

## Årsrapport 2014

Bestyrelsen for Højgaard Holding A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2014, som følger nedenfor i sin helhed og med følgende resume.

### Resumé

- I 2014 realiserede Højgaard Holding koncernen en omsætning på 70 mio. DKK, og et resultat af primær drift på 10 mio. DKK, hvilket er på niveau med 2013.
- Højgaard Holding koncernens resultat før skat blev et underskud på 174 mio. DKK, hvilket er ca. 200 mio. DKK dårligere end sidste års overskud på 27 mio. DKK. Resultat før skat er negativt påvirket af vores andel af de erstatningsansvar MT Højgaard er blevet pålagt i forbindelse med afslutningen af gamle offshore-sager.
- Højgaard Holding koncernens resultat efter skat blev et underskud på 176 mio. DKK mod et overskud i 2013 på 25 mio. DKK.
- Den fælles ledet virksomhed MT Højgaard (hvoraf Højgaard Holding A/S' andel udgør 54 %) udviste et driftsresultat før særlige poster på 207 mio. DKK mod et på 105 mio. DKK for 2013. Særlige poster udgør i 2014 et tab på 408 mio. DKK og vedrører de i året tabte offshore retssager. I 2013 var der på særlige poster en indtægt på 130 mio. DKK. Resultat efter skat (for minoriteter) var for året et underskud på 252 mio. DKK mod et overskud på 107 mio. DKK i 2013.
- For 2015 forventer MT Højgaard koncernen en omsætning i niveauet 7,0 til 7,5 mia. DKK og et resultat af primært drift på 300 – 375 mio. DKK svarende til en EBIT-margin på 4 - 5 %.
- Højgaard Holding koncernens forventninger til 2015 vil udover vor andel på 54 % af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter bestå af et lille positivt resultat før skat.



26. februar 2015

Side 2 af 42

- Der stilles ikke forslag om udbytte for 2014.

Årsrapporten 2014 for MT Højgaard A/S som vi lige har offentliggjort og årsrapporten 2014 for Højgaard Holding A/S er tilgængelige på og kan downloades fra selskabets hjemmeside [www.hojgaard.dk](http://www.hojgaard.dk)

Med venlig hilsen  
Højgaard Holding A/S

  
Søren Bjerre-Nielsen  
Bestyrelsesformand

  
Ditlev Fløistrup  
Adm. direktør

---

Kontaktperson: Torben Biilmann, adm. koncerndirektør, MT Højgaard, tlf. +45 2270 9020  
Ditlev Fløistrup, adm. direktør, Højgaard Holding, tlf. +45 4520 1500  
Søren Bjerre-Nielsen, bestyrelsesformand, Højgaard Holding, tlf. +45 4520 1500

# 2014

Årsrapport 2014  
Højgaard Holding A/S  
CVR-nr. 16888419

## **INDHOLD**

### **Ledelsens beretning**

- 1 Hoved- og nøgletal for koncernen
- 2 Resumé og koncernens udvikling
- 6 Højgaard Industri A/S og MT Højgaard koncernen
- 8 Aktionærforhold
- 10 Virksomhedsledelse

### **Påtegninger**

- 13 Ledelsespåtegning
- 14 Den uafhængige revisors erklæringer
- 15 Bestyrelse og direktion, ledelseserhverv

### **Regnskab**

- 16 Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse
- 17 Balance
- 18 Pengestrømsopgørelse
- 19 Egenkapitalopgørelse
- 20 Noter

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes  
torsdag den 9. april 2015 kl. 14 i Hotel Scandic  
Eremitage, lokale Hjortekilden 1+2, Lyngby Storcenter  
62/ Klampenborgvej 230, 2800 Kgs. Lyngby.

# Hoved- og nøgletal for koncernen

Mio. DKK	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	69	68	77	72	70
Resultat af primær drift	9	8	9	11	10
Finansielle poster	3	3	3	-2	-3
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed	33	-141	-276	18	-181
Resultat før skat	45	-130	-264	27	-174
Årets resultat	42	-133	-268	25	-176
<b>Balance</b>					
Langfristede aktiver	875	697	417	603	413
Kortfristede aktiver	104	103	114	17	15
Egenkapital	963	787	516	547	362
Forpligtelser	16	13	15	73	66
Balancesum	979	800	531	620	428
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	98	95	103	-53	-50
Investeret kapital	865	692	413	600	412
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm til/fra driftsaktivitet	10	3	7	6	3
Pengestrøm til/fra investeringsaktivitet:					
<i>Nettoinvestering ekskl. værdipapirer</i>	27	27		-162	
<i>Nettoinvestering i værdipapirer</i>	1	2	-11	96	
Pengestrøm til/fra finansieringsaktivitet	-42	-34		62	-6
Pengestrømme i alt	-4	-2	-4	2	-3
<b>Nøgletal</b>					
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	65	-191	-343	37	-251
Udbetalt udbytte, mio. DKK	42	34			
Egenkapitalforrentning, pct.	4	-15	-41	5	-39
Egenkapitalandel, pct.	98	98	97	88	85
Foreslået udbytte pr. aktie, DKK	8				
Gennemsnitlig og ultimo antal aktier, mio. stk.	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (EPS og EPS-D), DKK	10,1	-31,6	-63,7	6,0	-41,8
Indre værdi pr. aktie, DKK	229	187	123	130	86
Børskurs ultimo, A-aktier	175	85	76	180	207
Børskurs ultimo, B-aktier	173	87	79	182	208
Markedsværdi i alt, mio. DKK	734	360	324	759	871
Kurs/indre værdi	0,8	0,5	0,6	1,4	2,4
<b>Øvrige informationer</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	30	28	29	30	30

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". De anvendte nøgletal er defineret i note 1.

I årsrapporten angiver 0,0 mio. DKK, at der er et beløb som afrundes til 0,0 mio. DKK, mens blank angiver at der intet er.

# Koncernens udvikling

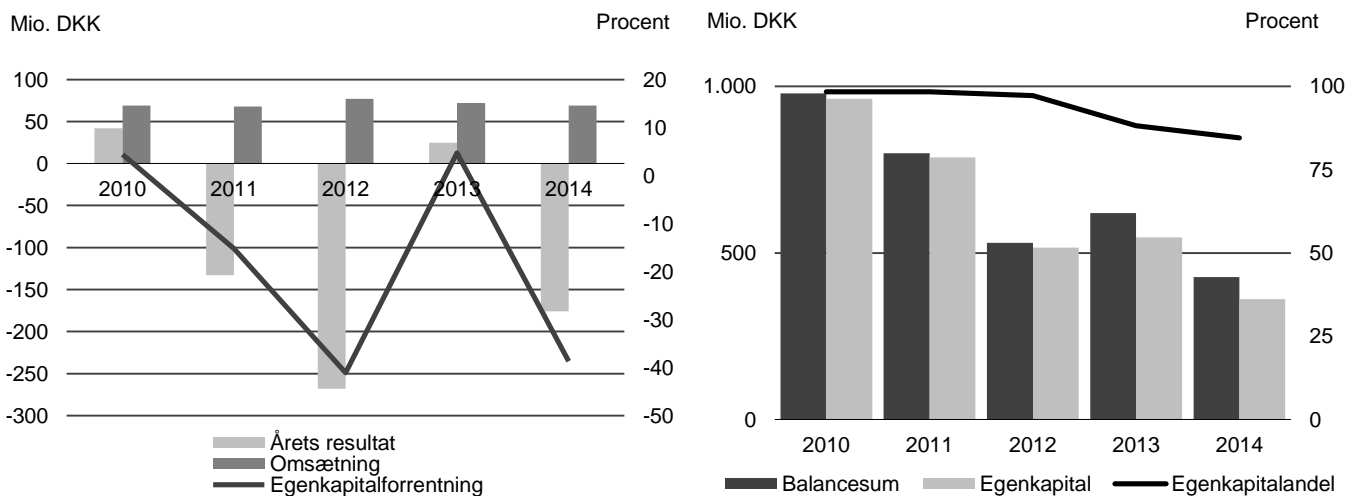
## Resumé

- I 2014 realiserede Højgaard Holding koncernen en omsætning på 70 mio. DKK, og et resultat af primær drift på 10 mio. DKK, hvilket er på niveau med 2013.
- Højgaard Holding koncernens resultat før skat blev et underskud på 174 mio. DKK, hvilket er ca. 200 mio. DKK dårligere end sidste års overskud på 27 mio. DKK. Resultat før skat er negativt påvirket af vores andel af de erstatningsansvar MT Højgaard er blevet pålagt i forbindelse med afslutningen af gamle offshore-sager.
- Højgaard Holding koncernens resultat efter skat blev et underskud på 176 mio. DKK mod et overskud i 2013 på 25 mio. DKK.
- Den fælles ledet virksomhed MT Højgaard (hvoraf Højgaard Holding A/S' andel udgør 54 %) udviste et driftsresultat før særlige poster på 207 mio. DKK mod et på 105 mio. DKK for 2013. Særlige poster udgør i 2014 et tab på 408 mio. DKK og vedrører de i året tabte offshore retssager. I 2013 var der på særlige poster en indtægt på 130 mio. DKK. Resultat efter skat (før minoriteter) var for året et underskud på 252 mio. DKK mod et overskud på 107 mio. DKK i 2013.
- For 2015 forventer MT Højgaard koncernen en omsætning i niveauet 7,0 til 7,5 mia. DKK og et resultat af primært drift på 300 – 375 mio. DKK svarende til en EBIT-margin på 4 - 5 %.
- Højgaard Holding koncernens forventninger til 2015 vil udover vor andel på 54 % af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter bestå af et lille positivt resultat før skat.
- Der stilles ikke forslag om udbytte for 2014.

Højgaard Holding A/S væsentligste aktiv er 54 % ejerskab af MT Højgaard A/S. Herudover ejer Højgaard Holding A/S, Højgaard Industri A/S, der producerer betonsveller på det af Banedanmark ejede fabriksanlæg i Fredericia. Højgaard Holding A/S eget likvide beredskab udgjorde pr. 31. december 2014 knapt 4 mio. DKK.

Højgaard Holding koncernens resultat vil i al væsentlighed svare til 54 % af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter, og til rådighed for udlodning til aktionærerne vil normalt være det udbytte, der modtages fra MT Højgaard A/S. Da MT Højgaard A/S ikke udlodder udbytte for 2014, stilles der ikke forslag om udlodning af udbytte fra Højgaard Holding A/S.

Højgaard Holding A/S vil sammen med Monberg & Thorsen A/S (der ejer de resterende 46 % af MT Højgaard A/S) arbejde for en selvstændig børsnotering af MT Højgaard A/S, når betingelserne herfor er til stede. Det er fortsat vores opfattelse, at det er i alle aktionærers interesse, at MT Højgaard først søges børsnoteret, når indtjeningen har vist et stabilt og tilfredsstillende niveau.



