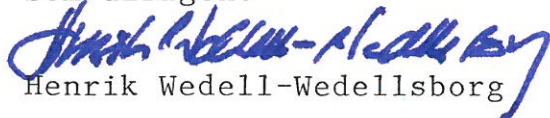


# 2018

Godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling den 5/4 2019

Som dirigent

  
Henrik Wedell-Wedellsborg

Årsrapport 2018  
Højgaard Holding A/S  
Knud Højgaards Vej 7  
2860 Søborg  
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 Indledning, resumé og koncernens udvikling
- 6 Højgaard Industri A/S og MT Højgaard koncernen
- 8 Aktionærforhold
- 10 Virksomhedsledelse

### **Påtegninger**

- 13 Ledelsens påtegning
- 14 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### **Bestyrelse og direktion, ledelseserhverv**

- 17 Bestyrelse og direktion, ledelseserhverv

### **Regnskab**

- 18 Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse
- 19 Balance
- 20 Pengestrømsopgørelse
- 21 Egenkapitalopgørelse
- 22 Noter

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes fredag den 5. april 2019 kl. 11 i Hotel Scandic Eremitage, Lyngby Storcenter 62 / Klampenborgvej 230, 2800 Kgs. Lyngby.

# Hoved- og nøgletal for koncernen

Mio. DKK	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	70	58	76	60	58
Resultat af primær drift	10	7	10	9	6
Finansielle poster	-3	-2	-2	-1	12
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed	-181	99	-7	-46	-318
Resultat før skat	-174	104	1	-38	-300
Årets resultat	-176	103	-1	-40	-300
<b>Balance</b>					
Langfristede aktiver	413	519	509	462	207
Kortfristede aktiver	15	11	14	20	12
Egenkapital	362	472	468	427	191
Forpligtelser	66	58	55	55	28
Balancesum	428	530	523	482	219
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	-50	-46	-40	-30	-16
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm til/fra driftsaktivitet	3	3	7	3	-17
Pengestrøm til/fra investeringsaktivitet:					28
<i>Nettoinvestering ekskl. værdipapirer</i>					28
<i>Nettoinvestering i værdipapirer</i>					
Pengestrøm til/fra finansieringsaktivitet	-6	-8	-6		-15
Pengestrømme i alt	-3	-5	1	3	-4
<b>Nøgletal</b>					
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	-251	179	2	-64	-522
Udbetalt udbytte, mio. DKK					
Egenkapitalforrentning, pct.	-39	25	0	-9	-97
Egenkapitalandel, pct.	85	89	90	89	87
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	-41,8	24,4	-0,1	-9,5	-71,4
Indre værdi pr. aktie, DKK	86	112	111	102	45
Børskurs ultimo, A-aktier	207	385	239	172	62
Børskurs ultimo, B-aktier	208	404	224	174	48
Markedsværdi i alt, mio. DKK	871	1.640	988	728	245
Kurs/indre værdi	2,4	3,5	2,1	1,7	1,4
<b>Øvrige informationer</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	30	30	34	30	29

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger. 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

## Indledning

Som tidligere offentliggjort har de to fonde – Knud Højgaards Fond og Ejnar og Meta Thorsens Fond genoptaget forhandlingerne om at fusionere de to børsnoterede selskaber Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S, hvor Højgaard Holding A/S bliver det fortsættende selskab under navnet MT Højgaard Holding A/S, der herefter vil eje MT Højgaard A/S 100 %. Disse forhandlinger forløber planmæssigt, og det forventes, at fusionen bliver vedtaget på selskabernes ordinære generalforsamlinger den 5. april, 2019.

Knud Højgaards Fond har den 7. februar, 2019 meddelt, at den efter fusionens gennemførelse vil yde MT Højgaard Holding et ansvarligt lån på 400 mio. DKK som skal bruges til en tilsvarende udvidelse af kapitalen i MT Højgaard, således at genopretningen af den operationelle drift i MT Højgaard kan gennemføres på et solidt fundament. De ansvarlige lånefaciliteter på 650 mio. DKK, som Fonden tidligere har stillet til rådighed for MT Højgaard, bliver herefter reduceret til 250 mio. DKK.

