

## Annual report 2015

The board of directors of Højgaard Holding A/S has today considered and approved the annual report for 2015, which follows below in its entirety and with the following summary.

### Summary

- In 2015, the Højgaard Holding group realised a revenue of DKK 58 million and an operating profit of DKK 7 million, which is on a level with 2014.
- The Højgaard Holding group recorded a profit before tax of DKK 104 million, which is approx. DKK 280 million up on last year's loss of DKK 174 million. Results before tax are positively affected in particular by the improved results in the MT Højgaard group.
- The Højgaard Holding group recorded a profit after tax of DKK 103 million compared to a loss of DKK 176 million in 2014.
- The jointly controlled enterprise MT Højgaard (in which Højgaard Holding A/S holds a share of 54 %) recorded an operating profit before special items of DKK 352 million, compared to a profit of DKK 207 million for 2014. In 2015, special items amounted to DKK 0, whereas they amounted to a loss of DKK 408 million in 2014. Results after tax (before minority interests) amounted to a profit of DKK 290 million for the year, compared to a loss of DKK 252 million for 2014.
- For 2016, the MT Højgaard group expects revenue at the level of DKK 7 billion and an operating profit (before any special items) at the level of DKK 300 million. This results in an EBIT margin slightly below the desired 5 %.
- For 2016, in addition to our share in the MT Højgaard group's profit after tax and minority interests of 54 % the Højgaard Holding group expects a small positive result before tax.
- No distribution of dividends for 2015 will be proposed.



25 February 2016

Page 2 of 39

The annual report for 2015 of MT Højgaard A/S, which we have just published, and the annual report for 2015 of Højgaard Holding A/S are available for download at the company's website [www.hojgaard.dk](http://www.hojgaard.dk)

Best regards,  
Højgaard Holding A/S

Søren Bjerre-Nielsen  
Chairman of the board

Ditlev Fløistrup  
CEO

---

Contacts: Torben Biilmann, president and CEO, MT Højgaard, tel. +45 2270 9020  
Ditlev Fløistrup, CEO, Højgaard Holding, tel. +45 4520 1500  
Søren Bjerre-Nielsen, chairman of the board, Højgaard Holding, tel. +45 4520 1500

# 2015

Årsrapport 2015  
Højgaard Holding A/S  
Smakkedalen 4  
2820 Gentofte  
CVR-nr. 16 88 84 19  
Telefon: +45 45 20 15 00  
E-mail: [hojgaard@hojgaard.dk](mailto:hojgaard@hojgaard.dk)  
Homepage: [www.hojgaard.dk](http://www.hojgaard.dk)

## **INDHOLD**

### **Ledelsens beretning**

- 1 Hoved- og nøgletal for koncernen
- 2 Resumé og koncernens udvikling
- 5 Højgaard Industri A/S og MT Højgaard koncernen
- 7 Aktionærforhold
- 9 Virksomhedsledelse

### **Påtegninger**

- 12 Ledelsespåtegning
- 13 Den uafhængige revisors erklæringer

### **Bestyrelse og direktion, ledelseshverv**

- 14 Bestyrelse og direktion, ledelseshverv

### **Regnskab**

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

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 7. april 2016 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	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	68	77	72	70	58
Resultat af primær drift	8	9	11	10	7
Finansielle poster	3	3	-2	-3	-2
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed	-141	-276	18	-181	99
Resultat før skat	-130	-264	27	-174	104
Årets resultat	-133	-268	25	-176	103
<b>Balance</b>					
Langfristede aktiver	697	417	603	413	519
Kortfristede aktiver	103	114	17	15	11
Egenkapital	787	516	547	362	472
Forpligtelser	13	15	73	66	58
Balancesum	800	531	620	428	530
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	95	103	-53	-50	-46
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm til/fra driftsaktivitet	3	7	6	3	3
Pengestrøm til/fra investeringsaktivitet:					
<i>Nettoinvestering ekskl. værdipapirer</i>	27		-162		
<i>Nettoinvestering i værdipapirer</i>	2	-11	96		
Pengestrøm til/fra finansieringsaktivitet	-34		62	-6	-8
Pengestrømme i alt	-2	-4	2	-3	-5
<b>Nøgletal</b>					
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	-191	-343	37	-251	179
Udbetalt udbytte, mio. DKK	34				
Egenkapitalforrentning, pct.	-15	-41	5	-39	25
Egenkapitalandel, pct.	98	97	88	85	89
Foreslået udbytte pr. aktie, DKK					
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	-31,6	-63,7	6,0	-41,8	24,4
Indre værdi pr. aktie, DKK	187	123	130	86	112
Børskurs ultimo, A-aktier	85	76	180	207	385
Børskurs ultimo, B-aktier	87	79	182	208	404
Markedsværdi i alt, mio. DKK	360	324	759	871	1.640
Kurs/indre værdi	0,5	0,6	1,4	2,4	3,5
<b>Øvrige informationer</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	28	29	30	30	30

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015". 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.

