



Børsmeddelelse

14. marts 2012

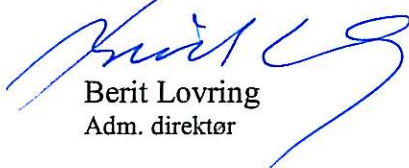
Side 1 af 82

## **MT Højgaard A/S**

Vedlagt fremsendes MT Højgaard A/S' årsrapport 2011, som hermed offentliggøres.

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

Med venlig hilsen  
Højgaard Holding A/S



Berit Lovring  
Adm. direktør

14. marts 2012

## Årsrapport for 2011

Bestyrelsen i MT Højgaard A/S har i dag behandlet og godkendt selskabets årsrapport for 2011, som følger nedenfor i sin helhed og med følgende resumé.

### Resultat for 2011

- **Omsætningen** er på 9,3 mia. kr., hvilket er på niveau med den senest udmeldte forventning
- **Resultatgrad** (før skat-margin) er på -3,6%, hvilket er markant mindre end den senest udmeldte forventning på i niveauet 0% til -1%
- **Resultat før skat** er et underskud på 335 mio. kr. mod et overskud på 100 mio. kr. i 2010. Underskuddet skyldes primært en utilfredsstillende indtjening i Civil Engineering og Construction, hvorimod dattervirksomhederne havde en tilfredsstillende udvikling og bidrager positivt til årets resultat

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

- **Egenkapitalen** udgør ved udgangen af 2011 1.289 mio. kr. i forhold til 1.618 mio. kr. i 2010. Egenkapitalandelen er 23% mod 35% i 2010
- **Pengestrømme fra driftsaktiviteterne** udgør -268 mio. kr. mod -328 mio. kr. i 2010
- **Det finansielle beredskab** udgør 858 mio. kr. hvilket vurderes tilfredsstillende for det aktuelle aktivitetsniveau
- Der stilles ikke forslag om **udbytte**
- Den 14. marts 2012 fratrådte adm. koncerndirektør Kristian May, og Jørgen Nicolajsen tiltrådte som konstitueret adm. koncerndirektør

### Forventninger til 2012

- **Omsætningen** forventes for 2012 at ligge i samme niveau som i 2011
- **Resultatgraden** (før skat-margin) forventes at blive positiv, dog med et negativt resultat i første kvartal i lighed med sidste år

Forventningen til resultatforbedringen skyldes en række tiltag, der styrker ledelsesfokus, optimerer risikohåndteringen, effektiviserer driften og reducerer omkostningerne. Vi vil fokuse-

MT Højgaard A/S  
Knud Højgaards Vej 9  
2860 Søborg

+45 7012 2400  
mail@mth.dk  
www.mth.dk  
CVR 12562233

14. marts 2012

Side 2/2

re indsatsen både geografisk og kompetencemæssigt og yderligere styrke fokus på opgaveudvælgelse og projektledelse

- **Ordrebeholdningen** udgør ved indgangen til 2012 8,8 mia. kr., hvoraf 7,3 mia. kr. er til udførelse i 2012
- **Pengestrømme fra driftsaktiviteterne** forventes samlet for året at blive positive
- **Det finansielle beredskab** forudses for 2012 fortsat at være tilfredsstillende

#### **Kontakt**

Konstitueret adm. koncerndirektør  
Jørgen Nicolajsen  
Tlf. 2270 9263

Bestyrelsesformand  
Helge Israelsen  
Tlf. 4520 1503



**Årsrapport 2011**  
**MT Højgaard-koncernen**

# Årsrapport 2011

## **LEDELSENS BERETNING**

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

## **PÅTEGNINGER**

<b>Ledelsens påtegning</b>	<b>25</b>
<b>Den uafhængige revisors erklæringer</b>	<b>26</b>
<b>Direktion</b>	<b>27</b>
<b>Bestyrelse</b>	<b>28</b>

## **REGNSKAB**

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

## **ØVRIGE OPLYSNINGER**

<b>Hoved- og nøgletal for koncernen – EUR</b>	<b>77</b>
---	-----------

# Forord og resume

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

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

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

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

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

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

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

**Jørgen Nicolajsen**

Konstitueret adm. koncerndirektør

---

## Resume

### Resultat for 2011

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

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

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

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

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

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

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

Der stilles ikke forslag om **udbytte**

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

### Forventninger til 2012

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

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

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

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

**Pengestrømme fra driftsaktiviteterne** forventes samlet for året at blive positive

**Det finansielle beredskab** forudses for 2012 fortsat at være tilfredsstillende

# Hoved- og nøgletal for koncernen

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

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



Bruttomargin	= Bruttoresultat/Nettoomsætning
Overskudsgrad (EBIT-margin)	= Resultat før renter og skat/Nettoomsætning
Resultatgrad (før skat-margin)	= Resultat før skat/Nettoomsætning
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC)	= EBIT/ Gennemsnitlig investeret kapital inkl. Goodwill
Egenkapitalforrentning (ROE)	= Resultat efter skat/Gennemsnitlig egenkapital inkl. Minoriteter
Egenkapitalandel	= Egenkapital inkl. minoriteter, ultimo/Passiver, ultimo
Investeret kapital	= Investeret kapital er den kapital, der investeres i driftsaktiviteter, nærmere betegnet de aktiver, der genererer indtægter. Den investerede kapital beregnes som summen af egenkapital, nettorentebærende indestående/gæld og goodwill

# MT Højgaard-koncernens strategiske grundlag

## Forretningen

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

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

For at indfri visionen har vi sat os tre mål:

- Lønsomhed – vi vil løfte resultatgraden til 5%
- Kundetilfredshed – vi vil opnå en kundetilfredshed på indeks 76 ud af 100
- Medarbejdertilfredshed – vi vil opnå en medarbejdertilfredshed på indeks 76 ud af 100

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

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

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

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

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

## Fokus på kunder og opgaver

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

I MT Højgaards forretningsområder arbejder vi med fire strategiske temaer, som understøtter vores vision og er styrende for realiseringen af vores mål:

- Internationalisation – udvikle vores internationale forretning og udnytte kompetencer såvel nationalt som internationalt
- Competitive edge – sikre konkurrencefordele på de områder, som reelt har betydning for kunderne og som

## MT HØJGAARD-KONCERNEN

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

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

differentierer os i forhold til konkurrenterne

- Commercial excellence – styrke de processer der støtter op om forretningen og den strategiske udvikling og dermed sikre, at vi gør en positiv forskel for både kunderne og os selv
- Infrastructure – de rette systemer, strukturer og den rette support, som støtter bedst muligt op om forretningen og skaber konkurrencefordele

### Strategiske aktiver

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

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

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

### Koncernens idegrundlag

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

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

### Aktuelle strategiske fokusområder

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

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

# Koncernens udvikling i 2011

## Resultat i forhold til forventninger

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

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

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

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

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

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

## Resultatopgørelse

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

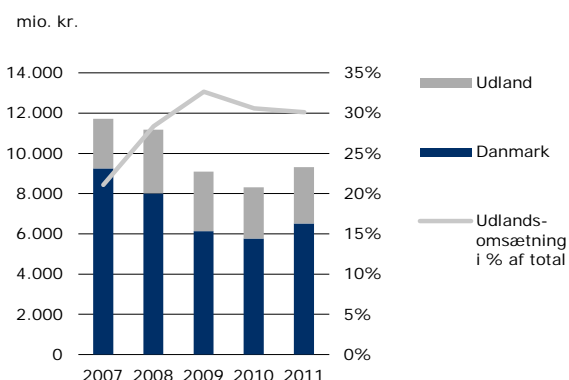
Koncernens omsætning på 9.307 mio. kr. er en stigning på 1.004 mio. kr. eller 12% i forhold til 2010. Den største del af stigningen kommer fra aktiviteterne i forretningsområdet Civil Engineering med 802 mio. kr. Det skyldes blandt andet en større ordre fra DONG Energy på offshore-fundamenter til Anholt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

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

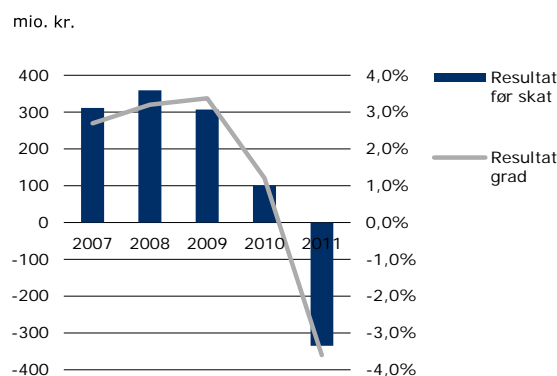
Resultat af primær drift er for 2011 realiseret med et utilfredsstillende resultat på -332 mio. kr. I 2010 udgjorde resultat af primær drift 94 mio. kr. Årets resultat er påvirket af betydelige nedjusteringer på enkelte udenlandske projekter. Det drejer sig særligt om to broprojekter i Sverige og et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

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

Nettoomsætning



Resultat før skat og resultatgrad



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

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

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

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

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

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

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

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

### Balance

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

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

udgør -18,0% mod 3,8% i 2010.