Et led i planlægningen af fusionen har været ultimo året at sælge Højgaard Holdings aktier i Højgaard Industri A/S til Knud Højgaards Fond. Efter at Højgaard Industri fik tildelt en ny 4-årig kontrakt på produktion af betonsveller for BaneDanmark, blev aktierne værdiansat af to uafhængige vurderingsmænd til ca. 32 mio. DKK.

I forbindelse med planlægningen af ovennævnte fusion er det besluttet, i moderselskabets regnskab at ændre regnskabsprincippet for måling af kapitalandele i datterselskab og fælles ledet virksomhed fra tidligere at have været "kostpris" til nu at være "indre værdi". De regnskabsmæssige konsekvenser af denne ændring er beskrevet i Note 1. Sammenligningstal er tilrettet.

## Resumé

- I 2018 realiserede Højgaard Holding koncernen en omsætning på 58 mio. DKK. Resultat af primær drift på 6 mio. DKK er på niveau med 2017.
- Højgaard Holding koncernens resultat før skat blev et underskud på 300 mio. DKK, hvilket er 262 mio. DKK større end sidste års underskud på 38 mio. DKK. Koncernens resultat før skat er især negativt påvirket af det lavere resultat i MT Højgaard koncernen, hvor Højgaard Holding koncernens andel i år var et underskud på 318 mio. DKK mod et underskud sidste år på 46 mio. DKK.
- Højgaard Holding koncernens resultat efter skat blev et underskud på 300 mio. DKK mod et underskud i 2017 på 40 mio. DKK.
- Egenkapitalen i Højgaard Holding udgør 190 mio. DKK per 31. december 2018, og er positivt påvirket af en gældseftergivelse i 2018 på i alt 63 mio. DKK fra Knud Højgaards Fond til den fælles ledet virksomhed MT Højgaard.
- Den fælles ledet virksomhed MT Højgaard (hvoraf Højgaard Holding A/S' andel udgør 54 %) udviste et resultat af primær drift (EBIT) på -547 mio. DKK mod et på 51 mio. DKK for 2017. Resultat efter skat (før minoriteter) var for året et underskud på - 588 mio. DKK mod et underskud på - 58 mio. DKK i 2017. Resultatet for 2018 er negativt påvirket af en hensættelse på 400 mio. DKK vedr. MgO-vindplader, nedskrivninger på enkelte større anlægsprojekter med i alt 130 mio. DKK samt en nedskrivning af det udskudte skatteaktiv.
- For 2019 forventer MT Højgaard koncernen en omsætning omkring 7,0 mia. DKK og et resultat af primær drift (EBIT) i niveauet 75 mio. DKK. Udover vor andel på 54 % af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter og transaktionsudgifter i forbindelse med den planlagte fusion, forventer Højgaard Holding for året et mindre underskud.
- Det konsoliderede selskabs resultatforventninger for 2019 vil først blive endeligt meldt ud efter fusionens gennemførelse og forventeligt først i forbindelse med halvårsregnskabet for 1. halvår 2019. Fusionen vil blive behandlet efter overtagelsesmetoden og konsekvenserne regnskabsmæssigt i form af købesum og købesums allokering m.v. vil derfor først kunne opgøres endeligt efter fusionens gennemførelse. Datoen for den endelige vedtagelse af fusionen vil regnskabsmæssigt være overtagelsesdatoen.
- Der stilles ikke forslag om udbytte for 2018.

Efter frasalget af aktierne i Højgaard Industri A/S ultimo december 2018, er Højgaard Holding A/S væsentligste aktiv nu alene et 54 % ejerskab af MT Højgaard A/S. Højgaard Holding koncernens eget likvide beredskab udgjorde pr. 31. december 2018 omkring 1,4 mio. DKK.

Til rådighed for udlodning til aktionærene forventes at være det udbytte, der modtages fra MT Højgaard A/S. Da MT Højgaard A/S ikke udlodder udbytte for 2018, 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 57,5 mio. DKK, og resultatet af primær drift blev et overskud på 5,7 mio. DKK, hvilket er på niveau med sidste år, og som forventet. MT Højgaard koncernens omsætning på 6,8 mia. DKK og et resultat af primær drift (EBIT) på - 547 mio. DKK er som forventet. I forhold til sidste år er resultatet af primær drift forværret med godt 600 mio. DKK. At Højgaard Holdings andel af den fælles ledet virksomhed MT Højgaard koncernen i indeværende år udviser et underskud på 318,3 mio. DKK mod et underskud sidste år på 45,5 mio. DKK, skyldes, at resultatet i år udover nedskrivninger på enkelte større anlægsprojekter er negativt påvirket af hensættelsen vedr MgO-vindplader på 400 mio. DKK samt nedskrivning af det udskudte skatteaktiv.