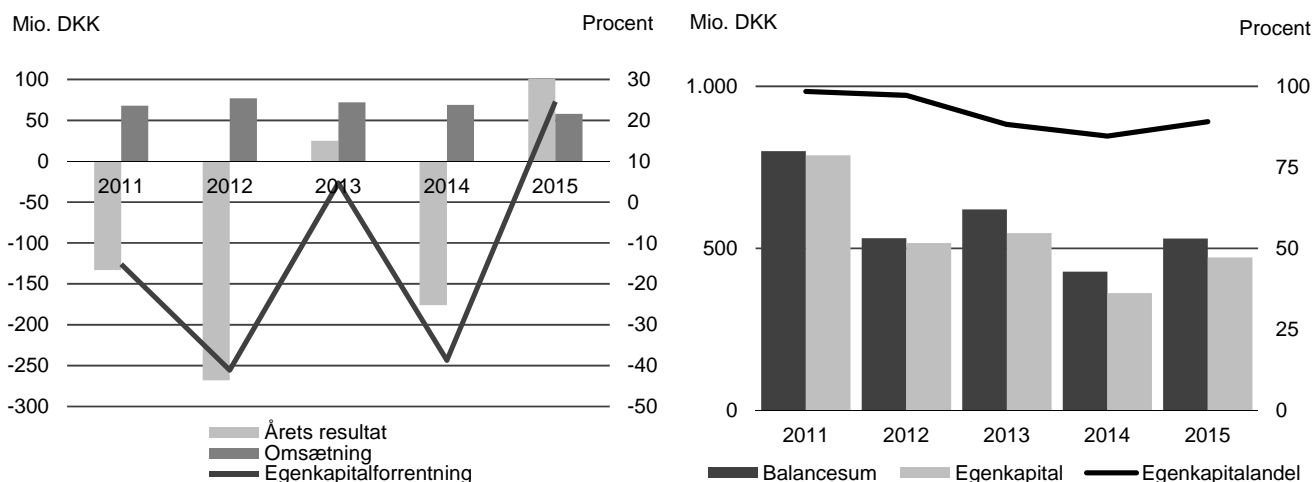
# Koncernens udvikling

## Resumé

- I 2015 realiserede Højgaard Holding koncernen en omsætning på 58 mio. DKK, og et resultat af primær drift på 7 mio. DKK, hvilket er på niveau med 2014.
- Højgaard Holding koncernens resultat før skat blev et overskud på 104 mio. DKK, hvilket er ca. 280 mio. DKK bedre end sidste års underskud på 174 mio. DKK. Resultat før skat er især positivt påvirket af det forbedrede resultat i MT Højgaard koncernen.
- Højgaard Holding koncernens resultat efter skat blev et overskud på 103 mio. DKK mod et underskud i 2014 på 176 mio. DKK.
- Den fælles ledet virksomhed MT Højgaard (hvoraf Højgaard Holding A/S' andel udgør 54 %) udviste et driftsresultat før særlige poster på 352 mio. DKK mod et på 207 mio. DKK for 2014. I 2015 udgør særlige poster 0 DKK, hvor de i 2014 udgjorde et tab på 408 mio. DKK. Resultat efter skat (før minoriteter) var for året et overskud på 290 mio. DKK mod et underskud på 252 mio. DKK i 2014.
- For 2016 forventer MT Højgaard koncernen en omsætning omkring 7 mia. DKK og et driftsresultat (før eventuelle særlige poster) på omkring 300 mio. DKK. Dette giver en EBIT margin lidt under de ønskede 5 %.
- Højgaard Holding koncernens forventninger til 2016 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 2015.

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 koncernens eget likvide beredskab udgjorde pr. 31. december 2015 omkring 1,1 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 aktionærene vil normalt være det udbytte, der modtages fra MT Højgaard A/S. Da MT Højgaard A/S ikke udlodder udbytte for 2015, stilles der ikke forslag om udlodning af udbytte fra Højgaard Holding A/S.



### Realiseret i forhold til sidste år og forventninger

Højgaard Holding koncernens omsætning blev 57,9 mio. DKK og resultatet af primær drift blev et overskud på 7,1 mio. DKK begge på niveau med sidste år, og som forventet. MT Højgaard koncernens omsætning på 6,5 mia. DKK og driftsresultatet før særlige poster på 351,5 mio. DKK er som forventet. I forhold til sidste år er der tale om en forbedring af driftsresultatet før særlige poster med 145 mio. DKK. At vores andel af den fælles ledet virksomhed MT Højgaard i indeværende år udviser et overskud på 99,1 mio. DKK mod et underskud sidste år på 181,2 mio. DKK, skyldes bl.a., at resultatet i MT Højgaard sidste år var negativt påvirket af særlige poster, der for vores andel svarede til et tab på 220,3 mio. DKK. Sidste års særlige poster kunne henføres til afslutningen af gamle offshore retssager.

Af Højgaard Holdings årsrapport for 2014 fremgik, at:

- 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.

Dette blev i børsmeddelelse vedr. Delårsrapport 3. kvartal 2015 af 12. november 2015 justeret til:

- MT Højgaard koncernen justerer nu forventningen til årets omsætning til 6,5 – 7,0 mia. DKK mod tidligere i niveauet 7 mia. DKK. Driftsresultat før særlige poster fastholdes på 325 – 375 mio. DKK. Forventningen til driftsmarginen før særlige poster fastholdes på omkring 5 %.
- Højgaard Holding koncernens forventninger til 2015 vil fortsat, udover vor 54 % andel af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter, bestå af et lille positivt resultat før skat.

### Resultater

Resultat før skat i moderselskabet Højgaard Holding A/S blev et overskud på 4,2 mio. DKK, mod et overskud på 6,6 mio. DKK i 2014.

Højgaard Industri A/S har i 2015 haft et overskud før skat på 10,6 mio. DKK mod 13,1 mio. DKK i 2014. Som forventet er resultatet for året negativt påvirket af, at fabrikken i årets løb er blevet ombygget til at kunne producere højhastighedssveller.

MT Højgaard koncernens resultat for 2015 var som forventet et driftsresultat på 351,5 mio. DKK og årets resultat et overskud på 289,6 mio. DKK. Højgaard Holding A/S 54 % andel af resultatet justeret for minoriteter indgår 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 overskud på 104,0 mio. DKK mod et underskud i 2014 på 174,2 mio. DKK.

### Balance og egenkapitaludvikling

Højgaard Holding koncernens balancesum blev 529,8 mio. DKK mod 428,4 mio. DKK ultimo 2014. Udviklingen kan især henføres til værdiansættelsen af kapitalandelene i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S.

Højgaard Holding koncernens rentebærende nettogæld er i 2015 på niveau med 2014.

Pr. 31. december 2015 udgjorde koncernens egenkapital 471,8 mio. DKK mod 362,2 mio. DKK året før. Aktiens indre værdi pr. 31. december 2015 er 112 DKK pr. aktie à 20 DKK. Egenkapitalen er udover årets resultat påvirket af regulering vedrørende sikringstransaktioner mv. i MT Højgaard koncernen med i alt 6,8 mio. DKK. Egenkapitalforrentningen blev 25 % mod -39 % i 2014. Egenkapitalandelen blev forøget til 89 % ultimo 2015 mod 85 % året før.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømme fra driftsaktiviteter blev 2,5 mio. DKK, der er påvirket af det svagt faldende resultat af primær drift. Pengestrømme fra finansiering på -7,5 mio. DKK kan 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 5,0 mio. DKK til 1,1 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 2015.

### **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, herunder klimapåvirkning og menneskerettigheder.

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 2015, samt den særlige CSR-rapport der findes på selskabets hjemmeside [www.mth.dk/csr2015](http://www.mth.dk/csr2015)

### **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 2015.

### **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 2015, og som vil have en væsentlig indflydelse på Højgaard Holding koncernens finansielle stilling eller fremtidsforventninger.

### **Forventninger til 2016**

For 2016 forventer MT Højgaard koncernen en omsætning omkring 7 mia. DKK og et driftsresultat (før eventuelle særlige poster) på omkring 300 mio. DKK. Dette giver en EBIT margin lidt under de ønskede 5 %.

