MODERSELSKAB

| Note (tkr.)                                            | 2014/2015        | 2013/2014        |
|--------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| 1 <b>Nettoomsætning</b>                                | <b>5.061.483</b> | <b>4.241.036</b> |
| 2 Produktionsomkostninger                              | -4.599.412       | -3.803.640       |
| <b>Bruttoresultat</b>                                  | <b>462.071</b>   | <b>437.396</b>   |
| 2, 3 Administrations- og salgsomkostninger             | -274.737         | -261.493         |
| 4 Andre driftsindtægter og -omkostninger               | 15.038           | 150              |
| <b>Resultat af primær drift</b>                        | <b>202.372</b>   | <b>176.053</b>   |
| 8 Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder       | 197.191          | 105.171          |
| 8 Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder | -3.000           | 469              |
| <b>Resultat før renter</b>                             | <b>396.563</b>   | <b>281.693</b>   |
| 5 Finansielle indtægter                                | 2.944            | 1.442            |
| 5 Finansielle omkostninger                             | -8.677           | -7.742           |
| <b>Resultat før skat</b>                               | <b>390.830</b>   | <b>275.393</b>   |
| 6 Skat af årets resultat                               | -30.378          | -34.559          |
| <b>Årets resultat</b>                                  | <b>360.452</b>   | <b>240.834</b>   |
| <b>Forslag til overskudsfordeling</b>                  |                  |                  |
| Reserve for opskrivning efter den indre værdis metode  | 108.727          | 12.815           |
| Overført af årets resultat                             | 183.775          | 194.044          |
| Udbytte til aktionærer                                 | 67.950           | 33.975           |
| <b>I alt</b>                                           | <b>360.452</b>   | <b>240.834</b>   |

**BALANCE****AKTIVER****MODERSELSKAB**

| Note | (tkr.)                                       | 30/9 2015        | 30/9 2014        |
|------|----------------------------------------------|------------------|------------------|
|      | Patenter og andre immaterielle aktiver       | 338              | 493              |
| 7    | <b>Immaterielle anlægsaktiver</b>            | <b>338</b>       | <b>493</b>       |
|      | Grunde og bygninger                          | 289.866          | 281.312          |
|      | Produktionsanlæg og maskiner                 | 423.127          | 408.569          |
|      | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar      | 13.293           | 18.593           |
|      | Materielle anlægsaktiver under udførelse     | 56.830           | 20.026           |
| 7    | <b>Materielle anlægsaktiver</b>              | <b>783.116</b>   | <b>728.500</b>   |
| 8    | Kapitalandele i dattervirksomheder           | 1.302.562        | 1.060.213        |
| 8    | Kapitalandele i associerede virksomheder     | 9.422            | 12.142           |
|      | Tilgodehavender hos dattervirksomheder       | 2.306            | 2.329            |
|      | <b>Finansielle anlægsaktiver</b>             | <b>1.314.290</b> | <b>1.074.684</b> |
|      | <b>Anlægsaktiver</b>                         | <b>2.097.744</b> | <b>1.803.677</b> |
| 9    | <b>Varebeholdninger</b>                      | <b>65.941</b>    | <b>62.416</b>    |
|      | Entreprisedebitorer                          | 900.634          | 951.314          |
|      | Igangværende arbejder                        | 151.287          | 226.274          |
|      | Tilgodehavender hos dattervirksomheder       | 316.687          | 297.396          |
|      | Tilgodehavender hos associerede virksomheder | 10.523           | 8.030            |
|      | Tilgodehavende selskabsskat                  | 741              | 0                |
|      | Andre tilgodehavender                        | 24.231           | 67.066           |
|      | <b>Tilgodehavender</b>                       | <b>1.404.103</b> | <b>1.550.080</b> |
|      | <b>Værdipapirer</b>                          | <b>196.457</b>   | <b>0</b>         |
|      | <b>Likvide beholdninger</b>                  | <b>721.382</b>   | <b>271.291</b>   |
|      | <b>Omsætningsaktiver</b>                     | <b>2.387.883</b> | <b>1.883.787</b> |
|      | <b>Aktiver</b>                               | <b>4.485.627</b> | <b>3.687.464</b> |