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

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

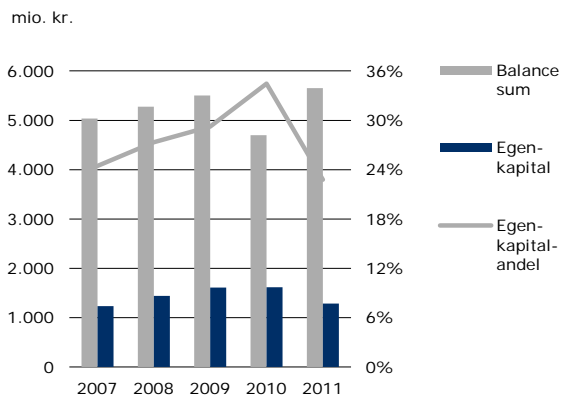
Den investerede kapital udgør ultimo 2011 1.299 mio. kr. mod 1.281 mio. kr. i 2010. Forrentningen af den investerede kapital før skat udgør -25,7% mod 8,7% i 2010.

### Pengestrømme og finansielt beredskab

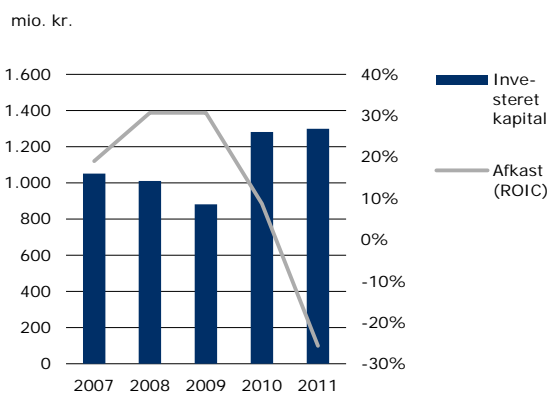
Likviditeten ultimo 2011 er i forhold til 2010 reduceret med 237 mio. kr. og udgør pr. den 31. december 2011 21 mio. kr.

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

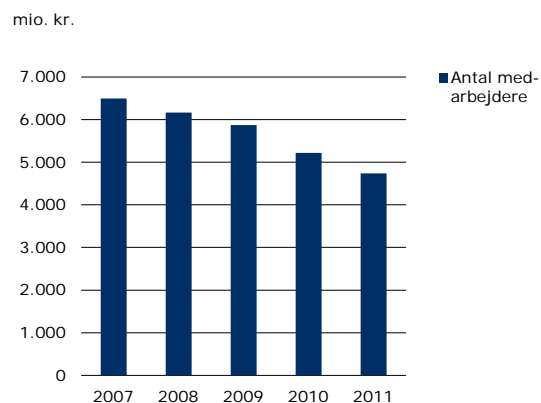
Balance



Investeret kapital og afkast (ROIC)



Gennemsnitligt antal medarbejdere



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

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

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

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

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

### Ordrebeholdning

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

holdningens bonitet er under de nuværende markedsvilkår tilfredsstillende.

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

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

### Forventninger til 2012

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

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

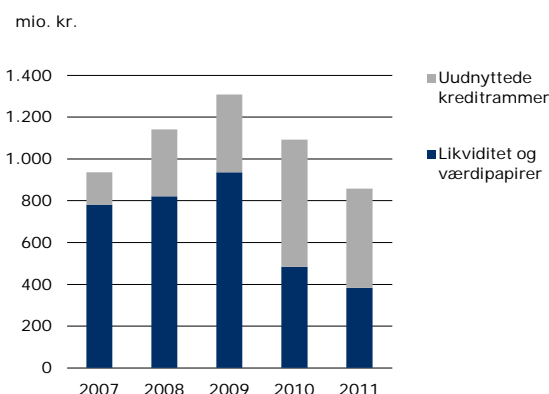
### Forventninger forretningsområdet Civil Engineering

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

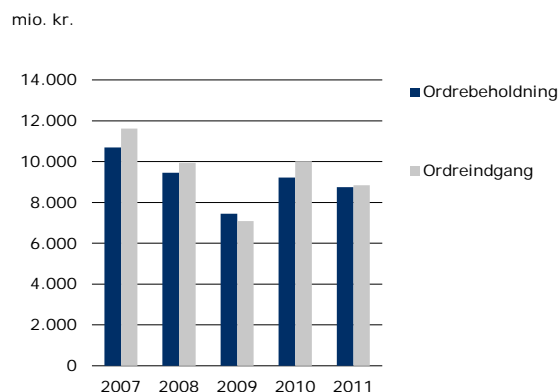
I Mellemøsten forventer vi, at Civil Engineering fra basen i Qatar kan øge omsætningen.

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

Finansielt beredskab



Ordrebeholdning og ordreindgang



en andel af.

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

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

#### **Forventninger forretningsområdet Construction**

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

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

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

#### **Forventninger dattervirksomheder**

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

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

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

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

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

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

#### **Koncernforventninger**

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

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

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

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

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

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

Desuden forventer vi fortsat at opretholde et tilfredsstillende finansielt beredskab i form af likvider, værdipapirer og kreditfaciliteter.

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

#### **Ændrede ledelsesforhold**

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

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

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

#### **Kunder**

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

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

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



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

### Videnressourcer

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

### Medarbejdere

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

### Kompetenceudvikling

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

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

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

### Videndeling

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

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

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

### Metodeudvikling

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

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

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

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

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

Construction har i 2011 foretaget en række analyser, der viser, at renoveringsbehovet de næste mange år vil være stigende - og at det sammenholdt med det danske ønske om at blive CO<sub>2</sub>-neutralt inden 2050 og ønsket om at få nogle bedre bygninger gør, at det er vigtigt, at der tænkes totaløkonomisk og bæredygtigt, når der renoveres. Forretningsområdet har derfor i 2012 fokus på at udvikle renoveringskompetencerne, så fremtidens krav til renovering kan matches.

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

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

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

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

### Samfundsansvar

Følgende er MT Højgaard-koncernens lovpligtige redegørelse for samfundsansvar.

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

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

Samfundsansvarspolitikken består af følgende hovedpunkter:

- Forretningsadfærd
- Menneskerettigheder
- Arbejdstagerrettigheder
- Antikorruption
- Miljø

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

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

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

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

### Forebyggelse af ulykker

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

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

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

### Handlinger, resultater og målsætninger

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Miljø

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

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

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

#### *Handlinger, resultater og målsætninger*

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

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

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

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

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

Flere andre tiltag er de seneste år påbegyndt i koncernen. Blandt andet har man i forretningsområderne indført en ny bilpolitik og reduceret el-forbruget på kontorerne fx via strømspareskinner og energirenoveringer. Lindpro har skiftet billeverandør på gulpladebiler for at reducere virksomhedens brændstofforbrug og CO<sub>2</sub>-udslip, mens Scandi Byg er ved at ændre opvarmningen fra naturgas til fjernvarme i alle produktionshaller.

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

### Forretningsadfærd

#### *Code of conduct for leverandører*

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

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

#### *Kompetenceudvikling*

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

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

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

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

#### *Fastholdelse af seniorer*

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

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

#### **Risikofaktorer**

Koncernens aktiviteter indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke udviklingen, den finansielle stilling og drift.

Vi anser det som en væsentlig del af strategien konstant at minimere de foreliggende risici, som vi ikke vurderer generelt afviger fra, hvad der er sædvanligt for virksomheder i bygge- og anlægsbranchen.

De overordnede rammer for styringen af de risici, som vi vurderer at være af væsentlig betydning for koncernen, er fastlagt i forretningsgrundlaget og de tilhørende politikker. Disse tilpasses og forfines løbende.

#### **Projekter**

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

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

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

terne på byggepladserne. I koncernen bruger vi projektledelsesværktøjer på vores projekter med henblik på at styrke kvaliteten og produktiviteten i det enkelte projekt. Dermed reducerer vi risikoen for, at de enkelte projekter overskrider de aftalte rammer for tid og økonomi.

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

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

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

#### **Risikostyring**

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

#### **Projektudvikling**

Risikoen ved denne aktivitet er primært knyttet til udviklingen i markedet for boligbyggeri og graden af forhåndssalg, før det enkelte projekt igangsættes.

Det er et krav, at minimum 75-80% af egenudviklede projekter er sikret afsat inden opstart. Ved igangsætning af flere samtidige projekter har vi fokus på, at den samlede risiko er afbalanceret.

#### **Konjunkturudvikling**

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

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

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

#### **Øvrige risikofaktorer**

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

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

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

**Finansielle risici**

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

# Aktivitetsudviklingen i 2011

Vi beskæftiger os udelukkende inden for bygge- og anlægsbranchen.

Koncernen er pr. den 31. december 2011 organiseret i to forretningsområder, de særskilte dattervirksomheder og koncernens fælles funktioner Business Support.

Dattervirksomhederne omfatter koncernens dattervirksomheder og fælles ledede virksomheder med særskilt profilerede kompetencer inden for bygge- og anlægsforretningen.

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

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

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

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

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

## Civil Engineering

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Construction

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Datter- og fælles ledede virksomheder

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

#### Ajos A/S

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

Generelt har markedet for materieludlejning i 2011 fortsat været hårdt presset og præget af overkapacitet.

Derfor har traditionel materieludlejning igen været under et stort prispres. Alligevel har Ajos formået at leve op til forventningerne og realiserer et tilfredsstillende resultat.

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

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

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

#### **Enemærke & Petersen A/S**

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

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

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

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

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

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

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

#### **Lindpro A/S**

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

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

haft et lidt højere aktivitetsniveau og resultat end forventet.

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

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

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

#### **MTH Insurance A/S**

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

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

#### **Scandi Byg A/S**

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

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

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



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

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

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

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

#### **Greenland Contractors I/S (67%)**

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

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

#### **Seth S.A. (60%)**

Seth er specialiseret inden for havne- og vandbygning og opererer på det portugisiske marked herunder på Azorerne samt i Afrika.