Af Højgaard Holdings årsrapport for 2017 fremgik, at:

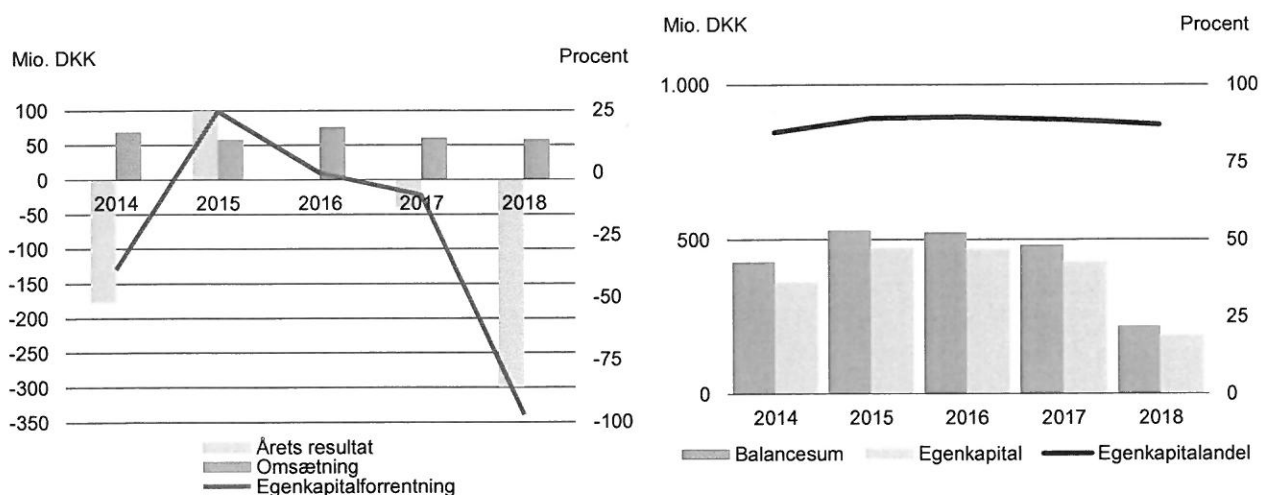
- For 2018 forventer MT Højgaard koncernen en omsætning omkring 6,8 mia. DKK og et driftsresultat før særlige poster i niveauet 140 - 180 mio. DKK, der kan blive negativt påvirket af warrantprogrammet. Særlige poster forventes at udgøre 0 mio. DKK.
- Højgaard Holding koncernens forventninger til 2018 vil udover vor 54 % andel af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter bestå af et lille positivt resultat før skat.

Dette blev senest i børsmeddelelse af 8. november 2018 vedr. "Kommentarer til regnskabet for 3. kvartal 2018" ændret til:

- et resultat af primær drift (EBIT) i niveauet - 550 mio. DKK. Omsætningen ventes uændret i forhold til tidligere.
- Højgaard Holding koncernens forventninger til 2018 vil fortsat, udover vor andel på 54 % af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter, bestå af et lille positivt resultat før skat.

### Resultater

Resultat i Højgaard Holding A/S, før skat og før andel af resultat i dattervirksomhed og i fælles ledet virksomhed, blev et overskud på 9,1 mio. DKK, mod et underskud på 4,7 mio. DKK i 2017. Resultatet for 2018 er positivt påvirket af avancen ved salget af aktierne i



Højgaard Industri A/S med 13,8 mio. DKK.

Højgaard Industri A/S har i 2018 haft et overskud før skat på 9,5 mio. DKK mod 12,0 mio. DKK i 2017.