**BALANCE****PASSIVER****MODERSELSKAB**

| Note | (tkr.)                                                     | 30/9 2015        | 30/9 2014        |
|------|------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|      | Aktiekapital                                               | 45.300           | 45.300           |
|      | Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode | 381.010          | 272.283          |
|      | Overført resultat                                          | 1.699.625        | 1.534.607        |
|      | Foreslået udbytte                                          | 67.950           | 33.975           |
| 10   | <b>Egenkapital</b>                                         | <b>2.193.885</b> | <b>1.886.165</b> |
| 6    | Udskudt skat                                               | 221.634          | 159.143          |
| 11   | Andre hensatte forpligtelser                               | 101.794          | 54.791           |
|      | <b>Hensatte forpligtelser</b>                              | <b>323.428</b>   | <b>213.934</b>   |
|      | Prioritetsgæld                                             | 77.449           | 133.115          |
|      | <b>Langfristede gældsforpligtelser</b>                     | <b>77.449</b>    | <b>133.115</b>   |
|      | Prioritetsgæld                                             | 5.590            | 1.886            |
|      | Kreditinstitutter                                          | 346.665          | 180.371          |
|      | Igangværende arbejder                                      | 379.940          | 300.653          |
|      | Leverandørgæld                                             | 733.623          | 577.702          |
|      | Gæld til dattervirksomheder                                | 196.935          | 175.174          |
|      | Skyldig selskabsskat                                       | 0                | 13.463           |
|      | Anden gæld                                                 | 228.112          | 205.001          |
|      | <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>                     | <b>1.890.865</b> | <b>1.454.250</b> |
| 12   | <b>Gældsforpligtelser</b>                                  | <b>1.968.314</b> | <b>1.587.365</b> |
|      | <b>Passiver</b>                                            | <b>4.485.627</b> | <b>3.687.464</b> |

**Noter uden henvisning:**

- 13 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser
- 14 Transaktioner med nærtstående parter
- 15 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

## EGENKAPITALOPGØRELSE

### MODERSELSKAB

| (tkr.)                                                                                                                                  | Aktiekapital  | Reserve for netto-<br>opskrivning efter den<br>indre værdis metode | Overført<br>resultat | Foreslået<br>udbytte | I alt            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| <b>Egenkapital 1/10 2014</b>                                                                                                            | <b>45.300</b> | <b>272.283</b>                                                     | <b>1.534.607</b>     | <b>33.975</b>        | <b>1.886.165</b> |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2014/2015</b>                                                                                                |               |                                                                    |                      |                      |                  |
| Valutakursregulering af udenlandske virksomheder                                                                                        |               |                                                                    | -18.488              |                      | -18.488          |
| Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen (finansielle poster, netto) |               |                                                                    | -5.423               |                      | -5.423           |
| Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter                                                                              |               |                                                                    | 539                  |                      | 539              |
| Skat af afledte finansielle instrumenter                                                                                                |               |                                                                    | 1.217                |                      | 1.217            |
| <b>Nettogevinster/-tab indregnet direkte på egenkapitalen</b>                                                                           | <b>0</b>      | <b>0</b>                                                           | <b>-22.155</b>       | <b>0</b>             | <b>-22.155</b>   |
| Udbetalt udbytte                                                                                                                        |               |                                                                    |                      | -33.975              | -33.975          |
| Udbytte, egne aktier                                                                                                                    |               |                                                                    | 3.398                |                      | 3.398            |
| Årets resultat                                                                                                                          |               | 108.727                                                            | 183.775              | 67.950               | 360.452          |
| <b>Egenkapitalbevægelser i 2014/2015 i alt</b>                                                                                          | <b>0</b>      | <b>108.727</b>                                                     | <b>165.018</b>       | <b>33.975</b>        | <b>307.720</b>   |
| <b>Egenkapital 30/9 2015</b>                                                                                                            | <b>45.300</b> | <b>381.010</b>                                                     | <b>1.699.625</b>     | <b>67.950</b>        | <b>2.193.885</b> |