Højgaard Holding koncernens forventninger til 2016 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>2015</b>	<b>2014</b>
Nettoomsætning	<b>57,9</b>	69,5
Resultat før skat	<b>10,6</b>	13,1
Årets resultat	<b>8,1</b>	9,9
Balancesum	<b>16,5</b>	19,0
Egenkapital	<b>10,1</b>	11,9

Ejerandel 100 %

Managementkontrakten i Højgaard Industri A/S med Banedanmark om produktion af betonsveller på det af Banedanmark ejede fabriksanlæg i Fredericia løber til og med februar 2018.

Da fabrikken i 2015 er blevet ombygget til at kunne producere højhastighedssveller, har der som forventet i 2015 været et fald i produktionen af sveller i forhold til 2014, og et resultat før skat der er under niveauet for 2014.

Der har i 2015 været en kapacitetsudnyttelse på strækningssveller på 77 %, hvilket er lidt mindre end den forventede kapacitetsudnyttelse på 83 %. I 2014 var kapacitetsudnyttelsen på strækningssveller 95 %. Årets resultat før skat blev på 10,6 mio. DKK mod 13,1 mio. DKK året før.

For 2016 forventes en produktion af sveller som er noget større end i 2015 og et resultat før skat, der er over niveauet for 2015.

## MT Højgaard koncernen

<b>Mio. DKK</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Nettoomsætning	<b>6.531</b>	<b>6.979</b>
Driftsresultat før særlige poster	<b>352</b>	<b>207</b>
Særlige poster	<b>0</b>	<b>-408</b>
Resultat før skat	<b>370</b>	<b>-186</b>
Årets resultat	<b>290</b>	<b>-252</b>
Balancesum	<b>3.596</b>	<b>3.646</b>
Egenkapital	<b>999</b>	<b>822</b>
Ordrebeholdning	<b>7.468</b>	<b>6.458</b>
Medarbejdere	<b>3.965</b>	<b>3.846</b>
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	<b>5,7</b>	<b>-2,7</b>

Ejerandel 54 %. Ovenstående tal er 100 %

MT Højgaard koncernens omsætning i 2015 blev 6,5 mia. DKK, hvilket er 0,4 mio. DKK lavere end sidste år. Dette er i overensstemmelse med forventningen i børsmeddelelse vedrørende delårsrapport for 3. kvartal 2015.

Driftsresultatet før særlige poster blev 352 mio. DKK mod 207 mio. DKK i 2014, hvilket er en forbedring på 145 mio. DKK og driftsmarginen før særlige poster steg i 2015 til 5,4 % fra 3,0 % i 2014.

Driftsresultat og driftsmargin før særlige poster er positivt påvirket af bl.a. afslutningen af den oprindelige kontrakt i Thule i Greenland Contractors, samt at driftsindtjeningen i den øvrige del af koncernen samlet set har vist fremgang.

Resultat før skat blev et overskud på 370 mio. DKK mod et underskud på 186 mio. DKK året før. Resultat før skat var sidste år negativt påvirket af afgørelserne vedr. gamle offshore sager med 408 mio. DKK.

Skat af årets resultat er en omkostning på 81 mio. DKK mod en omkostning på 66 mio. DKK i 2014. Skat af årets resultat i 2015 svarer til en effektiv skatteprocent på 21,8.

Balancesummen på 3,6 mia. DKK er stort set uændret i forhold til sidste år.

Årets pengestrømme fra driftsaktiviteter var -52 mio. DKK mod 429 mio. DKK i 2014. Pengestrømme er væsentligt negativt påvirket af forsinkede produktionsopstarter på nye ordrer samtidig med at flere større projekter er blevet afsluttet. De samlede pengestrømme for året udgjorde -357 mio. DKK sammenholdt med 272 mio. DKK i 2014, hvor den væsentligste årsag til udviklingen har været stigning i arbejdskapitalen.

Der stilles ikke forslag om udbetaling af udbytte for 2015.

Af ordrebeholdningen der ultimo 2015 udgør 7,5 mia. DKK forventes 4,7 mia. DKK udført i 2016.

Koncernens samlede kapitalberedskab på 0,5 mia. DKK ultimo 2015 anses for tilfredsstillende sammenholdt med det forventede aktivitetsniveau.

For en mere detaljeret omtale af MT Højgaard koncernen henvises til MT Højgaard A/S årsrapport 2015.

# 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. 19. februar 2016 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 5,7 % af aktiekapitalen / 3,6 % af stemmerne.

Højgaard Holding A/S ejer ingen egne aktier. Bestyrelsen har frem til den 9. oktober 2016 bemyndigelse til at lade selskabet erhverve egne aktier på indtil 10 % af aktiekapitalen.

Bestyrelsen og direktionen samt disses nærtstående ejer 1.500 stk. B-aktier.

Af aktiebogen fremgik der pr. 19. februar 2016 1.170 stk. navnenoterede aktionærer, som ejer 93 % af aktiekapitalen.

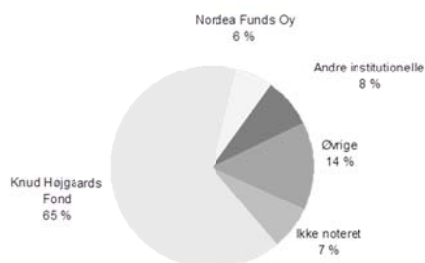
Der er med ejeren af de resterende 46 % - Monberg & Thorsen A/S - indgået en aktionæraftale vedrørende ejerskabet af aktierne i MT Højgaard A/S, som betyder, at et eventuelt gennemført overtagelsestilbud af Højgaard Holding A/S kan medføre ændringer i ejerforhold og øvrige vilkår for selskabets aktiebesiddelse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

### Knud Højgaards Fond

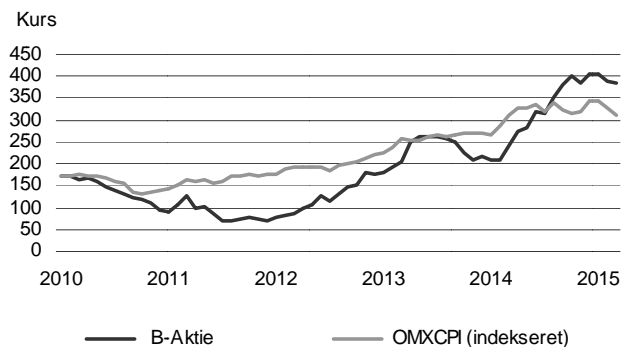
Har som formål, at yde økonomisk støtte til fremme af erhvervmæssige, kulturelle, videnskabelige, sociale samt kunstneriske formål og bidrager herunder til dansk ungdoms dygtiggørelse og uddannelse.