For 2018 realiserede MT Højgaard koncernen et resultat af primær drift (EBIT) på -547 mio. DKK, hvilket var som forventet. Årets resultat efter skat er et underskud på - 588 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 underskud på 299,9 mio. DKK mod et underskud i 2017 på 38,1 mio. DKK.

### **Balance og egenkapitaludvikling**

Højgaard Holding koncernens balancesum blev 218,6 mio. DKK mod 482,4 mio. DKK ultimo 2017. Udviklingen kan især henføres til værdiansættelsen af kapitalandelene i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S.

Højgaard Holding koncernens rentebærende nettogæld er faldet fra 30 mio. DKK i 2017 til 16 mio. DKK i 2018.

Pr. 31. december 2018 udgjorde koncernens egenkapital 190,4 mio. DKK mod 427,6 mio. DKK året før. Aktiens indre værdi pr. 31. december 2018 er 45 DKK pr. aktie à 20 DKK. Egenkapitalforrentningen blev - 97 % mod - 9 % i 2017. Egenkapitalandelen på 87 % ultimo 2018 er stort set uændret fra året før.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømme fra driftsaktiviteter blev -17,1 mio. DKK, pengestrømme fra Investeringsaktiviteter blev 28,4 mio. DKK og pengestrømme fra finansiering blev -15,5 mio. DKK. Samlet er Højgaard Holding koncernens likviditet reduceret med 4,2 mio. DKK til 1,4 mio. DKK.

## **Videnressourcer**

Der er for Højgaard Holding 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 koncernens årsrapport for 2018.

## **Samfundsansvar**

I Højgaard Holding er det en stadig bestræbelse, at der skal udvises en samfundsansvarlig handle måde. Højgaard Holding A/S har ikke udarbejdet selvstændige politikker vedr. samfundsansvar herunder klimapåvirkning, menneskerettigheder, sociale – og medarbejderforhold, antikorrupsion samt miljø. Dette skyldes, at selskabet ikke har forretningsmæssige aktiviteter, der har en væsentlig samfundsmæssig påvirkning i relation til klima, menneskerettigheder, sociale - og medarbejder forhold, antikorrupsion og miljø.

For en gennemgang af de forhold vedr. samfundsansvar, der er gældende i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard koncernen, henvises der til beskrivelsen i MT Højgaard koncernens årsrapport for 2018, samt den særlige CSR-rapport der findes på selskabets hjemmeside [mthgroup.dk/Ansvarlighed/Samfundsansvar](http://mthgroup.dk/Ansvarlighed/Samfundsansvar)

## **Risikostyring**

Aktiviteterne i Højgaard Holding A/S indebærer kun begrænsede finansielle og forretningsmæssige risici. Selskabets finansielle risici er omtalt i note 17.

For en gennemgang af de forhold vedr. risici og styringen heraf der er gældende i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard koncernen, henvises der til beskrivelsen i MT Højgaard koncernens årsrapport for 2018.

## **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 2018, og som vil have en væsentlig indflydelse på Højgaard Holding's finansielle stilling eller fremtidsforventninger. Som led i den planlagte fusion med Monberg & Thorsen A/S forventes der fortsat at blive eftergivet gæld fra Knud Højgaards Fond i niveauet 10 mio. DKK til kurs pari.

## **Forventninger til 2019**

For 2019 forventer MT Højgaard koncernen en omsætning omkring 7,0 mia. DKK og et driftsresultat af primær drift (EBIT) i niveauet 75 mio. DKK. Udover vor andel på 54 % af MT Højgaard koncernens resultat efter skat og minoriteter og transaktionsudgifter i forbindelse med den planlagte fusion, forventer Højgaard Holding for året et mindre underskud.

Det konsoliderede selskabs resultatforventninger for 2019 vil først blive endeligt meldt ud efter fusionens gennemførelse og forventeligt først i forbindelse med halvårsregnskabet for 1. halvår 2019. Fusionen vil blive behandlet efter overtagelsesmetoden og konsekvenserne regnskabsmæssigt i form af købesum og købesums allokering m.v. vil derfor først kunne opgøres endeligt efter fusionens gennemførelse. Datoen for den endelige vedtagelse af fusionen vil regnskabsmæssigt være overtagelsesdatoen.