### **Realiseret i forhold til sidste år og forventninger**

Højgaard Holding koncernens omsætning blev 69,5 mio. DKK og resultatet af primær drift blev et overskud på 9,7 mio. DKK begge på niveau med sidste år, og som forventet. MT Højgaards omsætning på 7,0 mia. DKK og driftsresultatet før særlige poster på 207,0 mio. DKK er som forventet. At vores andel af den fælles ledet virksomhed MT Højgaard i indeværende år udviser et underskud på 181,2 mio DKK mod et overskud sidste år på 18,0 mio. DKK, skyldes, at resultatet i år er negativt påvirket af særlige poster, der for vores andel udviser et tab på 220,3 mio. DKK. Disse særlige poster kan henføres til afslutningen af gamle offshore retssager. Særlige poster var i 2013 påvirket af afgørelsen i BUXTON sagen, der sammen med andre tvistsager for vores del havde en positiv påvirkning med ca. 70,2 mio. DKK.

Af Højgaard Holdings årsrapport for 2013 fremgik, at:

- MT Højgaard koncernen forventer en omsætning i 2014 på 7,0 til 7,5 mia. DKK med et positivt resultat af primær drift (EBIT) på 150-225 mio. DKK svarende til en margin på 2-3 % før regulering for særlige poster (gamle offshore tvistsager). Der har i 2013 været god fremdrift i håndteringen af tvistsagerne, og vi forventer, at hovedparten vil finde en afgørelse i 2014, og de første allerede indenfor relativt kort tid. Ovennævnte EBIT er positivt påvirket med ca. 50 mio. DKK på grund af implementeringen af IFRS 11. De 50 mio. DKK vil i MT Højgaards koncernregnskab fragå under minoriteter. MT Højgaard koncernens resultat kan fortsat blive påvirket af udfaldet af større gamle offshore tvistsager.
- Højgaard Holding koncernens forventninger til 2014 vil udover vor andel af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter bestå af et lille positivt resultat før skat.
- Højgaard Holding koncernens effektive skatteprocent forventes at ligge under den danske selskabsskattesats.

Afledt af domsafsigelser i perioden april til oktober, er MT Højgaards forventninger til "særlige poster" i løbet af denne periode ændret fra ikke at være kvantificeret til i alt netto at blive en udgift på ca. 400 mio. DKK.

Dette blev i børsmeddelelse af 19. november 2014 justeret til:

- MT Højgaard forventer en omsætning på niveauet 7,0 mia. DKK mod tidligere forventet 7,0 til 7,5 mia. DKK. Driftsresultatet før særlige poster i 2014 forventes at blive 175-200 mio. DKK, svarende til en driftsmargin på ca. 2,5 % mod tidligere forventet 150-225 mio. DKK (driftsmargin 2-3 %). Særlige poster forventes at udgøre ca. - 400 mio. DKK for hele året.
- Højgaard Holding koncernens forventninger til 2014 vil fortsat, udover vor 54 % andel af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter, bestå af et lille positivt resultat før skat.

### **Resultater**

Højgaard Industri A/S har i 2014 haft en produktionsudnyttelse vedrørende strækningssveller på 95 % mod en forventet udnyttelse på 96 %, og en tilsvarende sidste år på 97 %. Resultatet før skat blev et overskud på 13,1 mio. DKK mod 16,0 mio. DKK året før.

Resultat før skat i Højgaard Holding A/S blev et overskud på 6,6 mio. DKK, mod et overskud på 2,8 mio. DKK i 2013.

MT Højgaard koncernens resultat for 2014 var som forventet et underskud på 251,7 mio. DKK. Højgaard Holding A/S 54 % andel af resultatet justeret for minoriteter indgår som følge af ændringen af regnskabspraksis (omtalt i delårsrapport for 1. kvartal 2014 samt under Anvendt Regnskabspraksis på side 21) på én linje i resultatopgørelsen i en selvstændig post benævnt "Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed".

Højgaard Holding koncernens samlede resultat før skat blev et underskud på 174,2 mio. DKK mod et overskud i 2013 på 26,8 mio. DKK. Skat af årets resultat er en omkostning på 1,7 mio. DKK.

### **Balance og egenkapitaludvikling**

Højgaard Holding koncernens balancesum blev 428,4 mio. DKK mod 620,0 mio. DKK ultimo 2013. Udviklingen kan især henføres til værdiansættelsen af kapitalandelene i MT Højgaard A/S.

Højgaard Holding koncernens rentebærende nettogæld er i 2014 på niveau med 2013.

Pr. 31. december 2014 udgjorde koncernens egenkapital 362,2 mio. DKK mod 547,1 mio. DKK året før. Aktiens indre værdi pr. 31. december 2014 er 86 DKK pr. aktie à 20 DKK. Egenkapitalen er udover årets resultat påvirket af regulering vedrørende sikringstransaktioner mv. i MT Højgaard koncernen med i alt -9,0 mio. DKK. Egenkapitalforrentningen blev -39 % mod 5 % i 2013. Egenkapitalandelen blev reduceret til 85 % ultimo 2014 mod 88 % året før.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømme fra driftsaktiviteter blev 2,9 mio. DKK, der er påvirket af det svagt faldende resultat af primær drift. I forbindelse med kapitalindsuddet i MT Højgaard primo 2013, blev der solgt værdipapirer med kort løbetid for 96,3 mio. DKK. Pengestrømme fra finansiering på -6,0 mio. DKK kan især henføres til afdrag på det lån hos Knud Højgaards Fond, der blev optaget i forbindelse med kapitalindsuddet i MT Højgaard A/S primo 2013.

Samlet er Højgaard Holding koncernens likviditet reduceret med 3,1 mio. DKK til 6,1 mio. DKK.

## **Videnressourcer**

Der er for Højgaard Holding A/S og Højgaard Industri A/S ikke identificeret videnressourcer af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

For en gennemgang af de forhold vedr. videnressourcer der er vurderet at være af særlig betydning for den fremtidige indtjening i Højgaard Holding koncernens fælles ledet virksomhed MT Højgaard koncernen, henvises der til beskrivelsen i MT Højgaard A/S årsrapport for 2014.

## **Samfundsansvar**

I Højgaard Holding koncernen er det en stadig bestræbelse, at der skal udvises en samfundsansvarlig handlemåde.

I Højgaard Holding A/S - holdingselskabet (3 ansatte) og Højgaard Industri A/S - produktion af betonsveller (27 ansatte) er der ikke udarbejdet politikker vedr. samfundsansvar.

For en gennemgang af de forhold vedr. samfundsansvar, der er gældende i Højgaard Holding koncernens fælles ledet virksomhed MT Højgaard koncernen, henvises der til beskrivelsen i MT Højgaard A/S årsrapport for 2014, samt den særlige CSR-rapport der findes på selskabets hjemmeside [www.mth.dk/csr2014](http://www.mth.dk/csr2014)

## **Risikostyring**

Aktiviteterne i Højgaard Holding koncernens selskaber Højgaard Holding A/S og Højgaard Industri A/S indebærer kun begrænsede finansielle og forretningsmæssige risici. Koncernens finansielle risici er omtalt i note 17.

For en gennemgang af de forhold vedr. risici og styringen heraf der er gældende i Højgaard Holding koncernens fælles ledet virksomhed MT Højgaard koncernen, henvises der til beskrivelsen i MT Højgaard A/S årsrapport for 2014.

## **Begivenheder efter balancedagen**

Ud over begivenheder og udviklinger, der er omtalt og indregnet i denne årsrapport, er ledelsen ikke bekendt med andre forhold, der er indtruffet efter den 31. december 2014, og som vil have en væsentlig indflydelse på Højgaard Holding koncernens finansielle stilling eller fremtidsforventninger.



## Forventninger til 2015

For 2015 forventer MT Højgaard koncernen en omsætning i niveauet 7,0 til 7,5 mia. DKK og et resultat af primært drift på 300 – 375 mio. DKK svarende til en EBIT-margin på 4 – 5 %.

Højgaard Holding koncernens forventninger til 2015 vil udover vor 54 % andel af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter bestå af et lille positivt resultat før skat.

Årsrapporten indeholder udsagn om fremtiden vedrørende ledelsens forventninger til omsætning og økonomiske resultater. Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er i sagens natur forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger i forhold til det forventede

# Højgaard Industri A/S og MT Højgaard koncernen

## Højgaard Industri A/S

<b>Mio. DKK</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Nettoomsætning	<b>69,5</b>	72,2
Resultat før skat	<b>13,1</b>	16,0
Årets resultat	<b>9,9</b>	12,7
Balancesum	<b>19,0</b>	22,6
Egenkapital	<b>11,9</b>	14,7

Ejerandel 100 %

Banedanmark har valgt at udnytte optionen til at forlænge managementkontrakten med Højgaard Industri A/S om produktion af betonsveller på det af Banedanmark ejede fabriksanlæg i Fredericia, således at denne nu løber til og med februar 2018.

Der har i 2014 været en kapacitetsudnyttelse på strækningssveller på 95 %, hvilket er lidt mindre end den forventede kapacitetsudnyttelse på 96 %. I 2013 var kapacitetsudnyttelsen på strækningssveller 97 %. Årets resultat før skat blev et overskud på 13,1 mio. DKK mod 16,0 mio. DKK året før.

Da fabrikken i 2015 skal opgraderes til i fremtiden at kunne producere højhastighedssveller, forventes der for 2015 en produktion af sveller, som er mindre end i 2014 og et resultat før skat, der er under niveauet for 2014.

## MT Højgaard koncernen

<b>Mio. DKK</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Nettoomsætning	<b>6.979</b>	7.464
Driftsresultat før særlige poster	<b>207</b>	105
Særlige poster	<b>-408</b>	130
Resultat før skat	<b>-186</b>	209
Årets resultat	<b>-252</b>	107
Balancesum	<b>3.646</b>	4.014
Egenkapital	<b>822</b>	1.181
Ordrebeholdning	<b>6.458</b>	7.545
Medarbejdere	<b>3.846</b>	4.057
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	<b>-2,7</b>	2,8

Ejerandel 54 %. Ovenstående tal er 100 %

MT Højgaard koncernens omsætning blev 7,0 mia. DKK, hvilket er på niveau med den udmeldte forventning. Faldet i omsætningen i forhold til 2013 på 0,5 mia. DKK skyldes primært lav aktivitet i Offshore & Stålbroer samt lavere aktivitet i MT Højgaards byggeriforretning i vest.