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 markedsmæssige 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 7. april 2016 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 2015.

Bestyrelsen foreslår, at bemyndigelsen til i en periode på 18 måneder at lade selskabet erhverve egne aktier på indtil 10 % af aktiekapitalen forlænges til 7. oktober 2017.

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

Insiders handel med Højgaard Holding A/S aktier	26. februar 2015
Ordinær generalforsamling	16. marts og 9. april 2015
Nyt medlem af bestyrelsen MT Højgaards bestyrelse	16. marts 2015
Enemærke & Petersen vinder stor renoveringsopgave	22. april 2015
MT Højgaard får medhold i appel af gammel offshoresag	30. april 2015
Delårsrapport 1. kvartal 2015	13. maj 2015
MT Højgaard vinder kontrakt på stor hospitalsbygning i Aalborg	26. maj 2015
Ny afgørelse vedrørende MT Højgaard-koncernens aktivitet i Thule	28. maj 2015
Udvidet aftale med Glostrup Boligselskab	18. juni 2015
MT Højgaard og Silicor Materials indgår stor kontrakt	19. juni 2015
MT Højgaard koncernens aktiviteter i Thule kan blive forlænget	24. juli 2015
Delårsrapport 1. halvår 2015	20. august 2015
MT Højgaard skal opføre nyt sengeafsnit til Slagelse Sygehus	24. august 2015
MT Højgaard-koncernens aktiviteter i Thule forlænges	22. september 2015
Scandi Byg skal bygge boliger til flygtninge i Tyskland	6. oktober 2015
MT Højgaards medhold i appel af gammel offshore sag er nu endelig	5. november 2015
Delårsrapport 3. kvartal 2015 og finanskalender 2016	12. november 2015
Afgørelse om appelmulighed vil blive tilbagekaldt af Supreme Court	17. november 2015
Supreme Court tillader appel af gammel tvistsag	27. november 2015
MT Højgaard skal opføre attraktive boliger i Aarhus	15. februar 2016
Årsrapport 2015	25. februar 2016
Følgende meddelelser er planlagt udsendt:	
Ordinær generalforsamling	7. april 2016
Delårsrapport 1. kvartal 2016	11. maj 2016
Delårsrapport 1. halvår 2016	19. august 2016
Delårsrapport 3. kvartal 2016	10. november 2016

# 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 aktionærerne 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 den fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S. For Højgaard Holding koncernen udarbejdes årsrapporter og 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. Præsentationer fra bl.a. 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 markedsmæssige position efter fondsbestyrelsens 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 aktionærerne 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 aktionærerne mulighed for at stille spørgsmål til bestyrelse og direktion, ligesom aktionærerne 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 2015 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, børshold 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 14. 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, fratæde på den førstkommende 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.

#### **Regnskabsafslæggelsesprocessen**

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 regnskabsafslæggelsesprocessen.

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

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

Bestyrelsen overvåger løbende regnskabsafslæggelsen, 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 2015 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 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

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 25. februar 2016

## 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 2015, 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 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 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 25. februar 2016

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR 30 70 02 28

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)
- Scandinavian Tobacco Group (B)

Særlige kompetencer:

Generel og international ledelse, økonomisk og finansiell styring, risikostyring, strategisk forretningsudvikling, børsforhold og børsnoteret virksomhed.



## Pernille Fabricius

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

Group CFO, Getinge.

Andre ledelsesposter:

- MT Højgaard A/S (B)
- Royal Greenland A/S (B)
- Industrirådgiver Silverfleet Capital

Særlige kompetencer:

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



## 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)
- PCH Engineering A/S (BF)
- Nissens A/S (B)

Særlige kompetencer:

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

## 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).

(BF) Bestyrelsesformand

(BNF) Bestyrelsens næstformand

(B) Bestyrelsesmedlem

# Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2014	2015	Note	Mio. DKK	2015	2014
<b>Resultatopgørelse</b>					
		4	Nettoomsætning	57,9	69,5
		5	Produktionsomkostninger	45,9	54,0
<b>Bruttoresultat</b>				12,0	15,5
3,4	3,5	5-6	Administrationsomkostninger	4,9	5,8
-3,4	-3,5		<b>Resultat af primær drift</b>	7,1	9,7
		12	Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed	99,1	-181,2
12,7	9,9	7	Finansielle indtægter	0,0	0,0
2,7	2,2	8	Finansielle omkostninger	2,2	2,7
6,6	4,2	9	<b>Resultat før skat</b>	104,0	-174,2
-1,5	-1,3	10	Skat af årets resultat	1,2	1,7
8,1	5,5		<b>Årets resultat</b>	102,8	-175,9
<b>Forslag til disponering af årets resultat</b>					
8,1	5,5		Overført til overført resultat		
8,1	5,5		<b>I alt</b>		
<b>Resultat pr. aktie</b>					
			Resultat og udvandet resultat pr. aktie (EPS og EPS-D), DKK	24,4	-41,8
<b>Totalindkomstopgørelse</b>					
8,1	5,5		<b>Årets resultat</b>	102,8	-175,9
<b>Anden totalindkomst</b>					
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
			Andel af anden totalindkomst i fælles ledet virksomhed	5,4	-10,1
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>				5,4	-10,1
8,1	5,5		<b>Totalindkomst i alt</b>	108,2	-186,0