## MODERSELSKAB

| Note (tkr.)                                                  | 2014/2015        | 2013/2014        |
|--------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>1 Nettoomsætning</b>                                      |                  |                  |
| Indtægt fra entreprisekontrakter                             | 5.061.483        | 4.241.036        |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>5.061.483</b> | <b>4.241.036</b> |
| <b>Forretningssegmenter</b>                                  |                  |                  |
| Anlæg & Byggeri                                              | 3.647.796        | 2.908.486        |
| Fundering                                                    | 737.093          | 534.172          |
| Rørteknik                                                    | 676.594          | 798.378          |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>5.061.483</b> | <b>4.241.036</b> |
| <b>Geografisk fordeling</b>                                  |                  |                  |
| Danmark                                                      | 3.859.914        | 2.894.998        |
| Udland                                                       | 1.201.569        | 1.346.038        |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>5.061.483</b> | <b>4.241.036</b> |
| <b>2 Personaleomkostninger</b>                               |                  |                  |
| Lønninger og vederlag                                        | 957.972          | 898.215          |
| Pensionssikring                                              | 47.130           | 44.223           |
| Andre udgifter, social sikring med videre                    | 23.055           | 21.588           |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>1.028.157</b> | <b>964.026</b>   |
| Heraf udgør:                                                 |                  |                  |
| Bestyrelseshonorar                                           | 1.880            | 1.880            |
| Gage, direktion                                              | 8.535            | 8.006            |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>10.415</b>    | <b>9.886</b>     |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede                    | 1.765            | 1.696            |
| <b>3 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>      |                  |                  |
| PricewaterhouseCoopers                                       | 2.599            | 2.324            |
| Andre revisorer                                              | 466              | 388              |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>3.065</b>     | <b>2.712</b>     |
| Honorar til PricewaterhouseCoopers kan specificeres således: |                  |                  |
| Lovpligtig revision                                          | 830              | 757              |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed                        | 7                | 63               |
| Skatterådgivning                                             | 1.387            | 1.067            |
| Andre ydelser                                                | 375              | 437              |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>2.599</b>     | <b>2.324</b>     |
| Honorar til andre revisorer kan specificeres således:        |                  |                  |
| Skatterådgivning                                             | 0                | 227              |
| Andre ydelser                                                | 466              | 161              |
| <b>I alt</b>                                                 | <b>466</b>       | <b>388</b>       |

## NOTER

## MODERSELSKAB

| Note (tkr.)                                          | 2014/2015      | 2013/2014      |
|------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>4 Andre driftsindtægter og -omkostninger</b>      |                |                |
| Andre driftsindtægter                                | 15.438         | 540            |
| Andre driftsomkostninger                             | -400           | -390           |
| <b>I alt</b>                                         | <b>15.038</b>  | <b>150</b>     |
| <b>5 Finansielle indtægter og omkostninger</b>       |                |                |
| Andre renteindtægter                                 | 2.944          | 1.442          |
| <b>Finansielle indtægter</b>                         | <b>2.944</b>   | <b>1.442</b>   |
| Valutakurstab, netto                                 | 1.595          | 2.024          |
| Prioritetsrenter                                     | 3.633          | 4.358          |
| Andre renteomkostninger                              | 3.449          | 1.360          |
| <b>Finansielle omkostninger</b>                      | <b>8.677</b>   | <b>7.742</b>   |
| <b>Finansielle poster, netto</b>                     | <b>-5.733</b>  | <b>-6.300</b>  |
| <b>6 Selskabsskat</b>                                |                |                |
| <b>Skat af årets resultat kan opdeles således:</b>   |                |                |
| Aktuel skat                                          | -30.991        | 13.560         |
| Årets regulering af udskudt skat                     | 73.773         | 29.842         |
| Effekt af trinvis nedsættelse af dansk skatteprocent | -12.404        | -6.773         |
| Fusionsregulering                                    | 0              | -2.070         |
| <b>I alt</b>                                         | <b>30.378</b>  | <b>34.559</b>  |
| <b>Årets samlede skat kan opdeles således:</b>       |                |                |
| Skat af årets resultat                               | 30.378         | 34.559         |
| Skat af egenkapitalbevægelser                        | -1.217         | 1.840          |
| <b>I alt</b>                                         | <b>29.161</b>  | <b>36.399</b>  |
| <b>Udskudt skat vedrører:</b>                        |                |                |
| Immaterielle aktiver                                 | 2.376          | 297            |
| Materielle aktiver                                   | 2.240          | 23.069         |
| Igangværende arbejder                                | 216.568        | 136.192        |
| Øvrige omsætningsaktiver                             | 450            | 3.443          |
| Anden gæld                                           | 0              | -61            |
| Fremførselsberettigede skattemæssige underskud       | 0              | -3.797         |
| <b>Udskudt skat 30/9</b>                             | <b>221.634</b> | <b>159.143</b> |

## MODERSELSKAB

Note (tkr.)