Driftsresultatet før særlige poster blev 207 mio. DKK mod 105 mio. DKK i 2013, hvilket er en tilfredsstillende udvikling. Driftsmarginen før særlige poster steg til 3,0 % i 2014 fra 1,4 % i 2013. Det forbedrede resultat skyldes i al væsentlighed tre forhold:

- Mindre påvirkning fra ældre sager med lav lønsomhed
- Forøgede indtjeningskrav på nye sager
- God ordrefølgning af igangværende sager

Resultat før skat blev et underskud på 186 mio. DKK mod et overskud på 209 mio. DKK året før. Resultat før skat er i år negativt påvirket af afgørelserne vedr. gamle offshore sager med 408 mio. DKK, og var sidste år positivt påvirket af afgørelsen vedr. BUXTON samt andre retssager med 130 mio. DKK.

Skat af årets resultat er en udgift på 66 mio. DKK mod en på 102 mio. DKK i 2013. Skatten er påvirket af et ikke aktiveret skatteaktiv vedrørende de særlige poster, modsat i 2013 hvor udgiften var påvirket af nedsættelsen af den danske selskabsskatteprocent til 22 % i 2016.

Balancesummen er i forhold til sidste år reduceret med 0,4 mia. DKK hvilket væsentligst kan henføres til det generelt lavere aktivitetsniveau.

Årets pengestrømme fra driftsaktiviteter var 428 mio. DKK mod 113 mio. DKK i 2013. Den tilfredsstillende udvikling hidrører fra en fokuseret indsats på at skabe positive pengestrømme på projekterne.

Der stilles ikke forslag om udbetaling af udbytte for 2014.

Af ordrebeholdningen der ultimo 2014 udgør 6,5 mia. DKK forventes 4,5 mia. DKK udført i 2015.

Det er forventningen, at der kan opretholdes et tilfredsstillende finansielt beredskab.

Gennem de senere år har ledelsen bekendtgjort sit mål om at nå en driftsmargin på 5 % inden udgangen af 2015. Dette mål fastholdes og for året 2016 forventes en driftsmargin på 5 % til trods for det forventede ophør af Greenland Contractors kontrakten.

Højgaard Holding A/S ejerandel udgør 54 %. MT Højgaard A/S ejes sammen med Monberg & Thorsen A/S og er en fælles ledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærerne indgået aftale, hvorfor den ifølge IFRS 11 med effekt fra 1. januar 2014 indregnes efter indre værdis metoden på én linie i resultatopgørelsen og balancen i Højgaard Holdings koncernregnskab.

For en mere detaljeret omtale af MT Højgaard koncernen henvises til MT Højgaard A/S årsrapport 2014.

# Aktionærforhold

## Generelt om Højgaard Holding A/S-aktien

Aktiekapitalen udgør 84.100.340 DKK, fordelt på 3.101.376 stk. A-aktier og 1.103.641 stk. B-aktier à 20 DKK. En A-aktie har 10 stemmer og en B-aktie har 1 stemme. Alle aktier har lige ret til udbytte. Begge aktieklasser er noteret på NASDAQ OMX København.

For at opnå stemmeret på selskabets generalforsamling skal aktien være noteret på navn i selskabets ejerbog. Aktionærer, der ønsker at opnå stemmeret, vil kunne notere deres aktier på navn ved henvendelse til deres bankforbindelse.

## Ejerforhold

Følgende aktionærer har pr. 20. februar 2015 anmeldt besiddelse af mindst 5 % af selskabets aktiekapital eller stemmer:

Knud Højgaards Fond, Smakkedalen 4, 1. sal, 2820 Gentofte ejer 65,0 % af aktiekapitalen / 78,9 % af stemmerne.

Nordea Funds Oy, Strandgade 3, 1401 København ejer 6,9 % af aktiekapitalen / 3,3 % af stemmerne.

Højgaard Holding A/S ejer ingen egne aktier. Bestyrelsen har frem til den 9. oktober 2015 bemyndigelse til at lade selskabet erhverve egne aktier på indtil 10 % af aktiekapitalen.

Bestyrelsen og direktionen samt dissers nærtstående ejer 1.000 stk. B-aktier.

Af aktiebogen fremgik der pr. samme dato 1.253 stk. navnenoterede aktionærer, som ejer 94 % af aktiekapitalen.

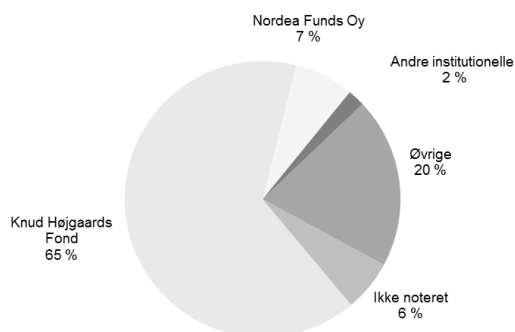
Der er med ejeren af de resterende 46 % - Monberg & Thorsen A/S - indgået en aktionæraftale vedrørende ejerskabet af aktierne i MT Højgaard A/S, som betyder, at et eventuelt gennemført overtagelsestilbud af Højgaard Holding A/S kan medføre ændringer i ejerforhold og øvrige vilkår for selskabets aktiebesiddelse i MT Højgaard A/S.

### Knud Højgaards Fond

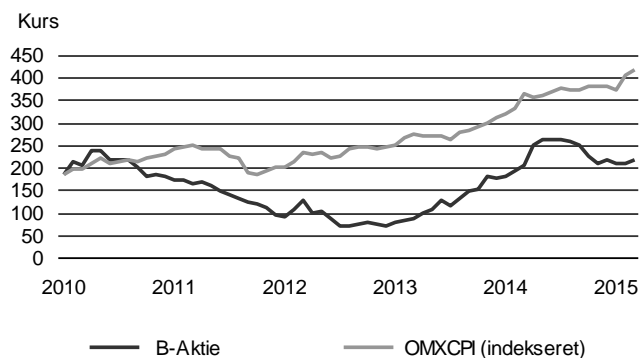
Har som formål, at yde økonomisk støtte til fremme af erhvervsmæssige, kulturelle, videnskabelige, sociale samt kunstneriske formål og bidrager herunder til dansk ungdoms dygtiggørelse og uddannelse.

Knud Højgaards Fond skal efter sin fundats have en bestemmende indflydelse over Højgaard Holding A/S og derved søge at opretholde kontinuiteten i selskabet og dertil knyttede selskaber. Såfremt opretholdelsen af selskabets eller dertil knyttede selskabers anseelse eller markeds-mæssige position efter bestyrelsens vurdering nødvendiggør det, kan fonden i forbindelse med fusion, spaltning, kapitaltilførsel eller andre strukturændringer afgive den bestemmende indflydelse. Fonden skal dog bevare en væsentlig indflydelse i de nævnte selskaber.

## Aktiekapitalens fordeling på aktionærgrupper



## Aktiekursudvikling



## Generalforsamling

Årets ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 9. april 2015 kl. 14.00 i Hotel Scandic Eremitage, lokale Hjortekilden 1+2, Lyngby Storcenter 62 / Klampenborgvej 230, 2800 Kgs. Lyngby.

Bestyrelsen stiller ikke forslag om udbetaling af udbytte for 2014.

Bestyrelsen foreslår, at bemyndigelsen til i en periode på 18 måneder at lade selskabet erhverve egne aktier på indtil 10 % af aktiekapitalen forlænges til 9. oktober 2016.

Hele bestyrelsen er på valg hvert år. Bestyrelsen foreslår genvalg af Søren Bjerre-Nielsen, Pernille Fabricius og Carsten Bjerg. Medlemmerne af Højgaard Holding A/S bestyrelse er ligeledes medlemmer af MT Højgaard A/S bestyrelse.

### Børsmeddelelser

Ordinær generalforsamling	14. marts og 9. april 2014
MT Højgaard vinder nyt stort projekt i Vejle	25. marts 2014
MT Højgaard idømt ansvar i gammel offshore-sag	15. april 2014
Delårsrapport 1. kvartal 2014	19. maj 2014
Storaktionærmeddelelse, Fondsselskabet Nordea Funds Ltd.	6. august 2014
Storaktionærmeddelelse, Knud Højgaards Medarbejderlegat	12. august 2014
Delårsrapport 1. halvår 2014	28. august 2014
Storaktionærmeddelelse, Nordea Funds Oy	8. september 2014
Storaktionærmeddelelse, Fondsselskabet Nordea Funds Ltd.	8. september 2014
MT Højgaards gamle offshore-retssager er afsluttet	12. oktober 2014
MT Højgaards aktiviteter i Thule nedtrappes	31. oktober 2014
MT Højgaard skal opføre 17 stationer til Cityringen	3. november 2014
Delårsrapport 3. kvartal 2014 og finanskalender 2015	19. november 2014
MT Højgaard-selskab skal forny 900 boliger i Herlev	19. januar 2015
Årsrapport 2014	26. februar 2015
Følgende meddelelser er planlagt udsendt:	
Ordinær generalforsamling	9. april 2015
Delårsrapport 1. kvartal 2015	13. maj 2015
Delårsrapport 1. halvår 2015	20. august 2015
Delårsrapport 3. kvartal 2015	12. november 2015

# Virksomhedsledelse

Denne lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse gives i henhold til årsregnskabsloven § 107b.

Højgaard Holding A/S bestyrelse og direktion søger at sikre, at selskabets ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende.

## **Samspil med aktionærer og øvrige interessenter**

Højgaard Holding A/S ledelse ønsker en god information til og dialog med selskabets aktionærer og øvrige interessenter. Højgaard Holding A/S opfordrer derfor aktionærene til at lade deres aktier notere på navn i selskabets aktiebog. Indkaldelse til generalforsamlinger tilsendes navnenoterede aktionærer.

Børsmeddelelser, års- og delårsrapporter er tilgængelige på og kan downloades fra selskabets hjemmeside efter offentliggørelse. Det er muligt at få disse nyheder fremsendt elektronisk ved at tilmelde sig e-mail service på selskabets hjemmeside [www.hojgaard.dk](http://www.hojgaard.dk)

Højgaard Holding A/S væsentligste aktiv er 54 % ejerskab af MT Højgaard A/S. For Højgaard Holding koncernen udarbejdes årsrapporter og kvartalsvise delårsrapporter der sammen med de tilsvarende rapporter for MT Højgaard koncernen offentliggøres på selskabets hjemmeside.

Bestyrelsesformanden og direktionen har løbende dialog med de større aktionærer og andre aktionærer, som retter henvendelse. Der afholdes møder med analytikere og professionelle investorer. Præsentationer fra disse møder og generalforsamlinger er tilgængelige på selskabets hjemmeside.