# Balance

Morderselskab				Koncern	
2014	2015	Note	Mio. DKK	2015	2014
<b>AKTIVER</b>					
<b>Langfristede aktiver</b>					
<b>Andre langfristede aktiver</b>					
23,4	23,4	12	Kapitalandele i dattervirksomhed		
786,0	786,0	12	Kapitalandele i fælles ledet virksomhed	518,4	412,5
0,3	0,3	10	Udskudte skatteaktiver	0,4	0,7
809,7	809,7		<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>518,8</b>	413,2
809,7	809,7		<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>518,8</b>	413,2
<b>Kortfristede aktiver</b>					
<b>Varebeholdninger</b>					
			Råvarer og hjælpematerialer	3,6	2,8
		11	<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>3,6</b>	2,8
<b>Tilgodehavender</b>					
			Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	4,7	5,9
	1,1		Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder	1,1	
0,2	0,4		Andre tilgodehavender	0,4	0,3
0,2	1,5	11	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>6,2</b>	6,2
3,6	0,3		<b>Likvide beholdninger mv.</b>	<b>1,2</b>	6,2
3,8	1,8		<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>11,0</b>	15,2
813,5	811,5		<b>Aktiver i alt</b>	<b>529,8</b>	428,4
<b>PASSIVER</b>					
<b>Egenkapital</b>					
84,1	84,1	18	Aktiekapital	84,1	84,1
			Andre reserver	-14,9	-20,3
663,1	668,6		Overført resultat	402,6	298,4
747,2	752,7		<b>Egenkapital i alt</b>	<b>471,8</b>	362,2
<b>Langfristede forpligtelser</b>					
56,0	48,5	13	Gæld til tilknyttede virksomheder	48,5	56,0
56,0	48,5		<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>48,5</b>	56,0
<b>Kortfristede forpligtelser</b>					
	0,1		Leverandører af varer og tjenesteydelser	3,6	2,3
7,2	5,3	13	Gæld til dattervirksomheder		
1,0	2,7		Selskabsskat	0,8	1,2
2,1	2,2		Anden gæld	5,1	6,7
10,3	10,3		<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>9,5</b>	10,2
66,3	58,8		<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>58,0</b>	66,2
813,5	811,5		<b>Passiver i alt</b>	<b>529,8</b>	428,4

# Pengestrømsopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2014	2015	Note	Mio. DKK	2015	2014
			<b>Drift</b>		
-3,4	-3,5		Resultat af primær drift	7,1	9,7
-3,4	-3,5		<b>Pengestrømme til/fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	7,1	9,7
			Ændringer i driftskapital:		
			Varebeholdninger	-0,8	-0,2
	-1,3		Tilgodehavender	0,0	-1,4
-1,8	-1,7		Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	-0,3	-0,7
-5,2	-6,5		<b>Pengestrømme til/fra primær drift</b>	6,0	7,4
0,0	0,0		Finansielle indbetalinger	0,0	0,0
-2,7	-2,2		Finansielle udbetalinger	-2,2	-2,7
-7,9	-8,7		<b>Pengestrømme til/fra ordinær drift</b>	3,8	4,7
1,3	3,0		Betalte selskabsskatter, netto	-1,3	-1,8
-6,6	-5,7		<b>Pengestrømme til/fra driftsaktivitet</b>	2,5	2,9
			<b>Investeringer</b>		
12,7	9,9		Udbytte fra datter- og fælles ledet virksomhed		
12,7	9,9		<b>Pengestrømme til/fra investeringsaktivitet</b>		
			<b>Finansiering</b>		
-6,0	-7,5		Afdrag på langfristet gæld til tilknyttede virksomheder	-7,5	-6,0
-6,0	-7,5		<b>Pengestrømme til/fra finansieringsaktivitet</b>	-7,5	-6,0
0,1	-3,3		<b>Årets pengestrømme, netto</b>	-5,0	-3,1
3,4	3,5		Likviditet 01-01	6,1	9,2
3,5	0,2		<b>Likviditet 31-12</b>	1,1	6,1

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 01-01-14	84,1			655,0	739,1
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>
Årets resultat				5,5	5,5
Egenkapitalbevægelser i alt				5,5	5,5
<b>Egenkapital 31-12-15</b>	<b>84,1</b>			<b>668,6</b>	<b>752,7</b>
<b>Koncern</b>					
Egenkapital 01-01-14	84,1	-11,1	0,9	473,2	547,1
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>
Egenkapitalbevægelser:					
Årets resultat				102,8	102,8
Anden totalindkomst:					
Andel af anden totalindk. i fælles ledet virksomhed		3,0	2,4		5,4
Skat af anden totalindkomst					
Anden totalindkomst i alt		3,0	2,4		5,4
Øvrig				1,4	1,4
Egenkapitalbevægelser i alt		3,0	2,4	104,2	109,6
<b>Egenkapital 31-12-15</b>	<b>84,1</b>	<b>-18,2</b>	<b>3,3</b>	<b>402,6</b>	<b>471,8</b>

# Oversigt over noter

<b>Note</b>	<b>Side</b>
1 Anvendt regnskabspraksis	20
2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	24
3 Segmentoplysninger	26
4 Nettoomsætning	28
5 Personaleomkostninger	28
6 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	28
7 Finansielle indtægter	28
8 Finansielle omkostninger	28
9 Resultat før skat	29
10 Skat	29
11 Mindre væsentlige balanceposter	29
12 Kapitalandele i datter- og fælles ledet virksomhed	30
13 Rentebærende forpligtelser	31
14 Leasingforpligtelser	31
15 Eventualforpligtelser	31
16 Nærtstående parter	32
17 Finansielle risici	33
18 Kapitalstyring	34
19 Ny regnskabsregulering	34
20 Dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed	35

# Noter

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Højgaard Holding koncernens og moderselskabets årsrapport for 2015 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Bestyrelse og direktion har den 25. februar 2016 behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for Højgaard Holding A/S. Årsrapporten forelægges Højgaard Holding A/S aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 7. april 2016.

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

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2014.

#### Koncernregnskabet

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 udarbejdelsen af koncernregnskabet foretages sammenlægning af ensartede regnskabsposter og eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter. Endvidere 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 den 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 leasingskontrakter opfylder kriterierne for at være operationel leasing og indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

#### Resultatopgørelsen

##### Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter leverede varer og facility management mv.

Nettoomsætning vedrørende fabrikationsvirksomhed 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 eksklusive 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.



## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### 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 dattervirksomhed, fælles ledet virksomhed samt regulering af kapitalandele til genindvindingsværdi. Udbytte indtægtsføres i det regnskabsår, hvor det deklareres.

Hvis der udloddes mere end dattervirksomhedens eller den fælles ledet virksomheds totalindkomst i perioden, eller hvis den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelen overskrider den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne i dattervirksomheden eller den fælles ledet virksomhed, gennemføres nedskrivningstest.

#### 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 administrationselskab 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 administrationselskab 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 skattemæssig værdi af forpligtelser og aktiver. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i den planlagte anvendelse af aktivet 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, medmindre der er tale om poster, der tidligere er ført over egenkapitalen.

#### 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.

Hvis der er indikation på nedskrivningsbehov, foretages nedskrivningstest. Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Ved udlodning af andre reserver end optjent overskud i dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed, reducerer udlodningen kostprisen for kapitalandelene, når udlodningen har karakter af tilbagebetaling af moderselskabets investering.