## 7 Immaterielle og materielle anlægsaktiver

|                                        | Goodwill     | Patenter<br>og andre<br>immaterielle<br>aktiver | Grunde og<br>bygninger | Produktions-<br>anlæg og<br>maskiner | Andre anlæg,<br>drifts-<br>materiel<br>og inventar | Materielle<br>anlægsakti-<br>ver under<br>opførelse |
|----------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------|------------------------|--------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Kostpris 1/10 2014                     | 7.754        | 3.904                                           | 396.273                | 1.086.002                            | 64.629                                             | 20.026                                              |
| Årets tilgang                          |              |                                                 | 2.411                  | 87.471                               | 2.055                                              | 101.523                                             |
| Årets afgang                           |              |                                                 | -6.740                 | -81.911                              | -2.609                                             | -870                                                |
| Overførsler                            |              |                                                 | 22.026                 | 41.823                               |                                                    | -63.849                                             |
| <b>Kostpris 30/9 2015</b>              | <b>7.754</b> | <b>3.904</b>                                    | <b>413.970</b>         | <b>1.133.385</b>                     | <b>64.075</b>                                      | <b>56.830</b>                                       |
| Af- og nedskrivninger 1/10 2014        | 7.754        | 3.411                                           | 114.961                | 677.433                              | 46.036                                             |                                                     |
| Årets afskrivninger                    |              | 155                                             | 12.787                 | 98.772                               | 7.303                                              |                                                     |
| Afhændede aktiver i årets løb          |              |                                                 | -3.644                 | -65.947                              | -2.557                                             |                                                     |
| <b>Af- og nedskrivninger 30/9 2015</b> | <b>7.754</b> | <b>3.566</b>                                    | <b>124.104</b>         | <b>710.258</b>                       | <b>50.782</b>                                      |                                                     |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 30/9 2015</b> | <b>0</b>     | <b>338</b>                                      | <b>289.866</b>         | <b>423.127</b>                       | <b>13.293</b>                                      | <b>56.830</b>                                       |

## NOTER

## MODERSELSKAB

Note (tkr.)

## 8 Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

|                                                            | Kapitalandele i<br>dattervirksomheder | Kapitalandele i<br>associerede virksomheder |
|------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------------|
| Kostpris 1/10 2014                                         | 826.321                               | 16.489                                      |
| Årets tilgang                                              | 140.852                               |                                             |
| <b>Kostpris 30/9 2015</b>                                  | <b>967.173</b>                        | <b>16.489</b>                               |
| Værdiregulering 1/10 2014                                  | 233.892                               | -4.347                                      |
| Overført til nedskrivning af tilgodehavender               | -563                                  |                                             |
| Resultat efter skat                                        | 207.456                               | -3.000                                      |
| Afskrivning på goodwill                                    | -8.727                                |                                             |
| Afskrivning på øvrige immaterielle aktiver                 | -1.538                                |                                             |
| Modtaget udbytte                                           | -77.182                               |                                             |
| Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter | 878                                   |                                             |
| Valutakursreguleringer                                     | -18.827                               | 280                                         |
| <b>Værdiregulering 30/9 2015</b>                           | <b>335.389</b>                        | <b>-7.067</b>                               |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 30/9 2015</b>                     | <b>1.302.562</b>                      | <b>9.422</b>                                |
| <b>Heraf udgør goodwill</b>                                | <b>59.284</b>                         |                                             |

En oversigt over juridiske enheder i Aarsleff-koncernen er angivet på siderne 78-79 i koncernregnskabet.

|                             | 30/9 2015     | 30/9 2014     |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| 9 <b>Varebeholdninger</b>   |               |               |
| Råvarer og hjælpematerialer | 65.941        | 62.416        |
| <b>I alt</b>                | <b>65.941</b> | <b>62.416</b> |

## MODERSELSKAB

Note (tkr.)

## 10 Egenkapital

## Aktiekapital

Selskabskapitalens sammensætning og egne aktier fremgår af note 18 til koncernregnskabet.

## 11 Andre hensatte forpligtelser

|                                                                                                    | 30/9 2015      | 30/9 2014     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Andre hensatte forpligtelser 1/10                                                                  | 54.791         | 28.808        |
| Afsluttede entrepriser overført fra igangværende arbejder                                          | 3.433          | 3.217         |
| Anvendt i året                                                                                     | -9.294         | -3.541        |
| Ubenyttede garantiforpligtelser tilbageført                                                        | -10.565        | -4.465        |
| Hensat for året                                                                                    | 63.429         | 30.772        |
| <b>Andre hensatte forpligtelser 30/9</b>                                                           | <b>101.794</b> | <b>54.791</b> |
| Andre hensatte forpligtelser, der forfalder til betaling mindre end et år efter balancetidspunktet | 23.708         | 6.851         |

Hensatte forpligtelser pr. 30/9 2015 omfatter garantiforpligtelser på afsluttede entrepriser, hvor garantien løber i op til 5 år fra afleveringstidspunktet. Forpligtelsen er opgjort på baggrund af historiske garantiomkostninger og under hensyntagen til kendte garantiforpligtelser. Hovedparten af omkostningerne forventes afholdt inden for 3 år.