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, er afhændet ultimo december 2018

Mio. DKK	2018	2017
Nettoomsætning	57,5	59,8
Resultat før skat	9,5	12,0
Årets resultat	7,4	9,4

Der har i 2018 været en kapacitetsudnyttelse på strækningssveller på 73 %, hvilket stort set er som forventet. Årets resultat før skat blev på 9,5 mio. DKK mod 12,0 mio. DKK året før.

## MT Højgaard koncernen

Mio. DKK	2018	2017
Nettoomsætning	6.758	7.648
Driftsresultat før særlige poster	-547	176
Særlige poster	-	-125
Resultat primær drift (EBIT)	-547	51
Resultat før skat	-559	40
Årets resultat	-588	-58
Årets resultat efter minoritetsinteresser	-589	-84
Balancesum	3.795	3.675
Egenkapital	393	884
Ordrebeholdning	9.118	7.007
Medarbejdere	3.971	4.338
Resultatgrad (før skat-margin), pct.	-8,3	0,5

Ejerandel 54 %. Ovenstående tal er 100 %

MT Højgaard koncernens omsætning der i 2018 faldt til 6,8 mia. DKK, var præget af manglende omsætning fra Greenland Contractors samt lav ordreindgang i 2017. Dette er stort set i overensstemmelse med forventningen i børsmeddelelse af 8. november, 2018 vedrørende delårsrapport for 3. kvartal 2018.

Resultatet af primær drift (EBIT) blev - 547 mio. DKK mod 51 mio. DKK i 2017, hvor faldet primært kan henføres til hensættelsen vedr MgO-vindpladerne samt nedskrivninger på enkelte større anlægsprojekter.

Resultat før skat blev et underskud på - 559 mio. DKK mod et overskud på 40 mio. DKK året før.

Skat af årets resultat er en omkostning på 29 mio. DKK mod en omkostning på 98 mio. DKK i 2017. Skat af årets resultat i 2018 svarer til en effektiv skatteprocent på - 5,2 %. I årets skat for 2018 indgår en nedskrivning af det udskudte skatteaktiv, som følge af en opdatering af prognoserne for udnyttelsen af fremtidige overskud.

Balancesummen på 3,8 mia. DKK er stort set uændret i forhold til sidste år. Årets pengestrømme fra driftsaktiviteter var - 142 mio. DKK mod 168 mio. DKK i 2017. Faldet skal primært ses i lyset af det lavere resultat samt betaling af forligt offshore garantiforpligtelse. De samlede pengestrømme for året udgjorde netto 75 mio. DKK sammenholdt med 34 mio. DKK i 2017.



Der stilles ikke forslag om udbetaling af udbytte for 2018.

Af ordrebeholdningen der ultimo 2018 udgør 9,1 mia. DKK forventes ca. 5,5 mia. DKK udført i 2019.

Koncernens samlede kapitalberedskab på 0,6 mia. DKK ultimo 2018 anses for tilfredsstillende sammenholdt med det forventede aktivitetsniveau.

For en mere detaljeret omtale af MT Højgaard koncernen henvises til MT Højgaard koncernens årsrapport 2018 samt note 21.

# Aktionærforhold

## Generelt om Højgaard Holding A/S-aktien

Aktiekapitalen udgør 84.100.340 DKK, som er fuldt indbetalt. Aktiekapitalen er fordelt på 3.101.376 stk. A-aktier og 1.103.641 stk. B-aktier à 20 DKK, hvor 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 Copenhagen.

Som et led i den planlagte fusion mellem Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S vil der på generalforsamlingen den 5. april 2019 blive stillet forslag om, at klasseopdelingen af aktier ophæves, således at alle aktier à 20 DKK fremover vil have 1 stemme.

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. 15. februar 2019 anmeldt besiddelse af mindst 5 % af selskabets aktiekapital eller stemmer:

Knud Højgaards Fond, Smakkedalen 4, 1. sal, 2820 Gentofte ejer 68,7 % af aktiekapitalen / 89,3 % af stemmerne.

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

Højgaard Holding A/S ejer ingen egne aktier. Bestyrelsen har frem til den 4. oktober 2019 bemyndigelse til at lade selskabet erhverve egne aktier på indtil 10 % af aktiekapitalen.