#### 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.

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### 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 i koncernregnskabet 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 i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer 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 dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Forpligtelserne måles i efterfølgende perioder til amortiseret kostpris, opgjort ved anvendelse af den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet (netto) og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

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

##### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, samt hvordan 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.

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015".

Definition af anvendte nøgletal:

Resultatgrad (før skat-margin)	=	Resultat før skat/Nettoomsætning
Egenkapitalforrentning	=	Resultat efter skat/Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter
Egenkapitalandel	=	Egenkapital inkl. minoriteter, ultimo/Passiver, ultimo
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 og er fortrinsvis forbundet med indregning af entreprisekontrakter og de risici, der er ved udførelsen af disse. Det drejer sig om måling af salgsværdien af igangværende entreprisekontrakter, opgørelse af garantiforpligtelser, 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 entreprisekontrakter 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 stadiet 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 eksternt 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 væsentligt fra det forventede resultat.

#### Hensættelser til garantiforpligtelser

Hensættelse til garantiforpligtelser i MT Højgaard koncernen vurderes individuelt for den enkelte entreprisekontrakt og vedrører sædvanlige et- og femårs garantiarbejder. Hensættelsesniveauet baseres på et erfaringsgrundlag og det enkelte projekts karakteristika. Sådanne skøn er i sagens natur forbundet med usikkerhed, hvorfor de faktiske garantiforpligtelser kan afvige fra det estimerede. Yderligere oplysninger fremgår af årsrapporten for 2015 for MT Højgaard note 19.

#### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

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, indregnes udskudte skatteaktiver. 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.

Prognoseerne for de fremtidige overskud i de virksomheder, hvor underskuddene kan udnyttes opdateres årligt af MT Højgaard A/S. Ledelsen i MT Højgaard A/S vurderer ved udgangen af regnskabsåret i hvilket omfang de skattemæssige overskud efter gældende skattelovgivning vil kunne realiseres inden for en overskuelig fremtid, samt hvilke skattesatser, der er gældende på anvendelsestidspunktet. På baggrund heraf foretages revurdering af indregningen af de udskudte skatteaktiver.

Ej aktiverede skatteaktiver i MT Højgaard koncernen vedrører skattemæssige underskud, der kan fremføres tidsmæssigt ubegrænset. Disse kan indtægtsføres, når MT Højgaard koncernen udviser de fornødne positive resultater.

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

Yderligere oplysning fremgår af årsrapporten for 2015 for MT Højgaard i note 11.

## Note

---

### 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, fortsat

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

Ved nedskrivningstest af kapitalandele og goodwill i årsrapporten for MT Højgaard foretages 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.

Der gennemføres i MT Højgaard koncernen årlige værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill, der kan henføres til Anlæg, Byggeri i MT Højgaard A/S, Enemærke & Petersen A/S og Lindpro A/S.

Ved vurderingen af genindvindingsværdien anvendes nytteværdien, der beregnes som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved den årlige test opgøres nettopengestrømmene med udgangspunkt i det seneste godkendte budget for efterfølgende år samt estimer for de efterfølgende fire år. Væksten i terminalperioden holdes konstant. Ved beregningen af nutidsværdien benyttes en diskonteringsfaktor før skat. De primære nøgleforudsætninger vurderes at være vækstraterne og de anvendte EBIT-marginer, som er afhængige af den generelle udvikling i samfundsøkonomien og koncernens styring af risici i enkelte projekter. Ved udarbejdelse af budget og estimer opgøres disse ud fra tidligere erfaringer, herunder de budgetterede afkast på ordreporteføljen og på de forventede ordrer og den planlagte kapacitet samt under hensyntagen til ledelsens forventning til fremtiden herunder de udmeldte forventninger til fremtidig vækst, EBIT-margin og cashflow. Der udarbejdes endvidere følsomhedsanalyser til brug for at understøtte den regnskabsmæssige værdi.

Yderligere oplysning fremgår af årsrapporten for 2015 for MT Højgaard i note 12.

#### Andre langfristede aktiver

I Højgaard Holding koncernen foretages der årligt en vurdering af genindvindingsværdien på kapitalandelen i dattervirksomhed, mens der i MT Højgaard koncernen årligt foretages en opgørelse til genindvindingsværdi på kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures. Ved vurderingen af genindvindingsværdien anvendes nytteværdien, der beregnes som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved beregningen af nutidsværdien benyttes en diskonteringsfaktor før skat, som revurderes årligt. Nedskrivninger i joint ventures I MT Højgaard koncernen vedrører primært tab på enkeltstående enterpriser, hvor joint venturet alene er etableret med henblik på afvikling af enterprisen og nedlukkes, når enterprisen er færdig.

Yderligere oplysninger fremgår af årsrapporten for 2015 for Højgaard Holding i note 12 og for MT Højgaard i note 14.

#### Ledelsesmæssige vurderinger ved anvendelse af den valgte regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb. I 2015 har ledelsen i MT Højgaard foretaget en vurdering af, hvorvidt kontrakter i forbindelse med indgåelse skal indregnes efter produktions- eller salgsmetoden og en vurdering af klassifikationen af joint arrangements. Derudover har ledelsen vurderet, hvorvidt indgåede leasingaftaler er finansielle eller operationelle leasingaftaler.

### 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.

2015	Fabrikations- virksomhed	Moderselskab/ elimineringer	Højgaard Holding koncern
<b>Resultatopgørelse</b>			
Nettoomsætning	57,9		57,9
Bruttoresultat	12,0		12,0
Resultat af primær drift	10,6	-3,5	7,1
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed		99,1	99,1
Finansielle omkostninger	0,0	2,2	2,2
Resultat før skat	10,6	93,4	104,0
Årets resultat	8,1	94,7	102,8
<b>Balance</b>			
Langfristede aktiver	0,1	518,7	518,8
Kortfristede aktiver	16,4	-5,4	11,0
Segmentaktiver i alt	16,5	513,3	529,8
Langfristede forpligtelser		48,5	48,5
Kortfristede forpligtelser	6,4	3,1	9,5
Segmentforpligtelser i alt	6,4	51,6	58,0
Rentebærende nettoindestående	6,2	-52,4	-46,2
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra drift	8,2	-5,7	2,5
Pengestrømme fra finansiering	-9,9	2,4	-7,5
Pengestrømme, netto	-1,7	-3,3	-5,0
<b>Øvrige informationer</b>			
Ordrebeholdning, ultimo	70		70
Gennemsnitligt antal medarbejdere	27	3	30