## 12 Forfaldsstruktur, gældsforpligtelser

Moderselskabets gældsforpligtelser forfalder som følger:

| 30/9 2015                       | Regnskabs-<br>mæssig værdi | Inden for 1 år   | 1-5 år        | Efter 5 år    |
|---------------------------------|----------------------------|------------------|---------------|---------------|
| Prioritetsgæld                  | 83.039                     | 5.590            | 35.812        | 41.637        |
| Kreditinstitutter               | 346.665                    | 346.665          |               |               |
| Leverandørgæld                  | 733.623                    | 733.623          |               |               |
| Gæld til dattervirksomheder     | 196.935                    | 196.935          |               |               |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b> | <b>1.360.262</b>           | <b>1.282.813</b> | <b>35.812</b> | <b>41.637</b> |
| 30/9 2014                       | Regnskabs-<br>mæssig værdi | Inden for 1 år   | 1-5 år        | Efter 5 år    |
| Prioritetsgæld                  | 135.001                    | 1.886            | 33.838        | 99.277        |
| Kreditinstitutter               | 180.371                    | 180.371          |               |               |
| Leverandørgæld                  | 577.702                    | 577.702          |               |               |
| Gæld til dattervirksomheder     | 175.174                    | 175.174          |               |               |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b> | <b>1.068.248</b>           | <b>935.133</b>   | <b>33.838</b> | <b>99.277</b> |

Moderselskabets likviditetstræk kan fuldt ud dækkes af det løbende driftsoverskud samt mulighed for træk på kreditfaciliteter og refinansiering.

## NOTER

## MODERSKAB

| Note (tkr.)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 30/9 2015     | 30/9 2014     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>13 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |               |               |
| <b>Operationel leasing</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |               |               |
| Fremtidige leje- og leasingydelser under uopsigelige kontrakter (minimumsleasingydelser):                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |               |               |
| Forfald inden for 1 år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 22.751        | 19.237        |
| Forfald mellem 2 og 5 år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 33.681        | 35.835        |
| Forfald over 5 år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 0             | 0             |
| <b>I alt</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>56.432</b> | <b>55.072</b> |
| Årets omkostningsførte leasingydelser                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 23.765        | 22.440        |
| Operationelle leasingforpligtelser vedrører biler, entreprenørmaskiner og inventar. Løbetiden udgør i moderselskabet maksimalt 5 år pr. 30/9 2015.                                                                                                                                                                                                                                                                              |               |               |
| <b>Investerings- og købsforpligtelser</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |               |               |
| Investering i materielle aktiver                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 29.500        | 11.400        |
| <b>Eventualaktiver og -forpligtelser</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |               |               |
| Kaution for dattervirksomheders forpligtelser                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 66.058        | 67.584        |
| Per Aarsleff A/S er part i forskellige rets- og voldgiftssager, der ikke forventes at få negativ betydning for selskabets fremtidige indtjening.                                                                                                                                                                                                                                                                                |               |               |
| Med henblik på at opfylde going concern-forudsætningen har Per Aarsleff A/S afgivet begrænset støtteerklæring i forbindelse med aflæggelsen af årsregnskaber for følgende datterselskaber:                                                                                                                                                                                                                                      |               |               |
| - Per Aarsleff Polska Sp. z o.o.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |               |               |
| - Aarsleff Sp. z o.o.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |               |               |
| - Danpipe A/S                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |               |               |
| - Aarsleff Rail A/S                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |               |               |
| - Per Aarsleff (UK) Limited                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |               |               |
| - Aarsleff Grundlægnings AB                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |               |               |
| Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst med videre. Ved den danske sambeskatning har et datterselskab udnyttet underskud i udenlandske datterselskaber. Den herved opståede genbeskatningsforpligtelse er afsat efter en konkret vurdering under hensyntagen til den sammenhæng, der er mellem udnyttelse af skattemæssige underskud i udlandet og genbeskatning i Danmark. |               |               |
| <b>Sikkerhedsstillelser</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |               |               |
| Den regnskabsmæssige værdi af grunde og bygninger, der er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, udgør                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 172.305       | 182.353       |
| Under garantiforpligtelser er indregnet forpligtelsen til at udføre sædvanlige garantiarbejder på normalt op til fem år. Forpligtelsen er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger.                                                                                                                                                                                                                            |               |               |
| Per Aarsleff A/S deltager i joint venture-samarbejder med solidarisk hæftelse. Den samlede gældsforpligtelse udgør pr. 30/9 2015 579 mio. mod 563 mio. pr. 30/9 2014, hvoraf henholdsvis 326 mio. og 335 mio. er indregnet i balancen. Der forventes ikke tab ud over, hvad der er medregnet i regnskabet.                                                                                                                      |               |               |

Note (tkr.)