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

# Virksomhedsledelse

MT Højgaard-koncernen er ejet af Højgaard Holding A/S (54%) og Monberg & Thorsen A/S (46%) og dermed ikke børsnoteret. Begge ejere er noteret på NASDAQ OMX København. Koncernen har ikke en særskilt omtale af Corporate Governance. Der henvises til de respektive ejerskabers årsrapporter for en nærmere beskrivelse af hver af selskabernes Corporate Governance-principper.

MT Højgaard A/S er en fælles ledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærene indgået aftale.

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

## Regnskabsaflæggelsesprocessen

### Indledning

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

Koncernens regnskabs- og kontrolsystemer kan alene skabe rimelig sikkerhed, men ikke absolut sikkerhed for, at væsentlige fejl og mangler i regnskabsaflæggelsen undgås.

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

### Kontrolmiljø

Vi finder, at ledelsens holdning er afgørende for god risikostyring og intern kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Bestyrelsens og direktionens holdning til god risikostyring og intern kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen indskærpes derfor til stadighed.

Det er direktionens ansvar, at koncernens kontrolmiljø giver et forsvarligt grundlag for udarbejdelsen af regnskabsrapporteringen. Ledere på forskellige niveauer er ansvarlige inden for deres respektive områder.

Bestyrelsen og direktionen har defineret mål, der er indarbejdet i værdier, strategier og forretningsplaner. Der er fastlagt politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Grundlaget herfor er en klar organisationsstruktur, klare rapporteringslinjer, autorisations- og attestationsprocedurer og funktionsadskillelse.

### Risikovurdering

Der er relativt større risiko for fejl ved de poster i regnskabet, der er baseret på skøn eller genereres gennem komplekse processer end for andre poster. En risikovur-

dering, med det formål at identificere disse poster og angive omfanget af de forbundne risici, koordineres af direktionen.

Som bygge- og anlægsvirksomhed ligger de væsentligste risici i kontraheringsfasen og udførelsesfasen af vores projekter.

### Kontrolaktiviteter

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

Aktiviteterne er integreret i de enkelte forretningsområder og virksomheders videnssystemer, økonomimanualer samt forretningsgange. Disse omfatter blandt andet godkendelsesprocedurer for kontrahering af nye projekter, der sikrer indledende risikovurdering og ledelsesinvolvering på forskellige niveauer afhængigt af projektets størrelse. Desuden er der procedurer for månedlige gennemgange med den ansvarlige ledelse på overordnet niveau herunder af risikovurderingen på projektet og af projekternes stade på baggrund af opdateret regnskabsmateriale og opdaterede forventninger til restproduktion. Endelig er der procedurer for attestation, autorisation, godkendelse, afstemning, analyser af resultater, kontroller af it-applikationer og generelle it-kontroller.

### Information og kommunikation

Koncernen opretholder interne informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig under hensyntagen til den for børsnoterede selskabers foreskrevne fortrolighed. Videnssystemer, økonomimanualer og andre rapporteringsinstruktioner opdateres løbende, når det er relevant. Ændringer i politikker og regnskabsprocedurer meddeles og forklares løbende.

### Overvågning

Bestyrelsen overvåger løbende regnskabsaflæggelsen, herunder blandt andet at gældende lovgivning overholdes, at anvendt regnskabspraksis er relevant, behandlingen af væsentlige og usædvanlige poster og skøn samt det samlede oplysningsniveau i koncernens finansielle rapportering.

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

Koncernen anvender ens IFRS-regler som anført i selskabets økonomimanual. Manualen omfatter blandt andet regnskabs- og vurderingsprincipper samt rapporteringsinstruktioner og skal følges af alle forretningsområder og virksomheder i koncernen. Manualen opdateres og gennemgås løbende. Overholdelsen af manualen overvå-

ges på koncernniveau. Der indhentes årligt formelle bekræftelser om overholdelse af manualen samt relevante koncernpolitikker fra alle dattervirksomheder.

Udførlige månedsvise regnskabsdata rapporteres fra alle koncernvirksomheder. Disse finansielle data analyseres og overvåges på koncernniveau samt på andre driftsmæssige niveauer.

# Påtegninger

# Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2011 for MT Højgaard A/S.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Søborg, den 14. marts 2012

## Direktion

**Jørgen Nicolajsen**  
Konstitueret adm. koncerndirektør

**Flemming Steen**  
Koncernøkonomidirektør

**Jens Nyhus**  
Koncerndirektør

**Thorbjørn N. Rasmussen**  
Koncerndirektør

## Bestyrelse

**Helge Israelsen**  
Formand

**Jørgen Nicolajsen**  
Næstformand

**Irene Chabior\***

**Curt Germundsson**

**Hans-Henrik Hansen\***

**Poul Lind**

**Jens Jørgen Madsen**

**Torsten Ask Overgaard\***

**Knud Rasmussen\***

**Lars Rasmussen**

\*) Medarbejdervalgt

# Den uafhængige revisors erklæringer

## Til kapitalejerne i MT Højgaard A/S

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

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

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

### Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

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

## Udtalelse om ledelsens beretning

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

København, den 14. marts 2012

## KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**Jesper Koefoed**

statsaut. revisor

**Merete Kjær Buchgreitz**

statsaut. revisor

# Direktion

## Direktion

### **Jørgen Nicolajsen**

Konstitueret adm. koncerndirektør

Adm. direktør, Monberg & Thorsen A/S

### **Flemming Steen**

Koncernøkonomidirektør

*Medlem af bestyrelsen for:*

Seth S.A.

### **Jens Nyhus**

Koncerndirektør

*Medlem af bestyrelsen for:*

OPP Hobro Tinglysningssret A/S (BF)

OPP Vildbjerg Skole A/S (BF)

OPP Ørstedskolen A/S (BF)

OPP Randers P-hus A/S (BF)

OPS Frederikshavn Byskole A/S (BF)

### **Thorbjørn N. Rasmussen**

Koncerndirektør

*Medlem af bestyrelsen for:*

Netek IR Systems A/S

Alpha Wind Energy

MT Hojgaard AI Obaidly w.I.I.

# Bestyrelse

## Bestyrelse

### Helge Israelsen

Formand

*Medlem af bestyrelsen for:*

Højgaard Holding A/S (BF)

### Jørgen Nicolajsen

Næstformand

Adm. direktør, Monberg & Thorsen A/S

Konstitueret adm. koncerndirektør, MT Højgaard A/S

### Lars Rasmussen

Adm. direktør, Coloplast A/S

(samt i ledelsen af 6 datterselskaber)

*Medlem af bestyrelsen for:*

Højgaard Holding A/S

TDC A/S

### Irene Chabior \*

HR-udviklingskonsulent, HR

### Curt Germundsson

*Medlem af bestyrelsen for:*

Bandak Group AS (Norge) (BF)

EFD Induction ASA (Norge)

Alignment Systems AB (Sverige)

Dev Port AB (Sverige)

### Hans-Henrik Hansen \*

Afdelingschef, Construction

*Medlem af bestyrelsen for:*

Knud Højgaards Fond

### Poul Lind

Adm. direktør, NPT A/S

*Medlem af bestyrelsen for:*

Monberg & Thorsen A/S

NPT A/S

### Jens Jørgen Madsen

*Medlem af bestyrelsen for:*

Højgaard Holding A/S (BNF)

Kirk Kapital A/S

Sanistål A/S (BNF)

Velux A/S (BF)

VKR Holding A/S

### Torsten Ask Overgaard \*

Projekteringsleder, Civil Engineering

### Knud Rasmussen \*

Sektionsdirektør, Civil Engineering

\*) Medarbejdervalgt  
(BF) Bestyrelsesformand  
(BNF) Bestyrelsesnæstformand



# Regnskab

# Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

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

# Balance

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

# Balance

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

## Noter uden henvisning

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 3 Aktivitetsoplysninger
- 21 Sikkerhedsstillelser
- 22 Leasingforpligtelser
- 23 Eventualaktiver og forpligtelser
- 24 Nærtstående parter
- 25 Joint ventures
- 26 Finansielle risici
- 27 Kapitalstyring
- 28 Ny regnskabsregulering
- 29 Begivenheder efter balancedagen
- 35 Selskabsoversigt

# Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

# Egenkapitalopgørelse, moderselskab

Beløb i mio. kr.

Egenkapital, moderselskab	Aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>2010</b>				
<b>Egenkapital 01-01</b>	<b>220,0</b>	<b>984,9</b>	<b>50,0</b>	<b>1.254,9</b>
Årets resultat		107,6	50,0	<b>157,6</b>
Transaktioner med ejere:				
Udloddet udbytte			-50,0	<b>-50,0</b>
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>107,6</b>	<b>0,0</b>	<b>107,6</b>
<b>Egenkapital 31-12</b>	<b>220,0</b>	<b>1.092,5</b>	<b>50,0</b>	<b>1.362,5</b>
<b>2011</b>				
<b>Egenkapital 01-01</b>	<b>220,0</b>	<b>1.092,5</b>	<b>50,0</b>	<b>1.362,5</b>
Årets resultat		-309,4	0,0	<b>-309,4</b>
Transaktioner med ejere:				
Udloddet udbytte			-50,0	<b>-50,0</b>
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>-309,4</b>	<b>-50,0</b>	<b>-359,4</b>
<b>Egenkapital 31-12</b>	<b>220,0</b>	<b>783,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1.003,1</b>

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

# Egenkapitalopgørelse, koncern

Beløb i mio. kr.