#### Geografiske områder

Nettoomsætning (57,9 mio. DKK) og Langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver (518,4 mio. DKK) er udelukkende i Danmark

**3 Segmentoplysninger**

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

**Geografiske områder**

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

Morderselskab				Koncern	
2014	2015	Note	Mio. DKK	2015	2014
		<b>4</b>	<b>Nettoomsætning</b>		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
			Omsætning fra fabrikationsvirksomhed, facility management mv.	<b>57,9</b>	69,5
			<b>I alt</b>	<b>57,9</b>	69,5
		<b>5</b>	<b>Personaleomkostninger</b>		
			Det samlede beløb til lønninger mv. kan specificeres således:		
2,2	<b>2,5</b>		Lønninger og gager mv.	<b>13,2</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
2,4	<b>2,7</b>		<b>I alt</b>	<b>14,6</b>	13,9
			Heraf udgør vederlag til morderselskabets 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 morderselskabets bestyrelse kan specificeres således:		
0,3	0,3		Bestyrelsesformand	<b>0,3</b>	0,3
0,2	0,2		Næstformand	<b>0,2</b>	0,2
0,1	0,1		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>28,0</b>	30,0
		<b>6</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor (Ernst &amp; Young)</b>		
0,2	<b>0,1</b>		Lovpligtig revision	<b>0,2</b>	0,2
0,2	<b>0,1</b>		<b>I alt</b>	<b>0,2</b>	0,2
		<b>7</b>	<b>Finansielle indtægter</b>		
			Renteindtægter, værdipapirer (balanceposter indregnet til dagsværdi)	<b>0,0</b>	0,0
12,7	<b>9,9</b>		Udbytte fra dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed		
12,7	<b>9,9</b>		<b>I alt</b>	<b>0,0</b>	0,0
		<b>8</b>	<b>Finansielle omkostninger</b>		
2,7	<b>2,2</b>		Renteudgifter (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	<b>2,2</b>	2,7
	<b>0,0</b>		Kurstab på værdipapirer	<b>0,0</b>	
2,7	<b>2,2</b>		<b>I alt</b>	<b>2,2</b>	2,7
2,7	<b>2,2</b>		Heri er indeholdt renteudgifter til tilknyttede virksomheder	<b>2,2</b>	2,7



Moderselskab				Koncern	
2014	2015	Note	Mio. DKK	2015	2014
		<b>9</b>	<b>Resultat før skat</b>		
			Årets resultat før skat kan specificeres således:		
			MT Højgaard koncernen (efter skat og minoriteter)	<b>99,1</b>	-181,2
			Højgaard Industri A/S	<b>10,6</b>	13,1
6,6	<b>4,2</b>		Højgaard Holding A/S	<b>-5,7</b>	-6,1
6,6	<b>4,2</b>		<b>Resultat før skat</b>	<b>104,0</b>	-174,2
		<b>10</b>	<b>Skat</b>		
-1,5	<b>-1,3</b>		Aktuel skat	<b>0,9</b>	1,7
0,0	<b>0,0</b>		Forskydning i udskudt skat	<b>0,3</b>	0,0
-1,5	<b>-1,3</b>		<b>Skat af årets resultat</b>	<b>1,2</b>	1,7
			Skat af årets resultat kan forklares således:		
1,6	<b>1,0</b>		Skat af årets resultat før skat beregnet med 23,5 %	<b>24,5</b>	-42,7
			Skat indeholdt i resultat for fælles ledet virksomhed	<b>-23,3</b>	44,4
-3,1	<b>-2,3</b>		Ikke skattepligtige indtægter	<b>0,0</b>	0,0
-1,5	<b>-1,3</b>		<b>Skat af årets resultat</b>	<b>1,2</b>	1,7
-22,7	<b>-31,0</b>		<b>Effektiv skatteprocent (%)</b>	<b>1,2</b>	-1,0
			Skat af anden totalindkomst er i moderselskab og i koncern 0 DKK.		
			<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
0,3	<b>0,3</b>		Udskudte skatteaktiver 01-01	<b>0,7</b>	0,7
0,0	<b>0,0</b>		Øvrig forskydning via resultatopgørelsen	<b>-0,3</b>	0,0
0,3	<b>0,3</b>		<b>Udskudte skatteaktiver 31-12</b>	<b>0,4</b>	0,7
			Det udskudte skatteaktiv fordeler sig som følger:		
			<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
0,3	<b>0,3</b>		Kortfristede forpligtelser	<b>0,4</b>	0,7
0,3	<b>0,3</b>		<b>Udskudte skatteaktiver 31-12</b>	<b>0,4</b>	0,7
		<b>11</b>	<b>Mindre væsentlige balanceposter</b>		
			Der er ikke udarbejdet særskilte noteoplysninger på varebeholdninger, og tilgodehavender med forfald efter balancedagen grundet uvæsentlighed.		

Note	Mio. DKK	
<b>12 Kapitalandele i datter- og fælles ledet virksomhed</b>	Kapitalandele i dattervirksomhed	Kapitalandel i fælles ledet virksomhed
<b>Moderselskab 2015</b>		
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>
<b>Moderselskab 2014</b>		
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>
En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 20. MT Højgaard A/S er en fælles ledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærene indgået aftale.		
Pr. den 31. december 2015 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 2015 er nettopengestrømmene opgjort med udgangspunkt i godkendt budget for 2016 samt estimater for årene 2017-2020. 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.		
<b>Koncern 2015</b>		
Kostpris 01-01/31-12		786,0
Reguleringer 01-01		-373,5
Andel af årets resultat efter skat		99,1
Øvrige reguleringer		6,8
Reguleringer 31-12		-267,6
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>		<b>518,4</b>
<b>Koncern 2014</b>		
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>