---

**14 Transaktioner med nærtstående parter**

For transaktioner med nærtstående parter henvises til note 22 til koncernregnskabet.

**15 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter**

For anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt risici- og kapitalstyring henvises til note 20 til koncernregnskabet.

## ADRESSER

### Per Aarsleff A/S

Lokesvej 15  
8230 Åbyhøj, Danmark  
Tlf. +45 8744 2222  
Fax +45 8744 2249  
info@arsleff.com  
www.arsleff.com

### Dan Jord A/S

Viengevej 8  
8240 Risskov, Danmark  
Tlf. +45 4621 2655  
Fax +45 4621 1728  
danjord@danjord.dk  
www.danjord.dk

### Petri & Haugsted AS

Islevdalvej 181  
2610 Rødovre, Danmark  
Tlf. +45 4488 7700  
Fax +45 4488 7701  
info@petri-haugsted.dk  
www.petri-haugsted.dk

### Wicotec Kirkebjerg A/S

Roskildevej 338  
Postboks 10  
2630 Taastrup, Danmark  
Tlf. +45 4422 0000  
Fax +45 4332 4252  
info@wk-as.dk  
www.wk-as.dk

### PAA Project Finance A/S

Industriholmen 2  
2650 Hvidovre, Danmark  
Tlf. +45 3634 4550  
kkc@arsleff.com  
www.paaprojectfinance.dk

### Aarsleff Rail A/S

Lokesvej 15  
8230 Åbyhøj, Danmark  
Tlf. +45 8734 3000  
Fax +45 8626 1362  
info@arsleffrail.com  
www.arsleffrail.com

### Entreprenørfirmaet Østergaard A/S

Sverigesvej 4  
7100 Vejle, Danmark  
Tlf. +45 7582 3455  
Fax +45 7583 8114  
mail@oestergaardas.dk  
www.oestergaardas.dk

### VG Entreprenør A/S

Rugmarken 8  
7620 Lemvig, Danmark  
Tlf. +45 9664 0910  
Fax +45 9664 1910  
vg@vg-e.dk  
www.vg-e.dk

### Per Aarsleff Grønland ApS

Imaneq 18  
Postboks 319  
3900 Nuuk, Grønland  
Tlf. +45 8744 2222

### Ístak hf

Bugdufljóti 19  
270 Mosfellsbær, Island  
Tlf. +354 530 2700  
istak@istak.is  
www.istak.is

### Aarsleff Rohrsanierung GmbH

Sulzbacher Straße 47  
90552 Röthenbach/Pegnitz, Tyskland  
Tlf. +49 911 95773 0  
Fax +49 911 95773 33  
info@arsleff-gmbh.de  
www.arsleff-gmbh.de

### Danpipe A/S

Birkemosevej 32  
8361 Hasselager, Danmark  
Tlf. +45 3288 4600  
info@danpipe.dk  
www.danpipe.dk

### Aarsleff Rörteknik AB

Box 7092  
192 07 Sollentuna, Sverige  
(Besøgsadresse: Kung Hans Väg 8,  
192 68 Sollentuna)  
Tlf. +46 8 594 764 00  
Fax +46 8 594 764 01  
info@arsleff.se  
www.arsleffpipe.se

### Aarsleff Oy

Alhoniittuntie 6  
01900 Nurmijärvi, Finland  
Tlf. +358 9 290 2280  
arsleff@arsleff.fi  
www.arsleff.fi

### Per Aarsleff CJSC

Shpalernaya str. 36  
191123 Skt. Petersborg, Rusland  
Tlf. +7 812 329 57 91  
Fax +7 812 329 57 74  
office@arsleff.ru  
www.arsleff.ru

### Per Aarsleff Polska Sp. z o.o.

ul. Wiertnicza 131  
02 952 Warszawa, Polen  
Tlf. +48 2265 16972  
Fax +48 2265 16972  
biuro@arsleff.pl  
www.arsleff.pl

### UAB Aarsleff

Raudondvario str. 141  
47192 Kaunas, Litauen  
Tlf. +370 37 370717  
Fax +370 37 370717  
info@arsleff.lt

### Per Aarsleff A/S Latvijas filiale

Uriekstes str. 3, 2.  
1005 Riga, Letland  
Tlf. +371 67382 392  
Fax +371 67382 229  
arsleff@arsleff.lv