Højgaard Holding A/S aktiekapital er opdelt i A-aktier og B-aktier, som begge er noteret på NASDAQ OMX København. Stemmeforholdet mellem de to aktieklasser er 10:1

Knud Højgaards Fond ejer 65 % af aktiekapitalen og kontrollerer 79 % af samtlige stemmer i Højgaard Holding A/S. Fonden skal efter sin fundats have en bestemmende indflydelse over Højgaard Holding A/S og derved søge at opretholde kontinuiteten i selskabet og dertil knyttede selskaber. Såfremt opretholdelsen af selskabets eller dertil knyttede selskabers anseelse eller markeds-mæssige position efter bestyrelsens vurdering nødvendiggør det, kan fonden i forbindelse med fusion, spaltning, kapitaltilførsel eller andre strukturændringer afgive den bestemmende indflydelse. Fonden skal dog bevare en væsentlig indflydelse i de nævnte selskaber.

Det er bestyrelsens opfattelse, at opdelingen af Højgaard Holding A/S aktiekapital i to aktieklasser med forskellige stemmerettigheder er egnet til at sikre, at bestemmelserne i fundatsen for Knud Højgaards Fond efterleves, uden at selskabets muligheder for udvikling af den grund begrænses. Højgaard Holding A/S har derfor ikke planer om at søge stemmeretsdifferentieringen ophævet.

Selskabets vedtægter indeholder ingen grænser for ejerskab eller stemmeret.

Generalforsamlingen er selskabets øverste myndighed, og bestyrelsen lægger vægt på, at aktionærene får en grundig orientering om de forhold, der skal træffes beslutning om på generalforsamlingen. Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres og udsendes til navnenoterede aktionærer tidligst 5 og ikke senere end 3 uger før afholdelsen. Alle aktionærer har ret til at deltage i og stemme eller afgive fuldmagt ved generalforsamlingen.

Aktionærer vil kunne give fuldmagt til bestyrelsen eller andre for hvert enkelt punkt på dagsordenen. Generalforsamlingen giver aktionærene mulighed for at stille spørgsmål til bestyrelse og direktion, ligesom aktionærene senest 6 uger før afholdelsen kan stille forslag, der ønskes behandlet på generalforsamlingen.

På generalforsamlingen kan beslutninger vedtages ved simpel stemmeflerhed, mens forslag om vedtægtsændringer kræver vedtagelse med mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den repræsenterede aktiekapital, medmindre lovgivningen stiller skærpede krav.

### **Bestyrelsens arbejde**

Bestyrelsens arbejde er i vidt omfang fastlagt i lovgivningen. Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse, fastlægger mål og strategier, samt godkender de overordnede budgetter og handlingsplaner. Desuden fører bestyrelsen tilsyn med selskabet og fører kontrol med, at dette ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivning og vedtægter. De generelle retningslinjer er fastlagt i en forretningsorden, som gennemgås mindst én gang årligt med henblik på at sikre, at den er dækkende og tidssvarende. Forretningsordenen indeholder blandt andet procedurer for direktionens rapportering, bestyrelsens arbejdsform, samt en beskrivelse af bestyrelsesformandens og næstformandens opgaver og ansvarsområder.

Bestyrelsen modtager orientering såvel ved møder som ved skriftlig og mundtlig orientering. Der afholdes møder efter en fastlagt plan, normalt 6 gange årligt. Bestyrelsens formand forbereder og tilrettelægger bestyrelsens arbejde, i nogle sammenhænge i samarbejde med næstformanden. Der er i løbet af 2014 afholdt 6 bestyrelsesmøder.

### **Bestyrelsens sammensætning**

Ifølge selskabets vedtægter vælger generalforsamlingen 3 til 7 medlemmer. For tiden er der 3 medlemmer i Højgaard Holding A/S bestyrelse.

Ved sammensætningen af bestyrelsen lægges der vægt på, at der er kompetencer inden for topledelse af store virksomheder, strategi, risikostyring, økonomi, finans, børnsforhold og international virksomhed samt et generelt og solidt erfaringsgrundlag. Bestyrelsen besidder tilsammen de nævnte kompetencer. Der henvises i øvrigt til beskrivelsen af medlemmernes baggrund, andre ledelseshverv samt særlige kompetencer på side 15. Alle bestyrelsesmedlemmer er uafhængige.

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for ét år ad gangen med mulighed for genvalg. Bestyrelsen vælger af sin midte en formand og en næstformand.

I henhold til forretningsordenen skal bestyrelsesmedlemmer, der er fyldt 70 år, fratræde på den førstkomende ordinære generalforsamling.

Det er selskabets mål, at mindst ét af bestyrelsens 3 medlemmer vil repræsentere det underrepræsenterede køn. Med ét kvindeligt medlem i bestyrelsen, er måltallet omkring det underrepræsenterede køn opfyldt.

### **Direktionen**

Bestyrelsen ansætter direktionen, der har ét medlem. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af selskabet. Bestyrelsens delegering af ansvar til direktionen er fastlagt i forretningsordenen.

### **Vederlag til bestyrelse og direktion**

Bestyrelse og direktion aflønnes med faste vederlag, og der er ikke etableret incitamentsprogrammer. Bestyrelsens vederlag godkendes af generalforsamlingen i forbindelse med godkendelse af årsrapporten. Direktionens vederlag fastlægges af bestyrelsen. Oplysning om årets vederlag findes i note 5 til årsregnskabet.

### **Risikostyring**

Risikoforholdene i Højgaard Holding koncernen er begrænsede og varetages af bestyrelse og direktion i henholdsvis Højgaard Holding A/S og Højgaard Industri A/S.

Bestyrelsen i MT Højgaard A/S fastlægger politikker og rammer for denne koncerns risici og sikrer, at der sker en effektiv styring af disse. MT Højgaard A/S direktion rapporterer løbende til sin bestyrelse om væsentlige risici. For en nærmere beskrivelse af MT Højgaard koncernens risici henvises til omtalen heraf i selskabets årsrapport.

### **Revision**

Højgaard Holding A/S revisor vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. Forud for indstilling til valg på generalforsamlingen foretager bestyrelsen en vurdering af revisors uafhængighed og kompetencer mv.

Rammerne for revisors arbejde og honorering er beskrevet i en aftale godkendt af bestyrelsen.

Bestyrelsen gennemgår årsrapporten og revisionsprotokollatet på et møde med revisor, og revisors observationer og væsentlige forhold fremkommet i forbindelse med revisionen drøftes. Herudover gennemgås de væsentligste regnskabsprincipper og regnskabsmæssige skøn.

#### **Anbefalinger for god selskabsledelse**

Højgaard Holding A/S er noteret på NASDAQ OMX København og derfor omfattet af "Anbefalinger for god selskabsledelse", senest opdateret i november 2014, som er tilgængelige på hjemmesiden [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk). Anbefalingernes fulde ordlyd og selskabets holdning hertil findes på selskabets hjemmeside [www.hojgaard.dk](http://www.hojgaard.dk) under "virksomhedsledelse", hvortil der henvises. Højgaard Holding A/S følger stort set anbefalingerne, men afviger delvist på følgende områder, hvor anbefalingen ikke er fundet relevant for selskabet:

- Det er ikke fundet relevant at nedsætte revisionsudvalg, nomineringsudvalg eller vederlagsudvalg. Opgaverne varetages af den samlede bestyrelse, som består af 3 medlemmer.
- Det er ikke fundet relevant at etablere en whistleblower-ordning grundet selskabets aktiviteter.

#### **Regnskabsaflæggelsesprocessen**

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

Bestyrelse og direktion i koncernens selskaber vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med koncernens aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Bestyrelse og direktion i koncernens selskaber har fastlagt politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

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

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



# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2014 for Højgaard Holding A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Gentofte, den 26. februar 2015

## Direktion

Ditlev Fløistrup  
Adm. direktør

## Bestyrelse

Søren Bjerre-Nielsen  
Formand

Carsten Bjerg  
Næstformand

Pernille Fabricius

# Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Højgaard Holding A/S

## Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Højgaard Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014, der 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 danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

## Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med 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 i 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 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## Udtalelse om ledelsens beretning

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsens beretning. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den 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 26. februar 2015

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab

Per Gunslev  
Statsaut. Revisor

# Bestyrelse og direktion, ledelseshverv



## **Søren Bjerre-Nielsen**

Født 1952. cand.merc. og statsautoriseret revisor. I bestyrelsen siden 2013.

Andre ledelsesposter:

- MT Højgaard A/S (BF)
- Formand for bestyrelse og repræsentantskab, Danmarks Nationalbank (BF)
- VKR-Holding A/S (BF)
- Velux A/S (BF)

Særlige kompetencer:

Generel og international ledelse, økonomisk og finansiell styring, risikostyring, strategisk forretningsudvikling, børserforhold og børsernoteret virksomhed



## **Pernille Fabricius**

Industrirådgiver for Silverfleetcapital og TPG Capital.

Født i 1966. cand.merc.aud, Msc i Finansiering, LLM i EU ret og MBA. I bestyrelsen siden 2014.

Andre ledelsesposter:

- MT Højgaard A/S (B)
- Ipes Ltd. (BF)
- Royal Greenland A/S (B)
- Silverfleetcapital London (BF)

Særlige kompetencer:

Regnskab og revision, finansiering/refinansiering, samt køb og salg af virksomhed.

## **Direktion**

### **Ditlev Fløistrup**

Født 1957. Statsautoriseret revisor

Adm. direktør i Højgaard Holding A/S fra 2012

Direktør i Ejendomsaktieselskabet Knud Højgaards Hus og Højgaard Ejendomme A/S (samt i ledelsen af 3 datterselskaber)



## **Carsten Bjerg**

Født 1959, ingeniør. I bestyrelsen siden 2014.

Andre ledelsesposter:

- MT Højgaard A/S (B)
- Vestas Wind Systems A/S (B)
- Rockwool International A/S (BNF)
- Markedsmodningsfonden (BF)

Særlige kompetencer:

Indgående kendskab til ledelse af en international koncern herunder særlig viden om R&D, produktion og strategisk ledelse.

# Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013
<b>Resultatopgørelse</b>					
		4	Nettoomsætning	69,5	72,2
		5	Produktionsomkostninger	54,0	56,2
<b>Bruttoresultat</b>				15,5	16,0
4,8	3,4	5-6	Administrationsomkostninger	5,8	4,7
-4,8	-3,4		<b>Resultat af primær drift</b>	9,7	11,3
		12	Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed	-181,2	18,0
10,3	12,7	7	Finansielle indtægter	0,0	0,2
2,7	2,7	8	Finansielle omkostninger	2,7	2,7
2,8	6,6	9	<b>Resultat før skat</b>	-174,2	26,8
-1,8	-1,5	10	Skat af årets resultat	1,7	1,6
4,6	8,1		<b>Årets resultat</b>	-175,9	25,2
<b>Forslag til disponering af årets resultat</b>					
4,6	8,1		Overført til overført resultat		
4,6	8,1		<b>I alt</b>		
<b>Resultat pr. aktie</b>					
			Resultat og udvandet resultat pr. aktie (EPS og EPS-D), DKK	-41,8	6,0
<b>Totalindkomstopgørelse</b>					
4,6	8,1		<b>Årets resultat</b>	-175,9	25,2
<b>Anden totalindkomst</b>					
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>					
			Andel af anden totalindkomst i fælles ledet virksomhed	-10,1	6,3
			Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>				-10,1	6,3
4,6	8,1		<b>Totalindkomst i alt</b>	-186,0	31,5

# Balance

Morderselskab				Koncern		
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013	1. januar 2013
<b>AKTIVER</b>						
<b>Langfristede aktiver</b>						
<b>Andre langfristede aktiver</b>						
23,4	<b>23,4</b>	<b>12</b>	Kapitalandele i dattervirksomheder			
786,0	<b>786,0</b>	<b>12</b>	Kapitalandele i fælles ledet virksomhed	<b>412,5</b>	602,7	416,3
0,3	<b>0,3</b>	<b>10</b>	Udskudte skatteaktiver	<b>0,7</b>	0,7	0,7
809,7	<b>809,7</b>		<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>413,2</b>	603,4	417,0
809,7	<b>809,7</b>		<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>413,2</b>	603,4	417,0
<b>Kortfristede aktiver</b>						
<b>Varebeholdninger</b>						
			Råvarer og hjælpematerialer	<b>2,8</b>	2,6	4,9
		<b>11</b>	<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>2,8</b>	2,6	4,9
<b>Tilgodehavender</b>						
			Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	<b>5,9</b>	4,5	4,2
0,2	<b>0,2</b>		Andre tilgodehavender	<b>0,3</b>	0,2	1,2
0,2	<b>0,2</b>	<b>11</b>	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>6,2</b>	4,7	5,4
3,5	<b>3,6</b>		<b>Likvide beholdninger mv.</b>	<b>6,2</b>	9,3	103,4
3,7	<b>3,8</b>		<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>15,2</b>	16,6	113,7
813,4	<b>813,5</b>		<b>Aktiver i alt</b>	<b>428,4</b>	620,0	530,7
<b>PASSIVER</b>						
<b>Egenkapital</b>						
84,1	<b>84,1</b>	<b>18</b>	Aktiekapital	<b>84,1</b>	84,1	84,1
			Andre reserver	<b>-20,3</b>	-10,2	-16,5
655,0	<b>663,1</b>		Overført resultat	<b>298,4</b>	473,2	448,0
739,1	<b>747,2</b>		<b>Egenkapital i alt</b>	<b>362,2</b>	547,1	515,6
<b>Langfristede forpligtelser</b>						
62,0	<b>56,0</b>	<b>13</b>	Gæld til tilknyttede virksomheder	<b>56,0</b>	62,0	
62,0	<b>56,0</b>		<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>56,0</b>	62,0	
<b>Kortfristede forpligtelser</b>						
			Leverandører af varer og tjenesteydelser	<b>2,3</b>	3,4	5,5
9,3	<b>7,2</b>	<b>13</b>	Gæld til dattervirksomheder			
1,1	<b>1,0</b>		Selskabsskat	<b>1,2</b>	1,3	0,9
1,9	<b>2,1</b>		Anden gæld	<b>6,7</b>	6,2	8,7
12,3	<b>10,3</b>		<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>10,2</b>	10,9	15,1
74,3	<b>66,3</b>		<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>66,2</b>	72,9	15,1
813,4	<b>813,5</b>		<b>Passiver i alt</b>	<b>428,4</b>	620,0	530,7

# Pengestrømsopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013
			<b>Drift</b>		
-4,8	-3,4		Resultat af primær drift	9,7	11,3
-4,8	-3,4		<b>Pengestrømme til/fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	9,7	11,3
			Ændringer i driftskapital:		
			Varebeholdninger	-0,2	2,3
			Tilgodehavender	-1,4	-0,2
-1,4	-1,8		Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	-0,7	-4,6
-6,2	-5,2		<b>Pengestrømme til/fra primær drift</b>	7,4	8,8
1,0	0,0		Finansielle indbetalinger	0,0	1,0
-2,5	-2,7		Finansielle udbetalinger	-2,7	-2,5
-7,7	-7,9		<b>Pengestrømme til/fra ordinær drift</b>	4,7	7,3
2,2	1,3		Betalte selskabsskatter, netto	-1,8	-1,2
-5,5	-6,6		<b>Pengestrømme til/fra driftsaktivitet</b>	2,9	6,1
			<b>Investeringer</b>		
-162,0			Kapitalindskud i fælles ledet virksomhed		-162,0
10,1	12,7		Udbytte fra dattervirksomheder og fælles ledet virksomhed		
0,2			Tilgodehavender hos dattervirksomheder		
96,3			Salg af værdipapirer, netto		96,3
-55,4	12,7		<b>Pengestrømme til/fra investeringsaktivitet</b>		-65,7
			<b>Finansiering</b>		
62,0			Optagelse af langfristet gæld hos tilknyttede virksomheder		62,0
	-6,0		Afdrag og indfrielse af langfristet gæld til tilknyttede virksomheder	-6,0	
62,0	-6,0		<b>Pengestrømme til/fra finansieringsaktivitet</b>	-6,0	62,0
1,1	0,1		<b>Årets pengestrømme, netto</b>	-3,1	2,4
2,3	3,4		Likviditet 01-01	9,2	6,8
3,4	3,5		<b>Likviditet 31-12</b>	6,1	9,2

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte materiale.

# Egenkapitalopgørelse

Mio. DKK

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Moderselskab</b>					
Egenkapital 01-01-13	84,1			650,4	734,5
Årets resultat				4,6	4,6
Egenkapitalbevægelser i alt				4,6	4,6
<b>Egenkapital 31-12-13</b>	<b>84,1</b>			<b>655,0</b>	<b>739,1</b>
Årets resultat				8,1	8,1
Egenkapitalbevægelser i alt				8,1	8,1
<b>Egenkapital 31-12-14</b>	<b>84,1</b>			<b>663,1</b>	<b>747,2</b>
<b>Koncern</b>					
Egenkapital 01-01-13	84,1	-16,7	0,2	448,0	515,6
Egenkapitalbevægelser:					
Årets resultat				25,2	25,2
Anden totalindkomst:					
Andel af anden totalindk. i fælles ledet virksomhed		5,6	0,7		6,3
Skat af anden totalindkomst					
Anden totalindkomst i alt		5,6	0,7		6,3
Egenkapitalbevægelser i alt		5,6	0,7	25,2	31,5
<b>Egenkapital 31-12-13</b>	<b>84,1</b>	<b>-11,1</b>	<b>0,9</b>	<b>473,2</b>	<b>547,1</b>
Egenkapitalbevægelser:					
Årets resultat				-175,9	-175,9
Anden totalindkomst:					
Andel af anden totalindk. i fælles ledet virksomhed		-10,1	0,0		-10,1
Skat af anden totalindkomst					
Anden totalindkomst i alt		-10,1	0,0		-10,1
Øvrig				1,1	1,1
Egenkapitalbevægelser i alt		-10,1	0,0	-174,8	-184,9
<b>Egenkapital 31-12-14</b>	<b>84,1</b>	<b>-21,2</b>	<b>0,9</b>	<b>298,4</b>	<b>362,2</b>

# Oversigt over noter

<b>Note</b>	<b>Side</b>
1 Anvendt regnskabspraksis	21
2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	26
3 Segmentoplysninger	28
4 Nettoomsætning	30
5 Personaleomkostninger	30
6 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	30
7 Finansielle indtægter	30
8 Finansielle omkostninger	30
9 Resultat før skat	31
10 Skat	31
11 Mindre væsentlige balanceposter	31
12 Kapitalandele i datter- og fælles ledet virksomhed	32
13 Rentebærende forpligtelser	33
14 Leasingforpligtelser	33
15 Eventualforpligtelser	33
16 Nærtstående parter	34
17 Finansielle risici	35
18 Kapitalstyring	36
19 Ny regnskabsregulering	36
20 Dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed	37



# Noter

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Højgaard Holding koncernens og moderselskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Bestyrelse og direktion har den 26. februar 2015 behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for Højgaard Holding A/S. Årsrapporten forelægges Højgaard Holding A/S aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 9. april 2015.

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

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

#### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2013 bortset fra, at vi med virkning pr. den 1. januar 2014 har implementeret IFRS 10, 11 og 12 med tilhørende amendments, IAS 27 (2011), IAS 28 (2011), amendments to IAS 27 (2011), amendments to IAS 32, amendments to IAS 39 samt IFRIC 21.

IFRS 10 ændrer på, hvornår en virksomhed skal konsolideres. IFRS 10 fastslår, at en investor skal konsolidere en anden virksomhed, når den har kontrol over de relevante aktiviteter, der genererer variabelt afkast. IFRS 10 har ingen effekt på koncernregnskabet for Højgaard Holding.

IFRS 11 vedrørende arrangementer med fælles ledelse erstatter IAS 31 Joint Ventures. Fra 1. januar 2014 kan der ikke frit vælges mellem pro rata-konsolidering og indre værdis metode for fælles kontrollerede virksomheder. IFRS 11 opdeler Joint Arrangements i joint ventures (indre værdis metode) og joint operations (forholdsmæssig andel af underliggende aktiver og passiver) baseret på både formelle og substansmæssige forhold. IFRS 11 medfører, at koncernen fra den 1. januar 2014 indregner den fælles ledet virksomhed MT Højgaard som et joint venture, dvs. efter indre værdis metode med konsolidering på én linje, hvor den tidligere var indregnet pro rata.

IFRS 12 indeholder oplysningskrav om både konsoliderede og ikke-konsoliderede virksomheder, joint ventures og associerede virksomheder.

Effekten af ændringen er i åbningsbalancen pr. den 1. januar 2013 indregnet efter overgangsbestemmelserne i IFRS 11.

Præsentationsmæssigt indregnes koncernens andel af resultat efter skat i MT Højgaard koncernen i resultatopgørelsen i en selvstændig post benævnt "Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed", og i balancen indgår koncernens andel af den indre værdi i MT Højgaard koncernen i posten "Kapitalandele i fælles ledet virksomhed"

Der er ingen effekt af praksisændring i moderselskabet. Sammenligningstallene samt 5 årsoversigten for koncernen er tilrettet.