Af aktiebogen fremgik der pr. 15. februar 2019 1.408 stk. navnenoterede aktionærer, som ejer 96 % af aktiekapitalen.

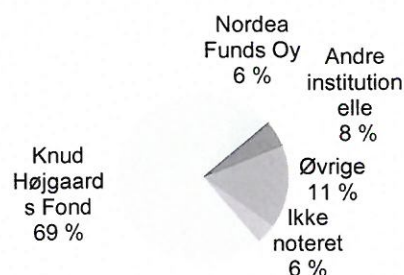
Der blev i forbindelse med etableringen af MT Højgaard A/S i 2001, mellem de to parter Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S, indgået en aktionæroverenskomst. Udover at regulere parternes aktiebesiddelse med tilhørende dispositionsret i MT Højgaard A/S, indeholder aftalen også en minoritetsbeskyttelse, der fordrer enighed parterne imellem vedrørende en række væsentlige beslutninger. I forbindelse med en gennemførelse af et eventuelt overtagelsestilbud af Højgaard Holding A/S, kan aktionæroverenskomsten endvidere medføre ændringer i ejerforhold og øvrige vilkår for Højgaard Holdings aktiebesiddelse i MT Højgaard A/S.

### Knud Højgaards Fond

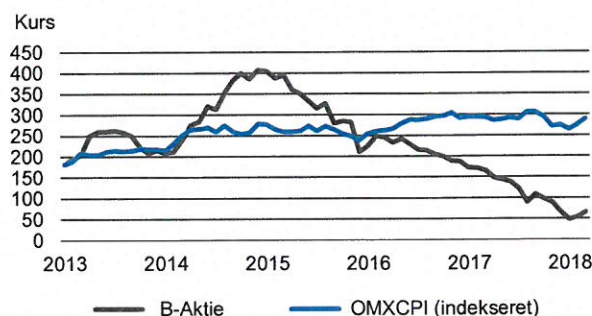
Har som sit uddelingsformål, at yde økonomisk støtte til fremme af erhvervsmæssige, kulturelle, videnskabelige, sociale samt kunstneriske formål og bidrager herunder til dansk ungdoms dygtiggørelse og uddannelse.

Knud Højgaards Fond skal efter sin fundats have en væsentlig 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 væsentlige indflydelse. Fonden skal dog bevare en indflydelse i de nævnte selskaber.

### Aktiekapitalens fordeling på aktionærgrupper



### Aktiekursudvikling



## Generalforsamling

Årets ordinære generalforsamling afholdes fredag den 5. april 2019 kl. 11 i Hotel Scandic Eremitage, Lyngby Storcenter 62 / Klampenborgvej 230, 2800 Kgs. Lyngby. Da det er planen, at der på generalforsamlingen skal stemmes om gennemførelsen af fusionen mellem Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S, vil aktionærer i Monberg & Thorsen A/S blive inviteret til at overvære generalforsamlingen i Højgaard Holding A/S uden at have stemmeret. Tilsvarende forventes det at aktionærer i Højgaard Holding A/S i forbindelse med afholdelse af generalforsamlingen i Monberg & Thorsen A/S, der afholdes samme dag og sted kl 10, inviteres til at overvære denne uden at have stemmeret.

Bestyrelsen stiller ikke forslag om udbetaling af udbytte for 2018.

Bestyrelsen foreslår, at bemyndigelsen til i en periode på 18 måneder at lade selskabet erhverve egne aktier på indtil 10 % af aktiekapitalen forlænges til 4. oktober 2020.

Hele bestyrelsen er på valg hvert år. Bestyrelsen foreslår genvalg af Pernille Fabricius og Carsten Dilling, samt nyvalg af Christine Thorsen, Anders Lindberg og Ole Røsdahl. Søren Bjerre-Nielsen ønsker ikke genvalg, og der er igangsat en søgning efter et nyt bestyrelsesmedlem. Medlemmerne af Højgaard Holding A/S bestyrelse er ligeledes medlemmer af MT Højgaard A/S bestyrelse.