### Aarsleff AS

Bregneveien 28  
1664 Rolvsøy, Norge  
Tlf. +47 47 707 452  
shh@arsleff.com  
www.arsleffpipe.com

### Centrum Pæle A/S

Grønlandsvej 96  
7100 Vejle, Danmark  
Tlf. +45 7583 0111  
Fax +45 7572 0546  
info@centrumpaele.dk  
www.centrumpaele.dk

### Centrum Pfähle GmbH

Friedrich-Ebert-Damm 111  
22047 Hamborg, Tyskland  
Tlf. +49 40 69672 0  
Fax +49 40 69672 222  
info@centrum.de  
www.centrum.de

### Per Aarsleff (UK) Limited

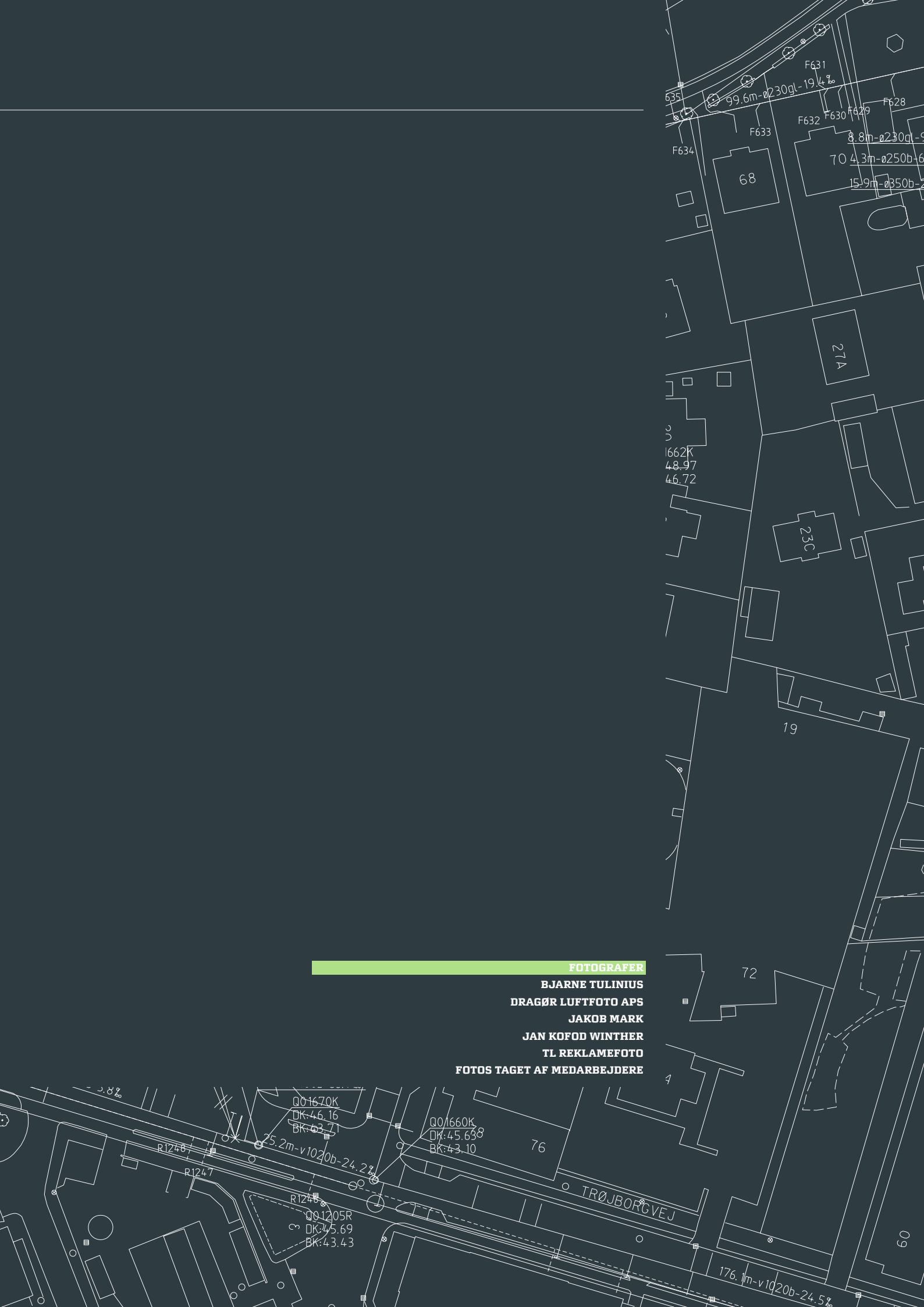
Hawton Lane, Balderton  
Newark, Nottinghamshire  
NG24 3BU, England  
Tlf. +44 1636 611140  
Fax +44 1636 611142  
info@arsleff.co.uk  
www.arsleff.co.uk