Mio. DKK	Koncern 2013		
	Efter hidtidig praksis	Regule- ringer	Efter ny praksis
<b>Totalindkomstopgørelsen</b>			
Nettoomsætning	4.045,6	-3.973,4	72,2
Produktionsomkostninger	3.700,5	-3.644,3	56,2
Salgsomkostninger	69,6	-69,6	0,0
Administrationsomkostninger	175,1	-170,4	4,7
Andel af resultat efter skat i ass. virksomhed	1,0	-1,0	0,0
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed	0,0	18,0	18,0
Renter, netto	-17,7	15,2	-2,5
Skat af årets resultat	58,5	-56,9	1,6
Årets resultat		0,0	
Anden totalindkomst		0,0	
<b>Årets totalindkomst</b>		<b>0,0</b>	
<b>Pengestrømsopgørelsen</b>			
Driftsaktivitet	16,5	-10,4	6,1
Investeringsaktivitet	84,3	-150,0	-65,7
Finansieringsaktivitet	77,9	-15,9	62,0
Primo likviditet	-89,2	96,0	6,8
<b>Årets likviditet</b>		<b>-80,3</b>	

## Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

Mio. DKK	Koncern 31/12 2013		
	Efter hidtidig praksis	Regule- ringer	Efter ny praksis
<b>Balance</b>			
Immaterielle aktiver	83,9	-83,9	0,0
Materielle aktiver	307,9	-307,9	0,0
Udskudte skatteaktiver	167,4	-166,7	0,7
Kapitalandele i fælles ledet virksomhed	0,0	602,7	602,7
Øvrige finansielle aktiver	4,8	-4,8	0,0
Varebeholdninger	341,5	-338,9	2,6
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	945,3	-940,8	4,5
Igangværende entreprisekontrakter	40,1	-40,1	0,0
Øvrige tilgodehavender	62,8	-62,6	0,2
Likvide beholdninger mv.	234,4	-225,1	9,3
<b>Aktiver i alt</b>		<b>-1.568,1</b>	
Kreditinstitutter mv., lang	93,9	-93,9	0,0
Udskudte skatteforpligtelser	5,4	-5,4	0,0
Hensatte forpligtelser	170,4	-170,4	0,0
Kreditinstitutter mv., kort	78,8	-78,8	0,0
Igangværende entreprisekontrakter	321,7	-321,7	0,0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	417,1	-413,7	3,4
Andre kortfristede forpligtelser	491,7	-484,2	7,5
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.568,1</b>	

#### Konsolidering

Højgaard Holding koncernregnskabet omfatter moderselskabet Højgaard Holding A/S og de dattervirksomheder, hvori koncernen har bestemmende indflydelse.

Højgaard Holding koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af moderselskabets og de enkelte virksomheders reviderede årsregnskaber opgjort i overensstemmelse med Højgaard Holding 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.

#### Omregning af fremmed valuta

Den enkelte forretningsenheds funktionelle valuta fastsættes som den primære valuta på det marked, som forretningsenheden opererer på. Den 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 henholdsvis transaktionsdagens eller balancedagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

#### Leasingforhold

Alle leasingkontrakter opfylder kriterierne for at være operationel leasing og indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### Resultatopgørelsen

##### Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter leverede varer og facility management mv.

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

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

##### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter såvel direkte som indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning.

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

##### Administrationsomkostninger

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

##### Koncernens andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed

I koncernens resultatopgørelse indregnes andelen af den fælles ledet virksomheds resultat efter skat og minoriteter.

##### Finansielle indtægter og omkostninger

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

I moderselskabet indregnes udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder, fælles ledet virksomhed samt regulering af kapitalandele til genindvindingsværdi. Udbytte indtægtsføres i det regnskabsår, hvor det deklarerer.

##### Skat

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

Selskabet indgår i en dansk sambeskatning, hvor Højgaard Holding A/S er administrationsselskab og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat til de danske skattemyndigheder. MT Højgaard A/S er sambeskattet med sine danske og udenlandske dattervirksomheder (international sambeskatning). Moderselskabet MT Højgaard A/S er administrationsselskab for denne sambeskatning.

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

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 gælds metode og omfatter samtlige midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdi af forpligtelser og aktiver. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i den planlagte anvendelse af aktivt henholdsvis afviklingen af forpligtelsen og de hertil svarende skatteregler.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening i moderselskabet og de øvrige sambeskattede virksomheder i samme land. Udskudte skatteaktiver opføres på en særskilt linje under andre langfristede aktiver.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ved forskydning i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes virkningen i resultatopgørelsen for året.

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### Balancen

##### Kapitalandele i fælles ledet virksomhed i koncernregnskabet

I koncernens balance måles kapitalandele i fælles ledet virksomhed efter den indre værdis metode. Det vil sige, at målingen som udgangspunkt sker til andelen af virksomhedens indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

##### Kapitalandele i moderselskabets regnskab

I moderselskabets balance måles kapitalandele i dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed til kostpris inklusive købsomkostninger. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Kostprisen reduceres i det omfang, udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening.

##### Varebeholdninger

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

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer er anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

##### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

##### Egenkapital

###### Udbytte

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

###### Egne kapitalandele

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte på 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.

Reserven opløses når den sikrede transaktion realiseres, hvis de sikrede pengestrømme ikke længere forventes realiseret eller sikringsforholdet ikke længere er effektivt.

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

###### Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Forpligtelserne måles i efterfølgende perioder til kapitaliserede kostpriser, opgjort ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet (netto) og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, dattervirksomheder, fælles ledet virksomhed samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### Pengestrømsopgørelse

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

#### *Pengestrømme til/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/fra investeringsaktivitet*

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

#### *Pengestrømme til/fra finansieringsaktivitet*

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

#### *Likviditet*

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

#### Segmentoplysninger

Koncernens segmentoplysninger er baseret på koncernens ledelsesmæssige og interne økonomistyring og -rapportering, som er opdelt på aktiviteter. Driftssegmenter, som har ensartede økonomiske karakteristika, og hvor produkter/ydelse, kunder, fremstillings- og leveringsmetoder er ensartede aggregeres.

Segmentindtægter og -omkostninger omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, og de poster som kan allokere til det enkelte segment på et fornuftigt grundlag.

Segmentaktiver omfatter de langfristede og kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift. Segmentforpligtelser omfatter de forpligtelser, der er afledt af segmentets drift.

#### Nøgletal

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

Definition af anvendte nøgletal:

Resultatgrad (før skat-margin)	=	Resultat før skat/Nettoomsætning
Egenkapitalforrentning	=	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 (inkl. goodwill) og nettorentebærende indestående/gæld
Gennemsnitlig antal aktier	=	Det gennemsnitlige antal aktier i omløb i en given periode
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (EPS og EPS-D)*	=	Resultat ekskl. minoriteter/Gennemsnitlig antal aktier*
Indre værdi pr. aktie	=	Egenkapital ekskl. minoriteter/Antal aktier ultimo
Markedsværdi	=	Børskurs*ultimo antal aktier i omløb ekskl. selskabets egne aktier
Kurs/indre værdi	=	Børskurs/indre værdi

\* Det har ikke været relevant hverken med justeringsfaktor eller gennemsnitlig antal udvandede aktier.

## 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 særligt væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages hovedsagelig i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard ved måling af salgsværdien af igangværende entreprisekontrakter, ved opgørelse af garantiforpligtelser, ved vurdering af udfaldet af tvister samt genindvinding af udskudte skatteaktiver. Desuden er der væsentlige regnskabsmæssige skøn forbundet med vurdering af nedskrivningsbehov ved indregning af kapitalandele og goodwill.

Særlige risici for Højgaard Holding koncernen er også omtalt i note 17 om "Finansielle risici" og i afsnittet om "Risikostyring" i ledelsens beretning samt i note 15 "Eventualforpligtelser".

#### Entreprisekontrakter, herunder tvister

Indregning og måling af igangværende arbejder i MT Højgaard koncernen er baseret på en vurdering af stadiet for de enkelte projekter samt forventning om resterende afvikling af hver enkelt kontrakt, herunder udfaldet af tvister. Vurderingen af projekternes stadie og økonomi, herunder tvister, foretages individuelt pr. projekt i samarbejde mellem direktionen og projektledelsen.

Vurderingen af tvister vedrørende ekstraarbejder, tidsfristforlængelser, krav om dagbod mv. foretages med udgangspunkt i forholdenes karakter, kendskab til bygherre, forhandlingsstadiet, tidligere erfaringer og dermed en vurdering af sandsynligheden for udfaldet af den enkelte sag. For væsentlige tvister indgår ekstern advokatvurdering i grundlaget for vurderingen.

Skøn, der er knyttet til den fremtidige afvikling af det resterende arbejde afhænger af en række faktorer, ligesom et projekts forudsætninger kan ændres i takt med arbejdets udførelse. Tilsvarende kan vurderingen af tvister ændre sig i takt med sagernes fremdrift.

Det faktiske resultat kan dermed afvige fra det forventede resultat.

#### Hensættelser til garantiforpligtelser

Hensættelse til garantiforpligtelser i MT Højgaard koncernen vurderes individuelt for den enkelte entreprisekontrakt. Hensættelsesniveauet baseres på et erfaringsgrundlag og det enkelte projekts karakteristika.

#### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig fremtid (3-5 år) realiseres skattemæssige overskud, hvori fremførselsberettiget underskud mv. kan modregnes. Fastlæggelse af, hvor stort et beløb, der kan indregnes som udskudte skatteaktiver, baseres på et skøn over det sandsynlige tidspunkt for og størrelsen af fremtidige skattepligtige overskud og under hensyntagen til gældende skattelovgivning.

MT Højgaard A/S har opdateret prognoserne for de fremtidige overskud i de virksomheder, hvor underskuddene kan udnyttes. Pr. den 31. december 2014 har ledelsen i MT Højgaard A/S vurderet, i hvilket omfang skattemæssige overskud efter gældende skattelovgivning vil kunne realiseres inden for en overskuelig fremtid, samt hvilke skattesatser, der er gældende på anvendelsestidspunktet. På baggrund heraf er der foretaget revurdering af indregningen af de udskudte skatteaktiver.

#### Nedskrivningstest for kapitalandele og goodwill i årsrapporten for MT Højgaard

Ved nedskrivningstest af kapitalandele og goodwill i årsrapporten for MT Højgaard foretages et 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 nedskrivningstesten af henholdsvis kapitalandele og goodwill er beskrevet i årsrapporten for MT Højgaard 2014 i note 12 og 14.

## Note

---

### 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, fortsat

#### 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 for MT Højgaard indregnede beløb, omfatter især igangværende entreprisekontrakter, og hvornår indtægter og omkostninger i henhold til kontrakter med tredjemand skal behandles i overensstemmelse med produktions- eller salgsmetoden.