Egenkapital, koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktion	Reserve for valutakurs-regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>2010</b>						
<b>Egenkapital 01-01</b>	<b>220,0</b>	<b>-5,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1.342,6</b>	<b>50,0</b>	<b>1.609,6</b>
Egenkapitalbevægelser:						
Årets resultat				11,4	50,0	61,4
Anden totalindkomst:						
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			1,8			1,8
Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder		-4,4				-4,4
Skat af anden totalindkomst		0,0	0,0			0,0
Anden totalindkomst i alt	0,0	-4,4	1,8	0,0	0,0	-2,6
Transaktioner med ejere:						
Udloddet udbytte					-50,0	-50,0
Transaktioner med ejere i alt	0,0	0,0	0,0	0,0	-50,0	-50,0
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>-4,4</b>	<b>1,8</b>	<b>11,4</b>	<b>0,0</b>	<b>8,8</b>
<b>Egenkapital 31-12</b>	<b>220,0</b>	<b>-9,6</b>	<b>4,0</b>	<b>1.354,0</b>	<b>50,0</b>	<b>1.618,4</b>
<b>2011</b>						
<b>Egenkapital 01-01</b>	<b>220,0</b>	<b>-9,6</b>	<b>4,0</b>	<b>1.354,0</b>	<b>50,0</b>	<b>1.618,4</b>
Egenkapitalbevægelser:						
Årets resultat				-261,0	0,0	-261,0
Anden totalindkomst:						
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder			-0,1			-0,1
Andel af anden totalindkomst i associerede virksomheder		-18,2				-18,2
Skat af anden totalindkomst		0,0	0,0			0,0
Anden totalindkomst i alt	0,0	-18,2	-0,1	0,0	0,0	-18,3
Transaktioner med ejere:						
Udloddet udbytte					-50,0	-50,0
Transaktioner med ejere i alt	0,0	0,0	0,0	0,0	-50,0	-50,0
<b>Årets bevægelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>-18,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-261,0</b>	<b>-50,0</b>	<b>-329,3</b>
<b>Egenkapital 31-12</b>	<b>220,0</b>	<b>-27,8</b>	<b>3,9</b>	<b>1.093,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1.289,1</b>

# Noter

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



# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

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

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

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

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

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

### Generelt

#### Konsolidering

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

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

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

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

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

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

#### Præsentation af afhændede aktiviteter

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

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

Pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for de afhændede aktiviteter oplyses i en note.

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

### Virksomhedssammenslutninger

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

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

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

### Joint ventures

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

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

Fælles ledede virksomheder indregnes ved pro rata konsolidering i koncernregnskabet. I moderselskabet måles investeringer i fælles ledede virksomheder til kostpris inklusive direkte købsomkostninger. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Omregning af fremmed valuta

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

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

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

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

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

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

### Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

### Leasingforhold

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

Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter indregnes under forpligtelser.

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

### Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud til projekter og investeringer mv.

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

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

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

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

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

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter såvel direkte som indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning samt forventet tab på igangværende entreprisekontrakter.

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

### Salgsomkostninger

Salgsomkostninger omfatter blandt andet tilbuds-, reklame- og markedsføringsomkostninger samt gager mv. til salgs- og marketingfunktioner.

### Administrationsomkostninger

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

### Koncernens andel af resultat efter skat i associerede virksomheder

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat og eliminering af forholdsmæssig andel i intern fortjeneste/tab og fradrag af nedskrivning på goodwill.

### Finansielle indtægter og omkostninger

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

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

I moderselskabet indregnes udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder samt regulering af kapitalandele til genindvindingsværdi. Udbytte indtægtsføres i det regnskabsår, hvor det deklareres.

### Skat

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

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

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

# Noter

---

 Note
 

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

### Balancen

#### Immaterielle aktiver

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

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

Andre immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivning foretages lineært over den forventede brugstid.

Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5-10 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

#### Materielle aktiver

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

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

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

#### Forventede brugstider:

Bygninger	10-50 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-12 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-12 år
Indretning af lejede lokaler	3-10 år

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

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

#### Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

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

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

#### Kapitalandele i moderselskabets regnskab

I moderselskabet måles kapitalandele i dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder til kostpris inklusive direkte købsomkostninger. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

### Øvrige finansielle aktiver

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

### Værdiforringelse af langfristede aktiver

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

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

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

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

### Varebeholdninger

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

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

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

### Tilgodehavender

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

### Igangværende entreprisekontrakter

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

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

Hvis det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på en igangværende entreprisekontrakt, indregnes det samlede forventede tab straks på entreprisen som en omkostning.

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

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

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

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

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Værdipapirer

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

### Egenkapital

#### *Udbytte*

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

#### *Reserve for sikringstransaktioner*

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

#### *Reserve for valutakursreguleringer*

Reserve for valutakursreguleringer omfatter kursdifferencer efter den 1. januar 2004, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valuta til danske kroner samt kursregulering af mellemværende med udenlandske virksomheder, der anses for en del af koncernens samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed. Ved realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

### Aktuel skat og udskudt skat

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

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

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

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende i de respek-

# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

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

### Pensionsforpligtelser

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

### Hensatte forpligtelser

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

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

### Finansielle gældsforpligtelser

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

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

### Pengestrømsopgørelse

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

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

#### *Pengestrømme fra driftsaktivitet*

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

#### *Pengestrømme til investeringsaktivitet*

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

#### *Pengestrømme fra finansieringsaktivitet*

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

#### *Likviditet*

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



# Noter

---

Note

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis

### Nøgletal

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

De anvendte nøgletal er defineret under hoved- og nøgletal for koncernen.

# Noter

---

Note

---

## 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

### Skønsmæssig usikkerhed

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn.

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

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

Ved nedskrivningstest af kapitalandele og goodwill anvender vi tillige skøn over, hvorledes de pågældende virksomheder eller dele af virksomheden, som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelig positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af kapitalandelen eller goodwill, og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. Dette er naturligt behæftet med en vis usikkerhed, hvilket afspejles i den valgte diskonteringsfaktor. Forudsætningerne for nedskrivningstestene for kapitalandele og goodwill er beskrevet i henholdsvis note 11 og 13.

### Anvendt regnskabspraksis

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

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>3</b>	<b>Aktivitetsoplysninger</b>		
			MT Højgaard-koncernen beskæftiger sig udelukkende med bygge- og anlægsvirksomhed i Danmark og udlandet.		
			I udlandet opererer MT Højgaard-koncernen i Europa (Storbritannien, Portugal, Sverige og Norge), Nordatlanten (Færøerne og Grønland), Asien og Mellemøsten samt Sydamerika (Panama).		
			<b>Geografisk fordeling af omsætning og langfristede aktiver</b>		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
			Danmark	6.505,2	5.763,7
			Udland	2.802,2	2.539,7
			<b>I alt</b>	<b>9.307,4</b>	<b>8.303,4</b>
			De langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver fordeler sig således:		
			Danmark	621,7	700,4
			Udland	256,4	250,9
			<b>I alt</b>	<b>878,1</b>	<b>951,3</b>
		<b>4</b>	<b>Nettoomsætning</b>		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
5.233,1	6.077,5		Salgsværdi af årets produktion på igangværende og afsluttede entrepriser mv.	8.595,4	7.608,6
103,8	92,2		Omsætning fra solgte projektudviklingssager mv.	92,2	103,8
5,2	13,2		Lejeindtægter mv.	619,8	591,0
<b>5.342,1</b>	<b>6.182,9</b>		<b>I alt</b>	<b>9.307,4</b>	<b>8.303,4</b>
		<b>5</b>	<b>Afskrivninger</b>		
1,4	1,4		Immaterielle aktiver	2,7	3,2
31,6	48,6		Materielle aktiver	137,2	121,8
<b>33,0</b>	<b>50,0</b>		<b>Afskrivninger i alt</b>	<b>139,9</b>	<b>125,0</b>
			Afskrivninger indgår i resultatopgørelsen således:		
23,8	46,0		Produktionsomkostninger	131,9	111,2
9,2	4,0		Administrationsomkostninger	8,0	13,8
<b>33,0</b>	<b>50,0</b>		<b>Afskrivninger i alt</b>	<b>139,9</b>	<b>125,0</b>

# Noter

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

# Noter

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

Tilgang i 2011 vedrører korrektion af aktivitet anskaffet i 2010.

# Noter

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

## Goodwill

Der er pr. den 31. december 2011 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill, der kan henføres til Civil Engineering (9,7 mio. kr.), Construction (40,6 mio. kr.) i MT Højgaard A/S, Enemærke & Petersen A/S (43,2 mio. kr.) og Lindpro A/S (18,5 mio. kr.).

Ved vurderingen af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der er beregnet som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved testen pr. den 31. december 2011 er nettopengestrømmene opgjort med udgangspunkt i godkendt budget for 2012 samt estimater for årene 2013-2016. Væksten i terminalperioden er fastsat til 1,0% (2010: 1,0%). Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskonteringsfaktor før skat på 9-10% (2010: 10-11%). De primære nøgleforudsætninger vurderes at være vækstraterne og de anvendte EBIT-marginer. Ved opgørelsen af estimaterne for 2013-2016 er disse opgjort ud fra tidligere erfaringer under hensyntagen til ledelsens forventning til fremtiden. De anvendte forudsætninger kan godt afvige fra erfaringstallene, da tidligere perioder kan være påvirket af forhold, der ikke forventes i estimaterne.

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

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

## Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver omfatter kundelister overtaget ved køb af virksomheder og aktiviteter. Det er vurderet, at de aktiverede immaterielle aktiver har en begrænset brugstid.

Ledelsen har ikke identificeret faktorer, der indikerer, at der er behov for at gennemføre værdiforringelsestest af andre immaterielle aktiver.