Morderselskab				Koncern	
2014	2015	Note	Mio. DKK	2015	2014
		<b>13</b>	<b>Rentebærende forpligtelser</b>		
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementtyper som følger:		
56,0	<b>48,5</b>		Gæld til tilknyttede virksomhed	<b>48,5</b>	56,0
7,2	<b>5,3</b>		Gæld til dattervirksomhed		
<b>63,2</b>	<b>53,8</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>48,5</b>	56,0
			Rentebærende forpligtelser er udelukkende variabelt forrentet gæld i danske kroner, til en rentesats, der er lavere end 5%.		
4,0	<b>3,8</b>		Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	<b>4,2</b>	4,5
2,9	<b>2,1</b>		Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)	<b>2,2</b>	3,2
			Rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
56,0	<b>48,5</b>		Langfristede forpligtelser	<b>48,5</b>	56,0
7,2	<b>5,3</b>		Kortfristede forpligtelser		
<b>63,2</b>	<b>53,8</b>		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>48,5</b>	56,0
56,5	<b>49,9</b>		Dagsværdi	<b>44,6</b>	49,3
			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 minimumsleasingydelse:		
0,4	<b>0,5</b>		Forfald inden for et år	<b>0,6</b>	0,4
0,5	<b>0,1</b>		Forfald mellem et og fem år	<b>0,4</b>	0,5
<b>0,9</b>	<b>0,6</b>		<b>I alt</b>	<b>1,0</b>	0,9
0,5	<b>0,7</b>		Leasingydelser vedrørende operationelle kontrakter, der er indregnet i resultatopgørelsen	<b>0,8</b>	0,5
			Koncernens operationelle leasingaftaler vedrører primært lejede lokaler. For lejede lokaler udgør leasingperioden op til 2 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, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have væsentlig negativ betydning for koncernens finansielle stilling.		
			Der udestår stadig den endelige afgørelse på appelsagen vedrørende Robin Rigg-grout ved Supreme Court i London, men udfaldet heraf vil ikke kunne påvirke koncernens resultat yderligere negativt. Der udestår herudover afslutning af enkelte garantireklamationer samt udløb af garantiperioder på de gamle offshore sager som løber til 2021.		

Moderselskab				Koncern	
2014	2015	Note	Mio. DKK	2015	2014
		16	<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 dattervirksomhed, søstervirksomheder, fælles ledet virksomhed, 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.		
1,6	2,1		Køb og salg af varer og tjenesteydelser vedrørende hovedaktionæren	2,1	1,6
0,3	0,3		Salg af tjenesteydelser til dattervirksomheder		
0,2	0,2		Køb af varer og tjenesteydelser fra 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 dattervirksomhed og hovedaktionæren fremgår af note 7 og 8. Der er ikke foretaget nedskrivninger på mellemværender med dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed i 2015 eller 2014.		
			Moderselskabets mellemværende med tilknyttede virksomheder 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 2015 overført 4,5 mio. DKK (2014: 3,6 mio. DKK) i sambeskatningsbidrag mellem virksomhederne.		

Morderselskab			Koncern		
2014	2015	Note	Mio. DKK	2015	2014
		<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 2014.		
			Koncernens aktiviteter i MT Højgaard koncernen indbærer en række finansielle risici som er beskrevet i årsrapporten for 2015 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, årets resultat og egenkapital.		
			Renterisici kan hovedsageligt henføres til likvide beholdninger mv. der ultimo 2015 udgør 1,2 mio. DKK og som primært er placeret på anfordringskonti, rentebærende tilgodehavender i koncernen, som ultimo 2015 udgør 1,1 mio. DKK, samt rentebærende gældsposter i koncernen, der ultimo 2015 udgør 48,5 mio. DKK og vedrører et stående variabelt forrentet langfristet lån med en gennemsnitlig vægtet restløbetid på 2,2 år og en vægtet gennemsnitlig effektiv rente på 4,2 %.		
			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 2015 med +/-0,4 mio. DKK (2014: +/-0,4 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 2015 med over 90 dage.		
			Likviditetsrisici styres gennem løbende overvågning og tilpasning af likviditeten. Ved udgangen af 2015 udgør koncernens finansielle beredskab ca. 1 mio. DKK. Det finansielle beredskab består af likvide beholdninger mv. med ca. 1 mio. DKK. På baggrund af koncernens forventninger til den fremtidige drift og koncernens aktuelle finansielle beredskab, er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici. Morderselskabets likvide beredskab vurderes at være tilfredsstillende.		
			Finansielle forpligtelser sammensætter sig som følger og har følgende forfaldsprofil på de resterende kontraktlige pengestrømme:		
7,2	<b>5,3</b>		Kortfristede rentebærende forpligtelser (under et år)		
56,0	<b>48,5</b>		Langfristede rentebærende forpligtelser (mellem to og fem år)	<b>48,5</b>	56,0
	<b>0,1</b>		Leverandørgæld (under et år)	<b>3,6</b>	2,3
63,2	<b>53,9</b>		Regnskabsmæssig værdi i alt	<b>52,1</b>	58,3
			Den regnskabsmæssige værdi af finansielle instrumenter opdelt på kategorier:		
3,8	<b>1,8</b>		Tilgodehavender og likvide beholdninger mv.	<b>7,4</b>	12,4
65,3	<b>56,1</b>		Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	<b>57,2</b>	65,0

---

**Note**    **Mio. DKK**


---

**18**    **Kapitalstyring**

Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen i de enkelte virksomheder i koncernen vurderes løbende.

Den 31. december 2015 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 4.205.017 stk. (både i 2014 og 2015). Der er

ikke udloddet udbytte i hverken 2015 eller 2014.

---

**19**    **Ny regnskabsregulering**

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Højgaard Holding koncernen på tidspunktet for offentliggørelsen af koncernens årsrapport for 2015.

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, IFRS 15 og IFRS 16 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.

IFRS 16 "Leases" er udsendt medio januar 2016. Standarden, der træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2019 eller senere, ændrer den regnskabsmæssige behandling betydeligt for operationelle leasingaftaler.

Det vurderes, at standarden ikke vil få væsentlig betydning.

---

## Note

### 20 Dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed

Selskaber pr. 31. december 2015	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	2015	2014
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Omsætning	6.531,4	6.979,4
Afskrivninger	113,2	111,6
Finansielle indtægter	28,6	31,1
Finansielle omkostninger	9,9	16,2
Skat	80,6	65,6
Årets resultat	289,6	-251,7
Anden totalindkomst	10,1	-18,7
	<u>299,7</u>	<u>-270,4</u>
Modtaget udbytte	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
<b>Balance</b>		
Langfristede aktiver	1.099,1	1.028,4
Kortfristede aktiver	2.496,6	2.618,0
Langfristede forpligtelser	-322,8	-429,1
Kortfristede forpligtelser	-2.274,0	-2.395,6
Egenkapital	<u>998,9</u>	<u>821,7</u>
Likvide beholdninger indeholdt i kortfristede aktiver	<u>175,0</u>	<u>459,3</u>
Forpligtelser i alt ekskl. leverandørgæld og hensatte forpligtelser	<u>1.259,0</u>	<u>1.307,7</u>
Højgaard Holding koncernens andel af egenkapitalen	<u>518,4</u>	<u>412,5</u>