### 3 Segmentoplysninger

Højgaard Holding koncernen beskæftiger sig via Højgaard Industri A/S med fabrikationsvirksomhed i Danmark. Højgaard Holdings andel af den fælles ledet virksomhed MT Højgaard er i nedenstående medtaget under moderselskab/eliminering.

2014	Fabrikations- virksomhed	Moderselskab/ elimineringer	Højgaard Holding koncern
<b>Resultatopgørelse</b>			
Nettoomsætning	69,5		<b>69,5</b>
Bruttoresultat	15,5		<b>15,5</b>
Resultat af primær drift	13,1	-3,4	<b>9,7</b>
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed		-181,2	<b>-181,2</b>
Finansielle omkostninger	0,0	2,7	<b>2,7</b>
Resultat før skat	13,1	-187,3	<b>-174,2</b>
Årets resultat	9,9	-185,8	<b>-175,9</b>
<b>Balance</b>			
Langfristede aktiver	0,4	412,8	<b>413,2</b>
Kortfristede aktiver	18,6	-3,4	<b>15,2</b>
Segmentaktiver i alt	19,0	409,4	<b>428,4</b>
Langfristede forpligtelser		56,0	<b>56,0</b>
Kortfristede forpligtelser	7,1	3,1	<b>10,2</b>
Segmentforpligtelser i alt	7,1	59,1	<b>66,2</b>
Rentebærende nettoindestående	9,8	-59,7	<b>-49,9</b>
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra drift	9,5	-6,6	<b>2,9</b>
Pengestrømme fra finansiering	-12,7	6,7	<b>-6,0</b>
Pengestrømme, netto	-3,2	0,1	<b>-3,1</b>
<b>Øvrige informationer</b>			
Ordrebeholdning, ultimo	62		<b>62</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	27	3	<b>30</b>

#### Geografiske områder

Nettoomsætning (69,5 mio. DKK) og Langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver (412,5 mio. DKK) er udelukkende i Danmark



3 Segmentoplysninger

2013	Fabrikations- virksomhed	Moderselskab/ elimineringer	Højgaard Holding koncern
<b>Resultatopgørelse</b>			
Nettoomsætning	72,2		72,2
Bruttoresultat	16,0		16,0
Resultat af primær drift	16,0	-4,7	11,3
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed		18,0	18,0
Finansielle indtægter	0,0	0,2	0,2
Finansielle omkostninger	0,0	2,7	2,7
Resultat før skat	16,0	10,8	26,8
Årets resultat	12,7	12,5	25,2
<b>Balance</b>			
Langfristede aktiver	0,4	603,0	603,4
Kortfristede aktiver	22,2	-5,6	16,6
Segmentaktiver i alt	22,6	597,4	620,0
Langfristede forpligtelser		62,0	62,0
Kortfristede forpligtelser	7,9	3,0	10,9
Segmentforpligtelser i alt	7,9	65,0	72,9
Rentebærende nettoindestående	15,1	-67,8	-52,7
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra drift	11,7	-5,6	6,1
Pengestrømme fra investeringer		-65,7	-65,7
Pengestrømme fra finansiering	10,1	51,9	62,0
Pengestrømme, netto	21,8	-19,4	2,4
<b>Øvrige informationer</b>			
Ordrebeholdning, ultimo	67		67
Gennemsnitligt antal medarbejdere	27	3	30

**Geografiske områder**

Nettoomsætning (72,2 mio. DKK) og Langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver (602,7 mio. DKK) er udelukkende i Danmark

Moderselskab				Koncern	
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013
		<b>4</b>	<b>Nettoomsætning</b>		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
			Omsætning fra fabriktionsvirksomhed, facility management mv.	<b>69,5</b>	72,2
			<b>I alt</b>	<b>69,5</b>	72,2
		<b>5</b>	<b>Personaleomkostninger</b>		
			Det samlede beløb til lønninger mv. kan specificeres således:		
2,1	<b>2,2</b>		Lønninger og gager mv.	<b>12,5</b>	12,5
0,2	<b>0,2</b>		Pensionsbidrag (bidragsbaserede)	<b>1,0</b>	1,0
0,0	<b>0,0</b>		Andre omkostninger til social sikring	<b>0,4</b>	0,4
2,3	<b>2,4</b>		<b>I alt</b>	<b>13,9</b>	13,9
			Heraf udgør vederlag til moderselskabets ledelse:		
0,6	<b>0,6</b>		Bestyrelse	<b>0,6</b>	0,6
0,7	<b>0,7</b>		Direktion	<b>0,7</b>	0,7
1,3	<b>1,3</b>		<b>I alt</b>	<b>1,3</b>	1,3
			Det samlede beløb til moderselskabets bestyrelse kan specificeres således:		
0,3	<b>0,3</b>		Bestyrelsesformand	<b>0,3</b>	0,3
0,2	<b>0,2</b>		Næstformand	<b>0,2</b>	0,2
0,1	<b>0,1</b>		Øvrig bestyrelse	<b>0,1</b>	0,1
0,6	<b>0,6</b>		<b>I alt</b>	<b>0,6</b>	0,6
3,0	<b>3,0</b>		<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>30,0</b>	30,0
3,0	<b>3,0</b>		<b>Antal medarbejdere, ultimo</b>	<b>30,0</b>	30,0
		<b>6</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor (Ernst &amp; Young)</b>		
0,2	<b>0,2</b>		Lovpligtig revision	<b>0,2</b>	0,2
0,2	<b>0,2</b>		<b>I alt</b>	<b>0,2</b>	0,2
		<b>7</b>	<b>Finansielle indtægter</b>		
0,2			Renteindtægter, værdipapirer (balanceposter indregnet til dagsværdi)	<b>0,0</b>	0,2
10,1	<b>12,7</b>		Udbytte fra dattervirksomheder og fælles ledet virksomhed		
10,3	<b>12,7</b>		<b>I alt</b>	<b>0,0</b>	0,2
		<b>8</b>	<b>Finansielle omkostninger</b>		
2,5	<b>2,7</b>		Renteudgifter (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	<b>2,7</b>	2,5
0,2			Kurstab på værdipapirer		0,2
2,7	<b>2,7</b>		<b>I alt</b>	<b>2,7</b>	2,7
2,5	<b>2,7</b>		Heri er indeholdt renteudgifter til tilknyttede virksomheder	<b>2,7</b>	2,5

Morderselskab				Koncern	
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013
		<b>9</b>	<b>Resultat før skat</b>		
			Årets resultat før skat kan specificeres således:		
			MT Højgaard koncernen (efter skat og minoriteter)	-181,2	18,0
			Højgaard Industri A/S	13,1	16,0
2,8	6,6		Højgaard Holding A/S	-6,1	-7,2
2,8	6,6		<b>Resultat før skat</b>	<b>-174,2</b>	<b>26,8</b>
		<b>10</b>	<b>Skat</b>		
-1,8	-1,5		Aktuel skat	1,7	1,6
-1,8	-1,5		<b>Skat af årets resultat</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
			Skat af årets resultat kan forklares således:		
0,7	1,6		Skat af årets resultat før skat beregnet med 24,5 %	-42,7	6,7
0,0	0,0		Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 24,5 % til 22 % frem til 2016	0,0	0,0
			Skat indeholdt i resultat for fælles ledet virksomhed	44,4	-4,5
-2,5	-3,1		Ikke skattepligtige indtægter	0,0	-0,6
-1,8	-1,5		<b>Skat af årets resultat</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
-64,0	-22,7		<b>Effektiv skatteprocent (%)</b>	<b>-1,0</b>	<b>6,0</b>
			Skat af anden totalindkomst er i morderselskab og i koncern 0 DKK.		
			<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
0,3	0,3		Udskudt skat (netto) 01-01	0,7	0,7
0,0	0,0		Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 24,5 % til 22 % frem til 2016	0,0	0,0
0,3	0,3		<b>Udskudt skat (netto) 31-12</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
			Den udskudte skat fordeler sig som følger:		
			<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
0,3	0,3		Kortfristede forpligtelser	0,7	0,7
0,3	0,3		<b>Udskudte skatteaktiver 31-12</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
		<b>11</b>	<b>Mindre væsentlige balanceposter</b>		
			Der er ikke udarbejdet særskilte noteoplysninger på varebeholdninger, som efter at MT Højgaard ikke indgår ved pro rata konsolidering udgør et uvæsentligt beløb.		
			Derudover er tilgodehavender med forfald efter balancedagen ej heller vist særskilt grundet uvæsentlighed.		

**Note Mio. DKK****12 Kapitalandele i datter- og fælles ledet virksomhed**

Kapitalandele i  
dattervirksomhed

Kapitalandele i  
fælles ledet  
virksomhed

**Moderselskab 2014**

Kostpris 01-01/31-12	31,8	786,0
Reguleringer 01-01/31-12	-8,4	0,0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>23,4</b>	<b>786,0</b>

**Moderselskab 2013**

Kostpris 01-01	31,8	624,0
Årets tilgang	0,0	162,0
Kostpris 31-12	31,8	786,0
Reguleringer 01-01/31-12	-8,4	0,0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>23,4</b>	<b>786,0</b>

En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 20. MT Højgaard A/S er en fælles ledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærerne indgået aftale.

Pr. den 31. december 2014 er gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelene i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard. Ved vurderingen af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der er beregnet som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra den fælles ledet virksomhed. Ved testen pr. den 31. december 2014 er nettopengestrømmene opgjort med udgangspunkt i godkendt budget for 2015 samt estimater for årene 2016-2019. Væksten i terminalperioden er fastsat til 1 %. Ved beregningen af nutidsværdien er benyttet en diskonteringsfaktor før skat på 9 %.

Værdiforringelsestesten har ikke givet anledning til nedskrivning.