# Noter

MODERSELSKAB						2011
Note	Beløb i mio. kr.					
<b>12</b>	<b>Materielle aktiver</b>	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt
	Kostpris 01-01	134,7	212,2	63,0	0,2	<b>410,1</b>
	Tilgang ved fusion med dattervirksomheder	9,4	0,3	2,8	0,0	<b>12,5</b>
	Årets tilgang	0,4	39,5	0,9	0,0	<b>40,8</b>
	Årets afgang	-80,3	-42,9	-6,6	-0,2	<b>-130,0</b>
	Kostpris 31-12	64,2	209,1	60,1	0,0	<b>333,4</b>
	Af- og nedskrivninger 01-01	20,2	92,4	40,1	0,0	<b>152,7</b>
	Tilgang ved fusion med dattervirksomheder	4,3	0,3	1,3	0,0	<b>5,9</b>
	Afskrivninger årets afgang	-12,5	-25,0	-5,6	0,0	<b>-43,1</b>
	Årets afskrivninger	1,6	39,2	7,9	0,0	<b>48,7</b>
	Af- og nedskrivninger 31-12	13,6	106,9	43,7	0,0	<b>164,2</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>50,6</b>	<b>102,2</b>	<b>16,4</b>	<b>0,0</b>	<b>169,2</b>
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	8,0				<b>8,0</b>
	Lån med aktuel restgæld	2,6				<b>2,6</b>
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi			7,7		<b>7,7</b>

# Noter

MODERSELSKAB						2010
Note						
12	<b>Materielle aktiver (fortsat)</b>	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt
	Kostpris 01-01	159,4	173,8	57,4	0,0	<b>390,6</b>
	Tilgang ved køb af aktiviteter	8,3	1,1	0,0	0,0	<b>9,4</b>
	Reklassifikationer mv.	0,0	-6,9	6,9	0,0	<b>0,0</b>
	Årets tilgang	4,4	71,4	13,1	0,2	<b>89,1</b>
	Årets afgang	-37,4	-27,2	-14,4	0,0	<b>-79,0</b>
	Kostpris 31-12	134,7	212,2	63,0	0,2	<b>410,1</b>
	Af- og nedskrivninger 01-01	26,5	92,1	40,0	0,0	<b>158,6</b>
	Reklassifikationer	0,0	-5,2	5,2	0,0	<b>0,0</b>
	Afskrivninger årets afgang	-9,2	-14,0	-14,3	0,0	<b>-37,5</b>
	Årets afskrivninger	2,9	19,5	9,2	0,0	<b>31,6</b>
	Af- og nedskrivninger 31-12	20,2	92,4	40,1	0,0	<b>152,7</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>114,5</b>	<b>119,8</b>	<b>22,9</b>	<b>0,2</b>	<b>257,4</b>
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	54,3				<b>54,3</b>
	Lån med aktuel restgæld	19,0				<b>19,0</b>
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi		0,6	12,2		<b>12,8</b>



# Noter

KONCERN		2011				
Note	Beløb i mio. kr.					
<b>Materielle aktiver (fortsat)</b>						
12	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt	
Kostpris 01-01	425,9	877,6	293,9	11,5	<b>1.608,9</b>	
Reklassifikationer mv.	2,6	-6,9	-0,7	0,0	<b>-5,0</b>	
Årets tilgang	10,4	128,2	34,7	17,1	<b>190,4</b>	
Årets afgang	-80,4	-141,3	-42,9	-12,5	<b>-277,1</b>	
Kostpris 31-12	358,5	857,6	285,0	16,1	<b>1.517,2</b>	
Af- og nedskrivninger 01-01	95,1	500,2	196,8	0,0	<b>792,1</b>	
Reklassifikationer mv.	2,6	-5,8	-1,8	0,0	<b>-5,0</b>	
Afskrivninger årets afgang	-12,5	-100,2	-37,2	0,0	<b>-149,9</b>	
Årets afskrivninger	8,1	90,6	38,5	0,0	<b>137,2</b>	
Af- og nedskrivninger 31-12	93,3	484,8	196,3	0,0	<b>774,4</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>265,2</b>	<b>372,8</b>	<b>88,7</b>	<b>16,1</b>	<b>742,8</b>	
For pantsatte ejendomme udgør:						
Regnskabsmæssig værdi	80,9				<b>80,9</b>	
Lån med aktuel restgæld	59,8				<b>59,8</b>	
Finansielt leasede aktiver:						
Regnskabsmæssig værdi	10,7	68,0	21,1		<b>99,8</b>	

# Noter

KONCERN						2010
Note	Beløb i mio. kr.					
<b>12</b>	<b>Materielle aktiver (fortsat)</b>	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	I alt
	Kostpris 01-01	470,0	865,3	281,4	4,6	<b>1.621,3</b>
	Tilgang ved køb af aktiviteter	8,3	1,1	0,0	0,0	<b>9,4</b>
	Reklassifikationer mv.	0,0	-6,7	6,7	0,0	<b>0,0</b>
	Årets tilgang	11,4	168,1	36,0	10,3	<b>225,8</b>
	Årets afgang	-63,8	-150,2	-30,2	-3,4	<b>-247,6</b>
	Kostpris 31-12	425,9	877,6	293,9	11,5	<b>1.608,9</b>
	Af- og nedskrivninger 01-01	101,3	544,0	178,5	0,0	<b>823,8</b>
	Reklassifikationer	0,0	-5,0	5,0	0,0	<b>0,0</b>
	Afskrivninger årets afgang	-16,1	-109,8	-27,5	0,0	<b>-153,4</b>
	Årets afskrivninger	9,9	71,0	40,8	0,0	<b>121,7</b>
	Af- og nedskrivninger 31-12	95,1	500,2	196,8	0,0	<b>792,1</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>330,8</b>	<b>377,4</b>	<b>97,1</b>	<b>11,5</b>	<b>816,8</b>
	For pantsatte ejendomme udgør:					
	Regnskabsmæssig værdi	136,1				<b>136,1</b>
	Lån med aktuel restgæld	54,0				<b>54,0</b>
	Finansielt leasede aktiver:					
	Regnskabsmæssig værdi		11,1	21,4		<b>32,5</b>

# Noter

MODERSELSKAB

Note	Beløb i mio. kr.		
	<b>Finansielle aktiver</b>		
		Kapitalandele i dattervirksomheder	Kapitalandele i fælles ledede og associerede virksomheder
13			
	<b>2011</b>		
	Kostpris 01-01	591,0	50,1
	Tilgang ved fusion med dattervirksomheder*	2,5	0,0
	Årets tilgang	7,3	10,5
	Afgang ved fusion med dattervirksomheder*	-96,6	0,0
	Årets afgang	-1,4	-0,3
	<b>Kostpris 31-12</b>	<b>502,8</b>	<b>60,3</b>
	Reguleringer 01-01	-204,5	0,0
	Afgang ved fusion med dattervirksomheder*	96,6	0,0
	Årets nedskrivninger	-27,4	-2,5
	Øvrige reguleringer	0,0	-0,2
	<b>Reguleringer 31-12</b>	<b>-135,3</b>	<b>-2,7</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>367,5</b>	<b>57,6</b>
	* Omfatter fusionen med de to 100% ejede selskaber MTH Stål A/S og Timbra A/S med en begrænset aktivitet		
	<b>2010</b>		
	Kostpris 01-01	510,3	50,1
	Årets tilgang	141,2	0,0
	Afgang ved fusion med dattervirksomheder**	-60,5	0,0
	<b>Kostpris 31-12</b>	<b>591,0</b>	<b>50,1</b>
	Reguleringer 01-01	-130,5	0,0
	Afgang ved fusion med dattervirksomheder**	44,1	0,0
	Årets nedskrivninger	-128,4	0,0
	Årets tilbageførte nedskrivninger	10,3	0,0
	<b>Reguleringer 31-12</b>	<b>-204,5</b>	<b>0,0</b>
	<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>386,5</b>	<b>50,1</b>
	** Omfatter fusionen med to 100% ejede selskaber uden aktivitet.		

En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 35.

I 2011 har vi foretaget opgørelse til genindvindingsværdi på kapitalandele i dattervirksomheder og kapitalandele i fælles ledede og associerede virksomheder. Ved vurderingen af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der beregnes som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskontoreringsfaktor før skat på 9-10% (2010: 10-11%).