<b>Børsmeddelelser</b>	
Ordinær generalforsamling	14. marts og 5. april 2018
Nyt medlem i Højgaard Holdings og MT Højgaards bestyrelse	23. marts 2018
Nyt medlem i MT Højgaards bestyrelse	5. april 2018
Kommentarer til regnskabet for 1. kvartal 2018	9. maj 2018
Ændring i koncerndelingen i MT Højgaard koncernen	14. maj 2018
Nedjustering af forventningerne for 2018 i MT Højgaard A/S samt fratræden af den adm. direktør Torben Billmann	15. august 2018
Delårsrapport 1. halvår 2018	16. august 2018
Ny adm. direktør i MT Højgaard	16. august 2018
Genoptagelse af forhandlingerne om fusion af Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S	16. august 2018
Insiders handel med Højgaard Holding B-aktier	24. august 2018
MT Højgaard – adm. koncerndirektør tiltræder tidligere end forventet	12. september 2018
MT Højgaard – Nedjustering af forventninger til 2018 som følge af voldgiftssag	17. september 2018
MT Højgaard – adm. koncerndirektør tiltræder tidligere end forventet	8. oktober 2018
Kommentarer til regnskabet for 3. kvartal 2018 og finanskalender 2019	8. november 2018
Forhandlingerne om fusion af Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S	8. november 2018
Højgaard Industri er tildelt ny managementkontrakt med Banedanmark	19. november 2018
Transaktioner med Nærtstående parter	28. december 2018
Nyt medlem i MT Højgaards bestyrelse	10. januar 2019
Forhandlingerne om fusion af Højgaard Holding A/S og MT AS – omlægning af lånetilsagn	7. februar 2019
Ændring af Direktionen i og hjemstedet for Højgaard Holding A/S	7. februar 2019
Årsrapport 2018	21. februar 2019
Følgende meddelelser er planlagt udsendt:	
Fusionsplan og – redegørelse mm	Marts 2019
Udvidet selskabsmeddelelse, Indkaldelse til generalforsamling mm	Marts 2019
Ordinær generalforsamling	5. april 2019
Kommentarer til regnskabet for 1. kvartal 2019	16. maj 2019
Delårsrapport 1. halvår 2019	15. august 2019
Kommentarer til regnskabet for 3. kvartal 2019	13. november 2019

# 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 selskabsmeddelelser tilsendt 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 dialog med større aktionærer og andre aktionærer, som retter henvendelse. Præsentationer fra bl.a. generalforsamlinger er tilgængelige på selskabets hjemmeside.

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 at mindst 2/3 af kapitalen er repræsenteret, samt at beslutningen vedtages 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 2018 afholdt 7 bestyrelsesmøder. I de enkeltstående tilfælde, hvor et medlem af bestyrelsen har måttet melde forfald til et bestyrelsesmøde, er formanden forinden blevet informeret om medlemmets indstilling og kommentarer til agendaens forskellige punkter, og formanden har fået et mandat til at stemme på medlemmets vegne.

### **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, børsforhold 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 17. Alle bestyrelsesmedlemmer er vurderet til at være 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 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 er ansvarlig for den daglige drift af selskabet. Bestyrelsens delegering af ansvar til direktionen er fastlagt i forretningsordenen.

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

Selskabets vederlagspolitik samt oplysninger om årets vederlag findes i note 5 til årsregnskabet.

### **Risikostyring**

Risikoforholdene i Højgaard Holding er begrænsede og varetages af bestyrelsen og direktionen i Højgaard Holding A/S.

Bestyrelsen i MT Højgaard A/S fastlægger politikker og rammer for denne concerns 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 concernens 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 den anvendte regnskabspraksis og de væsentligste regnskabsmæssige skøn.

### **Anbefalinger for god selskabsledelse**

Højgaard Holding A/S er noteret på Nasdaq Copenhagen og derfor omfattet af "Anbefalinger for god selskabsledelse", 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 sin helhed er fundet relevant for selskabet:

- Pkt. 1.1.3: For 1. og 3. kvartal offentliggjorde Højgaard Holding Koncernen udvalgte Hoved- og Nøgletal, hvor der for MT Højgaard Koncernen blev offentliggjort Delårsrapporter.
- Pkt. 2.2: Selskabet har ikke udarbejdet selvstændige politikker vedr. samfundsansvar

- Pkt. 3.4: Det er ikke fundet relevant at nedsætte revisionsudvalg, nomineringsudvalg eller vederlagsudvalg. Opgaverne varetages af den samlede bestyrelse, som består af 3 medlemmer.
- Pkt 3.5: Ingen formel procedure for evaluering af bestyrelsen.
- Pkt 5.2.1; Det er ikke fundet relevant at etablere en whistleblower-ordning grundet selskabets aktiviteter.