### Aarsleff Sp. z o.o.

ul. Al. Wyścigowa 6  
02 681 Warszawa, Polen  
Tlf. +48 2264 88835  
Fax +48 2264 88836  
arsleff@arsleff.com.pl  
www.arsleff.com.pl

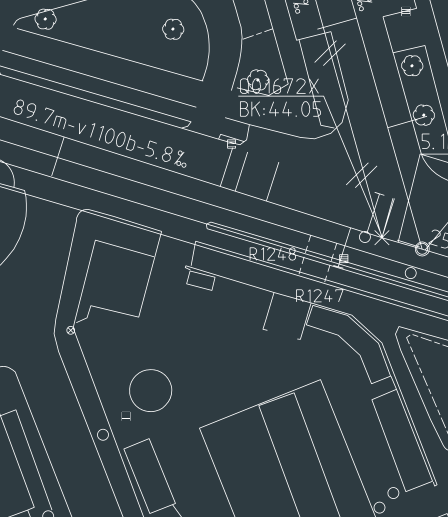
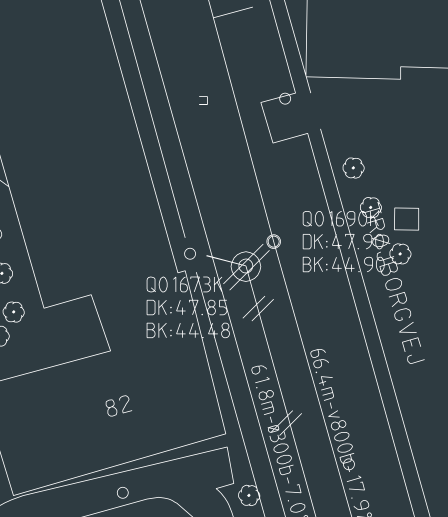
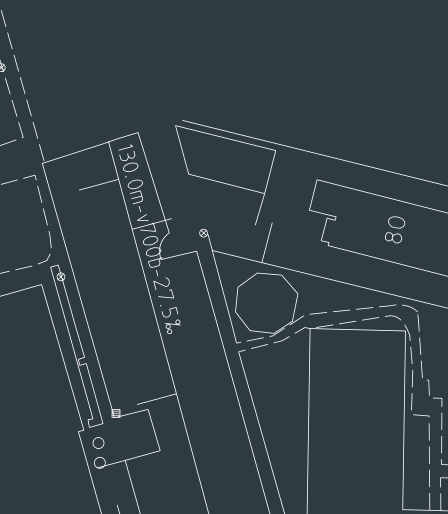
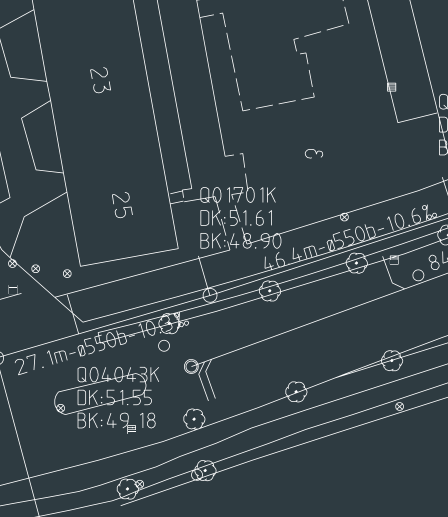
### Aarsleff Grundläggning AB

Åsperedsgatan 9  
424 57 Gunnilse, Sverige  
Tlf. +46 31 330 32 30  
grundlaggning@arsleff.com  
www.arsleff.se



**FOTOGRAFER**

**BJARNE TULINIUS**  
**DRAGØR LUFTFOTO APS**  
**JAKOB MARK**  
**JAN KOFOD WINTHER**  
**TL REKLAMEFOTO**  
**FOTOS TAGET AF MEDARBEJDERE**



**Per Aarsleff A/S**

Hovedkontor  
Lokesvej 15  
DK-8230 Åbyhøj

Tlf. +45 8744 2222  
Fax +45 8744 2249

CVR-nr. 24 25 77 97

Kontor Øst  
Industriholmen 2  
DK-2650 Hvidovre

Tlf. +45 3679 3333  
Fax +45 3679 3300

[info@aarsleff.com](mailto:info@aarsleff.com)  
[www.aarsleff.com](http://www.aarsleff.com)