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

# Noter

KONCERN

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

# Noter

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

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>15</b>	<b>Tilgodehavender</b>		
			Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet.		
7,0	17,2			26,5	7,0
			Tilgodehavender med forfald mere end et år efter balancetidspunktet vedrører primært huslejedeposita.		
			Dagsværdien af tilgodehavender anses at svare til den regnskabsmæssige værdi, bortset fra ovenstående lange tilgodehavender, hvor dagsværdien udgør ca. 80%.		
5,6	13,8			21,2	5,6
			I lighed med tidligere år er MT Højgaard-koncernen part i forskellige tvister samt retssager. De samlede tilgodehavender udgør i balancen pr. den 31. december 2011 3.110,5 mio. kr. (Moderselskab 2.704,1 mio. kr.). Heri indgår beløb, der er tvist om. Ved vurderingen af de indregnede beløb er foretaget skøn, der blandt andet er baseret på ekstern advokatvurdering og en vurdering af sandsynligheden for udfaldet af tvisten.		
		<b>16</b>	<b>Værdipapirer</b>		
			Obligationer		
107,4	21,0			159,0	225,8
<b>107,4</b>	<b>21,0</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>	<b>159,0</b>	<b>225,8</b>
			Nominel beholdning		
107,1	20,2			134,8	224,8
			Obligationer med udløb mere end et år fra balancetidspunktet		
20,4	21,0			146,8	116,4
			Varighed på obligationsbeholdningen (år)		
0,6	3,4			1,8	2,4
			Effektiv rente på obligationsbeholdningen (%)		
2,5	2,5			3,9	3,6
			Obligationer deponeret som sikkerhedsstillelse (kursværdi). Afkast mv. tilgår MT Højgaard, og løbetiden er op til 5 år.		
53,2	21,0			21,0	53,2
			Obligationer, der indgår som registrerede aktiver i MTH Insurance A/S (kursværdi). Afkast mv. tilgår MTH Insurance A/S.		
0,0	0,0			137,9	118,4
			Moderselskabet og koncernen måler obligationsbeholdningen til dagsværdi over resultatopgørelsen i henhold til IAS 39, da beholdningen i overensstemmelse med koncernens finansielle politik fungerer som likviditetsreserve. Obligationsbeholdningen består af børsnoterede danske obligationer, der løbende overvåges og rapporteres til dagsværdi.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>17</b>	<b>Rentebærende forpligtelser</b>		
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:		
136,5	257,0		Kreditinstitutter mv.	312,7	180,6
10,9	8,1		Leasinggæld (finansielt leasede aktiver)	94,8	34,9
<b>147,4</b>	<b>265,1</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>407,5</b>	<b>215,5</b>
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på følgende valutaer:		
147,4	265,1		DKK	374,1	193,7
0,0	0,0		EUR	32,4	21,8
0,0	0,0		USD	1,0	0,0
<b>147,4</b>	<b>265,1</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>407,5</b>	<b>215,5</b>
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på fast og variabelt forrentet gæld som følger:		
81,4	62,3		Fast forrentet gæld	127,9	96,5
66,0	202,8		Variabelt forrentet gæld	279,6	119,0
<b>147,4</b>	<b>265,1</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>407,5</b>	<b>215,5</b>
			Fordelingen af de rentebærende forpligtelser på effektiv forrentning kan specificeres som følger:		
129,8	257,3		Mindre end 5%	377,6	187,5
16,2	0,0		Mellem 5% og 7%	22,1	26,6
1,4	7,8		Over 7%	7,8	1,4
<b>147,4</b>	<b>265,1</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>407,5</b>	<b>215,5</b>
3,5	3,6		Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	3,6	3,6
9,2	3,5		Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)	4,2	5,1
			Rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
74,0	59,2		Langfristede forpligtelser	168,1	129,2
73,4	205,9		Kortfristede forpligtelser	239,4	86,3
<b>147,4</b>	<b>265,1</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>407,5</b>	<b>215,5</b>
<b>146,9</b>	<b>267,5</b>		Dagsværdi	<b>408,9</b>	<b>215,5</b>
			Dagsværdi af de finansielle gældsforpligtelser er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsrente er anvendt koncernens aktuelle lånerente for tilsvarende løbetider.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>18</b>	<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser</b>		
-118,7	-120,0		Udskudt skat (netto) 01-01	-128,5	-113,3
0,0	0,0		Afgang ved tilførsel af aktiver til dattervirksomhed	-	-
-0,3	-28,8		Tilgang ved fusion med dattervirksomheder	-	-
-1,0	-141,6		Forskydning via resultatopgørelsen	-112,8	-15,2
<b>-120,0</b>	<b>-290,4</b>		<b>Udskudt skat (netto) 31-12</b>	<b>-241,3</b>	<b>-128,5</b>
			Den udskudte skat fordeler sig som følger:		
			<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
0,0	0,0		Finansielle aktiver	1,5	0,0
0,0	0,0		Kortfristede aktiver	0,3	3,2
31,2	36,6		Langfristede forpligtelser	43,0	43,6
1,7	182,9		Kortfristede forpligtelser	188,1	8,0
181,1	107,3		Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud	126,2	214,3
214,0	326,8		Udskudte skatteaktiver 31-12 før modregning	359,1	269,1
-94,0	-36,4		Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-113,0	-140,6
<b>120,0</b>	<b>290,4</b>		<b>Udskudte skatteaktiver 31-12</b>	<b>246,1</b>	<b>128,5</b>
			<b>Udskudte skatteforpligtelser</b>		
2,3	5,2		Immaterielle aktiver	9,9	6,5
2,9	0,5		Materielle aktiver	23,5	17,0
0,6	0,0		Finansielle aktiver	1,0	0,6
88,2	30,7		Kortfristede aktiver	83,4	116,5
94,0	36,4		Udskudte skatteforpligtelser 31-12 før modregning	117,8	140,6
-94,0	-36,4		Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande)	-113,0	-140,6
<b>0,0</b>	<b>0,0</b>		<b>Udskudte skatteforpligtelser 31-12</b>	<b>4,8</b>	<b>0,0</b>
			Den udskudte skat er beregnet med de skattesatser, der er gældende i de respektive lande, som den udskudte skat stammer fra.		
			De fremførselsberettigede skattemæssige underskud er tidsubegrænsede og forventes at kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening.		
			En væsentlig del af det udskudte skatteaktiv vedrørende fremførselsberettiget skattemæssigt underskud kan henføres til periode-mæssig forskel mellem indregning efter skattemæssige og regnskabsmæssige regler, hvilket afspejles primært i den udskudte skat af kortfristede aktiver.		
			Skatten vedrørende frie reserver i udenlandske dattervirksomheder, der underlægges en højere beskatning, hvis de udloddes, udgør 12,9 mio. kr. (2010: 11,0 mio. kr.). Forpligtelserne er ikke indregnet, idet koncernen kontrollerer, hvorvidt de udløses. Det er sandsynligt, at forpligtelserne ikke vil blive udløst inden for en overskuelig fremtid.		



# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>19</b>	<b>Hensatte forpligtelser</b>		
			Udvikling i hensatte forpligtelser opdelt på typer:		
73,6	100,9		Garantiarbejder mv. pr. 01-01	149,1	103,0
27,6	183,8		Hensat i året	207,2	52,0
-0,3	-0,3		Anvendt i året	-18,4	-3,2
0,0	0,0		Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført	-0,7	-2,7
<b>100,9</b>	<b>284,4</b>		<b>Garantiarbejder mv. pr. 31-12</b>	<b>337,2</b>	<b>149,1</b>
-	-		Medarbejderforpligtelser pr. 01-01	72,9	60,1
-	-		Hensat i året	22,9	22,8
-	-		Anvendt i året	-14,1	-10,0
-	-		Medarbejderforpligtelser pr. 31-12	81,7	72,9
<b>100,9</b>	<b>284,4</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>418,9</b>	<b>222,0</b>
			Hensatte forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
100,6	129,9		Langfristede hensatte forpligtelser	232,2	188,9
0,3	154,5		Kortfristede hensatte forpligtelser	186,7	33,1
<b>100,9</b>	<b>284,4</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>418,9</b>	<b>222,0</b>
			Forfaldstidspunktet forventes at blive som følger:		
0,3	154,5		Under et år	186,7	33,1
18,8	31,8		Mellem et og to år	48,0	29,8
55,9	66,6		Mellem to og fem år	132,9	107,3
25,9	31,5		Over fem år	51,3	51,8
<b>100,9</b>	<b>284,4</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>418,9</b>	<b>222,0</b>
			Garantiarbejder mv. vedrører væsentligst hensatte forpligtelser til garantiarbejder på afsluttede entrepriser.		
			Medarbejderforpligtelser er væsentligst forsikringsmæssige hensatte forpligtelser til arbejdsskadedækninger, der er afdækket i koncernens selvforsikringsprogram.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>20</b>	<b>Igangværende entreprisekontrakter</b>		
7.252,6	7.237,9		Acontofakturering	9.310,7	8.182,2
-7.114,7	-6.360,4		Salgsværdi af entreprisekontrakter	-8.303,7	-7.974,1
<b>137,9</b>	<b>877,5</b>		<b>Igangværende entreprisekontrakter (netto)</b>	<b>1.007,0</b>	<b>208,1</b>
			Igangværende entreprisekontrakter er indregnet i balancen som følger:		
551,1	1.231,7		Kortfristede forpligtelser	1.441,7	705,6
-413,2	-354,2		Tilgodehavender	-434,7	-497,5
<b>137,9</b>	<b>877,5</b>		<b>Igangværende entreprisekontrakter (netto)</b>	<b>1.007,0</b>	<b>208,1</b>
		<b>21</b>	<b>Sikkerhedsstillelser</b>		
			For entrepriser og leverancer er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier, kautionsforsikringer og obligationsdepoter.		
			De afgivne garantier vedrører:		
5,9	1,7		Tilbudsgarantier	7,4	12,4
1.860,4	2.010,4		Entrepriser og leverancer under udførelse	2.531,3	2.332,5
731,1	887,0		Afsluttede entrepriser og leverancer	1.194,4	1.067,1
<b>2.597,4</b>	<b>2.899,1</b>		<b>I alt</b>	<b>3.733,1</b>	<b>3.412,0</b>
			Garantistillelser for afsluttede entrepriser og leverancer vedrører sædvanlige et- og femårs garantiarbejder.		
			Der er desuden stillet grunde og bygninger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter mv. jf. note 12 og note 14.		