**Koncern 2014**

Kostpris 01-01/31-12	786,0
Reguleringer 01-01	-183,3
Andel af årets resultat efter skat	-181,2
Øvrige reguleringer	-9,0
Reguleringer 31-12	-373,5
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>412,5</b>

**Koncern 2013**

Kostpris 01-01	624,0
Årets tilgang	162,0
Kostpris 31-12	786,0
Reguleringer 01-01	-207,7
Andel af årets resultat efter skat	18,0
Øvrige reguleringer	6,4
Reguleringer 31-12	-183,3
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>602,7</b>

Moderselskab				Koncern	
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013
		<b>13</b>	<b>Rentebærende forpligtelser</b>		
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:		
62,0	<b>56,0</b>		Gæld til tilknyttede virksomheder	<b>56,0</b>	62,0
9,3	<b>7,2</b>		Gæld til dattervirksomheder		
71,3	<b>63,2</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>56,0</b>	62,0
			Rentebærende forpligtelser er udelukkende variabelt forrentet gæld i danske kroner, til en rentesats, der er lavere end 5 %.		
4,0	<b>4,0</b>		Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	<b>4,5</b>	4,5
3,8	<b>2,9</b>		Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)	<b>3,2</b>	4,2
			Rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
62,0	<b>56,0</b>		Langfristede forpligtelser	<b>56,0</b>	62,0
9,3	<b>7,2</b>		Kortfristede forpligtelser		
71,3	<b>63,2</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>56,0</b>	62,0
62,1	<b>56,5</b>		Dagsværdi	<b>49,3</b>	52,8
			Dagsværdi af de finansielle gældsforpligtelser er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsrente er anvendt den variable rente, der er tilknyttet lånet.		
		<b>14</b>	<b>Leasingforpligtelser</b>		
			<b>Operationel leasing</b>		
			Samlede fremtidige minimumsleasingydelser:		
1,3	<b>0,9</b>		Forfald mellem et og fem år	<b>0,9</b>	1,3
1,3	<b>0,9</b>		<b>I alt</b>	<b>0,9</b>	1,3
1,2	<b>0,5</b>		Leasingydelser vedrørende operationelle kontrakter, der er indregnet i resultatopgørelsen.	<b>0,5</b>	1,2
			Koncernens operationelle leasingaftaler vedrører primært lejede lokaler. For lejede lokaler udgør leasingperioden op til 3 år. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeydelser.		
		<b>15</b>	<b>Eventualforpligtelser</b>		
			<b>Verserende tvister og retssager</b>		
			MT Højgaard koncernen er som en del af sin forretningskarakter naturligt part i forskellige tvister, rets- og voldgiftssager mv., hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have væsentlig negativ betydning for koncernens finansielle stilling.		

Moderselskab				Koncern	
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013
		<b>16</b>	<b>Nærtstående parter</b>		
			<b>Bestemmende indflydelse</b>		
			Højgaard Holding koncernens nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter hovedaktionæren i moderselskabet Højgaard Holding A/S. Knud Højgaards Fond ejer 65,0 % af aktiekapitalen i Højgaard Holding A/S og 78,9 % af stemmerne.		
			Højgaard Holding koncernen indgår i koncernregnskabet for Knud Højgaards Fond.		
			<b>Betydelig indflydelse</b>		
			Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer.		
			Desuden omfatter moderselskabets nærtstående parter dattervirksomheder, søstervirksomheder, fælles ledet virksomheder, hvor Højgaard Holding A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse. En oversigt over koncernvirksomhederne fremgår af note 20.		
			<b>Transaktioner med nærtstående parter</b>		
			Transaktioner mellem Højgaard Holding A/S og øvrige koncernvirksomheder sker på markedsmæssige vilkår.		
1,7	<b>1,6</b>		Køb og salg af varer og tjenesteydelser vedrørende hovedaktionæren	<b>1,6</b>	1,7
0,3	<b>0,3</b>		Salg af tjenesteydelser til dattervirksomheder		
0,2	<b>0,2</b>		Køb af varer og tjenesteydelser fra fælles ledet virksomhed		
162,0			Kapitalindskud i fælles ledet virksomhed		
			Ledelsesvederlag fremgår af note 5.		
			Moderselskabets udbytte fra dattervirksomheder og fælles ledet virksomhed fremgår af note 7.		
			Moderselskabets renteindtægter og renteudgifter vedrørende mellemværender med dattervirksomheder og hovedaktionæren fremgår af note 7 og 8. Der er ikke foretaget nedskrivninger på mellemværender med dattervirksomheder og fælles ledet virksomhed i 2014 eller 2013.		
			Moderselskabets mellemværende med dattervirksomheder pr. den 31. december fremgår af balancen. Mellemværenderne er forrentede og har alle en løbetid på under et år. Moderselskabets langfristede gæld til tilknyttede virksomheder pr. den 31. december fremgår af balancen.		
			Højgaard Holding A/S indgår i en dansk sambeskatning. Der er i Højgaard Holding sambeskatningskredsen i 2014 overført 3,6 mio. DKK (2013: 5,2 mio. DKK) i sambeskatningsbidrag mellem virksomhederne.		

Moderselskab				Koncern	
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013
		<b>17</b>	<b>Finansielle risici</b>		
			Koncernens aktiviteter - udover aktiviteten i MT Højgaard koncernen - indebærer kun beskedne finansielle risici.		
			Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2013.		
			Koncernens aktiviteter i MT Højgaard koncernen indbærer en række finansielle risici som er beskrevet i årsrapporten for 2014 for MT Højgaard A/S. For de øvrige aktiviteter i koncernen kan de finansielle risici beskrives således:		
			Valutarisici knytter sig alene til EUR som følge af købstransaktioner i EUR i Højgaard Industri A/S. Euro afdækkes ikke som følge af Danmarks fastkurspolitik, men udviklingen i Eurozonen følges løbende. Effekten af en ændring i valutakurs EUR/DKK på 1 % udgør under +/- 0,1 mio. DKK både på den nominelle position af forpligtelsen og årets resultat og egenkapital.		
			Renterisici kan hovedsageligt henføres til likvide beholdninger mv. der ultimo 2014 udgør 6,2 mio. DKK og som primært er placeret på korte aftaleindskud, samt rentebærende gældsposter i koncernen, der ultimo 2014 udgør 56,0 mio. DKK, som vedrører et stående variabelt forrentet langfristet lån med en gennemsnitlige vægtet restløbetid på 3,2 år og en vægtet gennemsnitlig effektiv rente på 4,5 %. Effekten af en ændring på 1 procentpoint i forhold til årets realiserede renteniveau vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider/værdipapirer og gæld, ville alt andet lige have haft en effekt på årets resultat og egenkapital pr. den 31. december 2014 med +/-0,4 mio. DKK (2013: +/-0,2 mio. DKK).		
			Kreditrisici knytter sig til aktiviteten i Højgaard Industri A/S, hvor der er en væsentlig enkelt kunde. Denne kunde er Banedanmark. Der har ikke været nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, og ingen tilgodehavender var overforfaldne pr. den 31. december 2014 med over 90 dage.		
			Likviditetsrisici styres gennem løbende overvågning og tilpasning af likviditeten. Ved udgangen af 2014 udgør koncernens finansielle beredskab 6 mio. DKK. Det finansielle beredskab består af likvide beholdninger mv. med 6 mio. DKK. På baggrund af koncernens forventninger til den fremtidige drift og koncernens aktuelle finansielle beredskab, er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici. Moderselskabets likvide beredskab vurderes at være tilfredsstillende.		
			Finansielle forpligtelser sammensætter sig som følger og har følgende forfaldsprofil på de resterende kontraktlige pengestrømme:		
9,3	<b>7,2</b>		Kortfristede rentebærende forpligtelser (under et år)		
62,0	<b>56,0</b>		Langfristede rentebærende forpligtelser (mellem to og fem år)	<b>56,0</b>	62,0
			Leverandørgæld (under et år)	<b>2,3</b>	3,4
<b>71,3</b>	<b>63,2</b>		Regnskabsmæssig værdi i alt	<b>58,3</b>	65,4
			Den regnskabsmæssige værdi af finansielle instrumenter opdelt på kategorier:		
3,7	<b>3,8</b>		Tilgodehavender og likvide beholdninger mv.	<b>12,4</b>	14,0
73,2	<b>65,3</b>		Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	<b>65,0</b>	71,6

Morderselskab				Koncern	
2013	2014	Note	Mio. DKK	2014	2013
		<b>18</b>	<b>Kapitalstyring</b>		
			Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen i de enkelte virksomheder i koncernen vurderes løbende.		
			Den 31. december 2014 udgør Højgaard Holding A/S selskabskapital 84 mio. DKK, der er fuldt indbetalt. Selskabskapitalen er fordelt på aktier a 20 DKK.		
			Antallet af udestående aktier udgør i 4.205,0 t. stk. (både i 2013 og 2014).		
			Udloddet udbytte i 2014 pr. aktie udgjorde 0 DKK. (2013: 0 DKK)		
		<b>19</b>	<b>Ny regnskabsregulering</b>		
			IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Højgaard Holding koncernen ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2014.		
			De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret i takt med, at de bliver obligatoriske for Højgaard Holding koncernen. Analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9 og IFRS 15 er endnu ikke færdig, men ingen af de nye standarder og fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på indregning og måling for Højgaard Holding koncernen.		
			IFRS 9 "Financial Instruments", der erstatter IAS 39, ændrer klassifikation og deraf afledt måling af finansielle aktiver og forpligtelser.		
			Dagsværdiændringer på finansielle forpligtelser, som henføres til dagsværdi og som hidrører fra ændring i egen kreditrisiko, skal indregnes i anden totalindkomst.		
			Der indføres samtidig forenklede bestemmelser om regnskabsmæssig sikring og en ny model for nedskrivning på udlån og tilgodehavender.		
			IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers" er en ny fælles standard, hvor der indføres en ny model for indregning af indtægter.		



## Note

---

### 20 Dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed

Selskaber pr. 31. december 2014	Hjemsted		Ejerandel %		Selskabskapital i 1.000
<b>Højgaard Holding A/S</b>	Gentofte	DK		DKK	84.100
<b>Dattervirksomhed</b>					
Højgaard Industri A/S	Gentofte	DK	100,0	DKK	2.000
<b>Fælles ledet virksomhed</b>					
MT Højgaard A/S	Søborg	DK	54,0	DKK	520.000

Nedenstående finansielle oplysninger er givet til opfyldelse af de resterende oplysningskrav efter IFRS 12 for koncernens individuelt set væsentlige fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S:

Mio. DKK	2014	2013
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Omsætning	6.979,4	7.464,3
Årets resultat	-251,7	106,5
Anden totalindkomst	-18,7	11,9
	<u>-270,4</u>	<u>118,4</u>
Modtaget udbytte	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
<b>Balance</b>		
Langfristede aktiver	1.028,4	1.065,1
Kortfristede aktiver	2.618,0	2.948,9
Langfristede forpligtelser	-429,1	-511,1
Kortfristede forpligtelser	-2.395,6	-2.321,9
Egenkapital	<u>821,7</u>	<u>1.181,0</u>
Højgaard Holding koncernens andel af egenkapitalen	<u>412,5</u>	<u>602,7</u>

Højgaard Holding A/S  
Smakkedalen 4, 1. sal  
DK-2820 Gentofte

Telefon: +45 45 20 15 00

Telefax: +45 45 20 15 01

E-mail: [hojgaard@hojgaard.dk](mailto:hojgaard@hojgaard.dk)

Homepage: [www.hojgaard.dk](http://www.hojgaard.dk)