# Noter

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

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>23</b>	<b>Eventualaktiver og forpligtelser</b>		
			<b>Indeståelser</b>		
			For enkelte datterselskaber, fælles ledede virksomheder, joint ventures og entrepriser kontraheret i datterselskaber har moderselskabet i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelse.		
			<b>Verserende tvister og retssager</b>		
			MT Højgaard-koncernen er part i forskellige tvister samt rets- og voldgiftssager (udgifter såvel som indtægter), hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have væsentlig negativ betydning for koncernens finansielle stilling.		
			For så vidt angår Buxton-projektet er status fortsat, at de krav om ekstrabetalinger, som vi har rejst, er genstand for en international voldgiftssag. Den seneste udvikling i voldgiftsagen vurderes som overvejende positiv. I offshore branchen foregår flere ansvarsplaceringstvister foranlediget af blandt andet problemer med den oprindelige designstandard (DNS-OS-J101) for fundamenter til havvindmøller. De økonomiske konsekvenser ved udbedring af problemstillingen kan være betydelige. MT Højgaard-koncernen har, som de øvrige i branchen, gjort brug af designstandarden og er på den baggrund part i problemstillingen. Det er for tidligt at vurdere, hvordan spørgsmålet om ansvarsplaceringen endelig afgøres, og hvilke tekniske løsninger, der er nødvendige. På baggrund af eksterne advokatvurderinger vurderer vi, at vi generelt står stærkt i ovenstående sager. Der er i overensstemmelse med koncernens praksis (IFRS) ikke indregnet indtægter men alene vurderede udgifter i regnskabet som følge af ovenstående tvister. Koncernen er part i andre voldgiftssager og det samlede risikobillede på disse vurderes at være uændret i forhold til sidste år.		
		<b>24</b>	<b>Nærtstående parter</b>		
			<b>Bestemmende indflydelse</b>		
			Koncernens nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter aktionærene i moderselskabet MT Højgaard A/S. Moderselskabet er ejet af Højgaard Holding A/S (54%) og Monberg & Thorsen A/S (46%), der begge er noteret på NASDAQ OMX København.		
			MT Højgaard A/S er en fælles ledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærene indgået aftale.		
			<b>Betydelig indflydelse</b>		
			Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer.		
			Desuden omfatter moderselskabets nærtstående parter dattervirksomheder, fælles ledede virksomheder og associerede virksomheder, hvor MT Højgaard A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse.		
			En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 35.		
			<b>Transaktioner med nærtstående parter</b>		
			Alle transaktioner i årets løb med nærtstående parter har været sædvanligt forretningsmæssigt begrundet og er sket på markedsmæssige vilkår.		

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>24</b>	<b>Nærtstående parter (fortsat)</b>		
			Transaktioner med nærtstående parter udgør:		
394,0	244,4		Køb af varer og tjenesteydelser fra dattervirksomheder	-	-
6,1	24,5		Salg af varer og tjenesteydelser til dattervirksomheder	-	-
0,6	0,0		Køb af varer og tjenesteydelser fra fælles ledede virksomheder	0,0	0,9
16,8	13,2		Salg af varer og tjenesteydelser til fælles ledede virksomheder	13,2	20,4
0,0	0,0		Køb af varer og tjenesteydelser fra associerede virksomheder	0,0	0,0
42,1	75,7		Salg af varer og tjenesteydelser til associerede virksomheder	75,7	42,1
0,4	0,1		Køb af varer og tjenesteydelser fra aktionærer	0,1	0,4
1,9	1,6		Salg af varer og tjenesteydelser til aktionærer	1,6	1,9
0,0	0,0		Mellemværende med aktionærer (- = gæld)	0,0	0,0
0,0	0,0		Køb af varer og tjenesteydelser fra bestyrelse og direktion	0,0	0,0
0,0	0,0		Salg af varer og tjenesteydelser til bestyrelse og direktion	0,0	0,0
0,0	0,0		Mellemværende med bestyrelse og direktion (- = gæld)	0,0	0,0
			Ledelsesvederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 6.		
			Mellemværender med dattervirksomheder, associerede virksomheder og fælles ledede virksomheder pr. 31. december fremgår af balancen og vedrører væsentligst koncernens cash pool-aftale samt forretningsmellemværender vedrørende køb og salg af varer og tjenesteydelser. Forretningsmellemværenderne er uforrentede og indgås på samme betingelser som moderselskabets øvrige kunder og leverandører. Der er ikke foretaget nedskrivninger på mellemværender med dattervirksomheder, associerede virksomheder og fælles ledede virksomheder i 2011 eller 2010.		
			Moderselskabets renteindtægter og renteudgifter vedrørende mellemværender med dattervirksomheder fremgår af note 8 og 9.		
			Moderselskabets udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder fremgår af note 8.		
			<b>Selskabets uafhængige revisor</b>		
			Selskabets uafhængige revisor, KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, har indgået en totalentreprisekontrakt på ca. 900 mio. kr. med MT Højgaard A/S om opførelse af KPMG's nye domicil ved Flintholm Station, Frederiksberg. Byggeperioden har været ca. 2 ½ år, og byggeriet er afleveret.		
			Indgåelsen af entreprisekontrakten og byggeriets udførelse og aflevering har ikke afstedkommet forhold, der kan påvirke KPMG's uafhængighed som generalforsamlingsvalgte revisorer for selskabet.		

# Noter

Note	Beløb i mio. kr.
------	------------------

## 25 Joint ventures

MT Højgaard-koncernen deltager i to former for joint ventures: fælles ledede aktiviteter (konsortier og arbejdsfællesskaber) og fælles ledede virksomheder.

Joint ventures		Ejerandel	Andre deltagere
<b>Fælles ledede aktiviteter</b>			
Aircon JV	*	50%	Hoffmann A/S
Changuinola Civil Works JV	*	50%	E. Pihl & Søn A/S
EL - FTTH Nord **	*	50%	Lindpro A/S
Eidi 2 Sudur Konsortiet		50%	PF. J&K Contractors
KFT-JV	*	50%	Hochtief Construction AG
Züblin - MTH JV, Navitas	*	50%	Züblin A/S
MT Højgaard-Züblin JV	*	50%	Züblin A/S
M3-Konsortiet	*	60%	M.J. Eriksson Aktieselskab
M10-Syd-Konsortiet	*	60%	M.J. Eriksson Aktieselskab
<b>Fælles ledede virksomheder</b>			
Greenland Contractors I/S	*	67%	Greenland Resources A/S
MTHøjgaard AI Obaidly WLL		49%	OITC W.L.L.
Seth S.A.		60%	OPERATIO Lda.

\*) De angivne danske joint ventures har i henhold til årsregnskabslovens § 5, stk. 1, undladt at udarbejde årsrapport, idet disse joint ventures er indregnet i koncernregnskabet.

\*\*\*) Koncerninterne joint ventures, som er elimineret i koncernregnskabet.

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>26</b>	<b>Finansielle risici</b>		
			<p>MT Højgaards aktiviteter indebærer en række finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.</p> <p>Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2010.</p> <p>MT Højgaard opretholder et samlet overblik over koncernens valuta-positioner og rentefølsomhed med henblik på at begrænse valutakursrisiko og med henblik på at holde rentefølsomheden på et lavt niveau.</p> <p><b>Valutarisici</b></p> <p>Valutarisici styres centralt i MT Højgaard med henblik på at reducere påvirkningen af valutaudsving. På projekter søges risici minimeret ved at tilstræbe, at indtægts- og udgiftssiden er sammensat, så de balancerer valutamæssigt og ved anvendelse af valutaterminskontrakter.</p> <p>Koncernens udenlandske virksomheder påvirkes ikke i betydelig grad af valutaudsving, idet såvel indtægter som omkostninger afregnes i de enkelte koncernvirksomheders funktionelle valuta.</p> <p>I de tilfælde, hvor der opstår væsentlige valutapositioner for valutaer uden for euro-samarbejdet, sikres disse normalt med valutaterminsforretninger. Valutaeksponeringen knytter sig derfor væsentligst til værdien af udenlandske kapitalinteresser, som normalt ikke sikres.</p> <p>Koncernen anvender primært valutaterminskontrakter til afdækning af kontraktuelle og budgetterede pengestrømme. Ændringer i værdien af afledte finansielle instrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger, da betingelserne for regnskabsmæssig behandling som sikringsinstrumenter ikke opfyldes. I koncernens resultatopgørelse udgør det indregnede beløb en indtægt på 10,7 mio. kr. (2010: -15,4 mio. kr.). I moderselskabets resultatopgørelse udgør det indregnede beløb en indtægt på 10,7 mio. kr. (2010: -15,4 mio. kr.).</p> <p>De åbentstående valutaterminsforretninger pr. 31. december 2011 har en restløbetid på op til 3 år (2014).</p> <p>Koncernens omsætning i udenlandsk valuta er i 2011 på 2,4 mia. kr. (2010: 1,9 mia. kr.), som primært er i euro.</p> <p>Koncernens væsentligste valutaeksponering knytter sig primært til EUR, USD, GBP, NOK og SEK.</p>		

# Noter

MODERSELSKAB			KONCERN	
	Note	Beløb i mio. kr.		
<b>26 Finansielle risici (fortsat)</b>				
Nedenfor er den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital på grund af rimelige sandsynlige stigninger i valutakurser vist:				
Hypotetisk indvirkning på årets resultat og egenkapital	Nominal position af likvider, tilgodehavender og finansielle forpligtelser		Nominal position af likvider, tilgodehavender og finansielle forpligtelser	Hypotetisk indvirkning på årets resultat og egenkapital
0,1	8,0	EUR/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 1%	18,8	0,1
-3,1	-83,7	USD/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-83,5	-3,1
-1,9	-51,9	GBP/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-37,6	-1,4
-0,9	-23,0	SEK/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-18,0	-0,7
-6,7	-178,2	NOK/DKK, sandsynlig ændring af valutakurs 5%	-175,0	-6,6
	<b>-328,8</b>		<b>-295,3</b>	

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

Den angivne følsomhedsanalyse er opgjort på baggrund af de finansielle instrumenter, som er indregnet pr. 31. december 2011 og på baggrund af en forudsætning om uændret produktion/afsætning og prisniveau.

#### Renterisici

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

De likvide beholdninger/værdipapirer udgør ultimo 2011 397,5 mio. kr. og er primært placeret på korte aftaleindskud og i obligationer med en varighed på under to år ved udgangen af 2011.

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



# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>26</b>	<b>Finansielle risici (fortsat)</b>		
			Ændringer i dagsværdi: En stigning på 1 procentpoint i forhold til balancedagens renteniveau ville alt andet lige have haft en hypotetisk effekt på årets resultat og egenkapital pr. 31. december 2011 i koncernen med -2,1 mio. kr. (2010: -3,9 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.		
			Ændringer i pengestrømme: En stigning på 1 procentpoint i forhold til årets realiserede renteniveau vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider/værdipapirer og gæld ville alt andet lige have haft en hypotetisk positiv effekt på årets resultat og egenkapital pr. 31. december 2011 i koncernen med 0,6 mio. kr. (2010: 2,0 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.		
			<b>Kreditrisici</b>		
			Kreditrisici styres generelt ved en løbende kreditvurdering af større kunder og samarbejdspartnere. Koncernen har ingen væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner.		
			Kreditrisikoen på andre modparter end banker vurderes at være begrænset, idet koncernen ved indgåelse af entreprisekontrakter med private bygherrer i væsentligt omfang kræver betalings sikkerhed i form af bank- og kaufionsforsikringsgarantier eller lignende. De politiske kreditrisici ved udlandsarbejder afdækkes gennem eksportkreditforsikring efter vurdering.		
			Nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender udgør derfor et uvæsentligt beløb og skyldes kunders konkurs eller forventede konkurs.		
			Udvikling i nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender:		
1,6	3,9		Regnskabsmæssig værdi 01-01	21,2	17,1
2,8	0,0		Hensat i året	0,0	5,5
-0,5	-3,8		Anvendt i året	-6,8	-1,4
0,0	0,0		Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført	-1,5	0,0
<b>3,9</b>	<b>0,1</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>12,9</b>	<b>21,2</b>
3,9	3,9		Nominel værdi af nedskrevne tilgodehavender	14,4	23,8
61,0	130,0		Tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december med over 90 dage, som ikke er værdiforringet.	172,5	95,5
<b>831,4</b>	<b>759,6</b>		<b>Modtagne sikkerhedsstillelser for tilgodehavender (dagsværdi)</b>	<b>759,8</b>	<b>842,0</b>

# Noter

MODERSELSKAB				KONCERN	
2010	2011	Note	Beløb i mio. kr.	2011	2010
		<b>26</b>	<b>Finansielle risici (fortsat)</b>		
			<b>Likviditetsrisici</b>		
			Likviditetsrisici styres gennem etablerede, hensigtsmæssige kreditrammer og lånetilsagn afstemt efter behovet for finansiering af den planlagte drift og de forventede investeringer.		
			Koncernens samlede finansielle beredskab består af likvide beholdninger, værdipapirer og uudnyttede kreditfaciliteter. Ved udgangen af 2011 var kapitalberedskabet på 858 mio. kr. mod 1.092 mio. kr. i 2010. Heraf er 584 mio.kr. til fri disposition for moderselskabet.		
			For moderselskabet og hovedparten af koncernens dattervirksomheder er der etableret cash pool-aftale.		
			Finansielle forpligtelser sammensætter sig som følger:		
147,4	265,1		Rentebærende forpligtelser	407,5	215,5
669,6	1.039,4		Leverandørgæld	1.388,0	940,2
24,9	14,2		Afledte finansielle forpligtelser	14,2	24,9
<b>841,9</b>	<b>1.318,7</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>	<b>1.809,7</b>	<b>1.180,6</b>
			Forfaldsprofil for finansielle forpligtelser:		
744,9	1.251,1		Under et år	1.634,2	1.029,0
6,1	11,6		Mellem et og to år	28,7	17,3
30,0	15,3		Mellem to og fem år	89,6	52,1
58,3	78,6		Over fem år	113,1	99,7
<b>839,3</b>	<b>1.356,6</b>		<b>Kontraktslige pengestrømme i alt</b>	<b>1.865,6</b>	<b>1.198,1</b>
			Forfaldsprofil for afledte finansielle forpligtelser:		
13,6	12,1		Under et år	12,1	13,6
9,5	2,1		Mellem et og to år	2,1	9,5
1,8	0,0		Mellem to og fem år	0,0	1,8
0,0	0,0		Over fem år	0,0	0,0
<b>24,9</b>	<b>14,2</b>		<b>Kontraktslige pengestrømme i alt</b>	<b>14,2</b>	<b>24,9</b>
			På baggrund af koncernens forventninger til den fremtidige drift og koncernens aktuelle finansielle beredskab er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici.		
			Koncernens låntagning og kreditfaciliteter er ikke underlagt særlige vilkår eller betingelser.		

# Noter

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

# Noter

---

 Note
 

---

## 27 Kapitalstyring

Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen i koncernen og i de enkelte dattervirksomheder vurderes løbende, således at kapitalforholdene er i overensstemmelse med gældende regler og tilpasset forretningsgrundlaget samt aktivitetsomfanget. Egenkapitalen skal i henhold til den interne koncernpolitik som udgangspunkt dække de samlede langfristede aktiver og give en passende egenkapitalandel. Den 31. december 2011 udgør egenkapitalandelen 23% mod 35% ved udgangen af 2010.

## 28 Ny regnskabsregulering

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

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

IFRS 9 ændrer klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser (nuværende IAS 39). Fremover vil hovedkategorierne til måling af finansielle aktiver være amortiseret kostpris og dagsværdi igennem enten resultatopgørelsen eller totalindkomstopgørelsen. For finansielle forpligtelser ændres bestemmelserne, så ændringer i egen kreditrisiko ikke længere påvirker resultatopgørelsen, men alene skal indregnes i anden totalindkomst. Vi forventer ikke, at standarden vil få væsentlig betydning for koncernen, men har endnu ikke opgjort effekten. Standarden gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 eller senere.

IFRS 10 ændrer på, hvornår en virksomhed skal konsolideres. IFRS 10 fastslår, at en investor skal konsolidere en anden virksomhed, når den har de facto-kontrol over den, selvom den ikke råder over flertallet af stemmer. Vi forventer ikke, at standarden vil få væsentlig betydning for koncernen, men har endnu ikke opgjort effekten. Standarden gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013 eller senere.

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

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

## 29 Begivenheder efter balancedagen

Ledelsen er ikke bekendt med begivenheder, som er indtruffet efter regnskabsårets udløb og frem til underskrivelsen af årsrapporten, som vil have en væsentlig indflydelse på bedømmelsen af MT Højgaard-koncernens finansielle stilling pr. 31. december 2011, ud over hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.

# Noter

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

Tilgang i 2011 vedrører korrektion af aktivitet anskaffet i 2010.

# Noter

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

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

# Noter

Note

## 35 Selskabsoversigt

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

Selskaber		Hjemsted	Ejerandel procent		Sel- skabska- pital 1000.
MT Højgaard A/S					
Ajos A/S		Hvidovre DK	100,00	DKK	500
CL2010 A/S		Hillerød DK	100,00	DKK	500
Enemærke & Petersen A/S		Ringsted DK	100,00	DKK	5.000
Ringsted Entreprenørforretning ApS		Ringsted DK	100,00	DKK	200
E&P Service A/S		Alb.lund DK	100,00	DKK	500
Greenland Contractors I/S	(F)	Kbh. DK	66,66	DKK	-
Lindpro A/S		Glostrup DK	100,00	DKK	25.000
Arssarnerit A/S		Grønland DK	100,00	DKK	2.000
MT (UK) Ltd.		England GB	100,00	GBP	25
MT Atlantic Inc.		USA US	100,00	USD	10
MT Højgaard Finland Oyj		Finland SU	100,00	EUR	80
MT Højgaard Føroyar P/F		Færøerne DK	100,00	DKK	2.700
MT Højgaard (GIB) Ltd.		Gibraltar GB	100,00	GBP	2
MT Højgaard Al Obaidly W.L.L.	(F)	Qatar QA	49,00	QAR	200
MT Højgaard Grønland ApS		Grønland DK	100,00	DKK	200
MT Højgaard Norge A/S		Norge NO	100,00	NOK	500
MT Højgaard Sverige AB		Sverige SE	100,00	SEK	50
MTH Insurance A/S		Søborg DK	100,00	DKK	30.000
MTH Stål Vietnam Company Limited		Vietnam VN	100,00	USD	50
OPP Hobro Tinglysningsret A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	700
OPP Randers P-hus A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	4.410
OPP Vildbjerg Skole A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	500
OPP Ørstedskolen A/S	(A)	Hellerup DK	33,33	DKK	2.400
OPS Frederikshavn Byskole A/S	(A)	Hellerup DK	50,00	DKK	18.000
Scandi Byg A/S		Løgstør DK	100,00	DKK	3.000
Soc. de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A.,(Seth)	(F)	Portugal PT	60,00	EUR	4.000

(A) associerede virksomheder.

(F) fælles ledede virksomheder. Disse pro rata konsolideres i koncernregnskabet.

## ØVRIGE OPLYSNINGER



# Hoved- og nøgletal for koncernen – EUR

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

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

Ved omregningen fra DKK til EUR er anvendt den officielle ultimo kurs pr. den 31. december 2011 fra Nationalbanken på 7,4342 for såvel resultatopgørelse, balance og pengestrømme for alle årene.

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

+45 7012 2400  
mail@mth.dk

CVR nr. 12562233