#### **Regnskabsafslæggelsesprocessen**

Højgaard Holdings 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 selskaberne vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med selskabernes aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsafslæggelsesprocessen.

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

Ansvaret for opretholdelsen af tilstrækkelige og effektive interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsafslæggelsen er forankret i direktionen i selskaberne.

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.

# Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2018 for Højgaard Holding A/S.

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

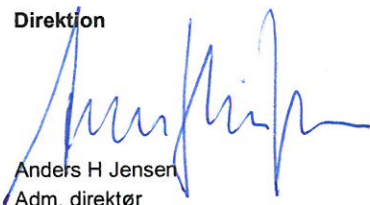
Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018.

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.

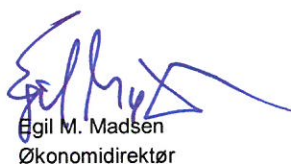
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Søborg, den 21. februar 2019

## Direktion



Anders H. Jensen  
Adm. direktør



Ejgil M. Madsen  
Økonomidirektør

## Bestyrelse



Søren Bjerre-Nielsen  
Formand



Carsten Dilling  
Næstformand



Pernille Fabricius

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Højgaard Holding A/S

## Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Højgaard Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018, 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 yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

## Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Højgaard Holding A/S før 1995, og derfor skal vi træde tilbage som selskabets revisor senest på generalforsamlingen for 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 23 år frem til og med regnskabsåret 2018.

## Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed.

## Kapitalandele i fælles ledet virksomhed

Kapitalandele i fælles ledet virksomhed er en væsentlig post i såvel koncernregnskab som årsregnskab. Ledelsen udøver en række skøn i forbindelse med målingen af kapitalandelene. Skønnene ved målingen af den fælles ledet virksomhed vedrører væsentligst entreprenkontrakter, tvister, rets- og voldgiftssager samt eventualaktiver og -forpligtelser, hensættelser til garantiforpligtelser samt genindvinding af skatteaktiver.

Som følge heraf har vi vurderet måling af kapitalandele i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S som værende et centralt forhold ved revisionen af såvel koncernregnskabet som årsregnskabet for 2018.

Yderligere information om måling af kapitalandele i fælles ledet virksomhed og skøn i relation hertil fremgår af noterne 2 og 12.



Som led i vores revision af såvel koncernregnskabet som årsregnskabet, hvor kapitalandele i den fælles ledet virksomhed måles til indre værdi, har vi særligt vurderet de ledelsesmæssige skøn, der er foretaget ved opgørelsen af den indre værdi, der er baseret på koncernregnskabet for den fælles ledet virksomhed for 2018. Vores revision har blandt andet omfattet en vurdering af målingen af udvalgte væsentlige eller risikofyldte entreprisekontrakter, hvor der er foretaget interview af direktion og projektledere med henblik på at drøfte sagernes udvikling, herunder forventet total indtjening samt usikkerhed i indtægter og omkostninger. Vi har for tvister, rets- og voldgiftssager samt eventualaktiver og -forpligtelser sammenholdt den af virksomheden udarbejdede oversigt med vurderinger fra eksterne advokatforbindelser. Vedrørende hensættelser til garantiforpligtelser har vi vurderet den af ledelsen foretagne opgørelse, der er baseret på erfaringsgrundlag og det enkelte projekts karakteristika. Endelig har vi vurderet den af ledelsen udarbejdede opgørelse af udskudte skatteaktiver, herunder sammenholdt opgørelse af forventet skattemæssig indkomst over de kommende 3-5 år med budget 2019 og estimater for efterfølgende år.

Vi har endvidere vurderet, om oplysningerne omkring kapitalandele i fælles ledet virksomhed opfylder kravene i regnskabsstandarder.

#### **Udtalelse om ledelsens beretning**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsens beretning.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsens beretning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsens beretning.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsens beretning og i den forbindelse overveje, om ledelsens beretning er væsentligt inkonsistent med regnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsens beretning indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsens beretning er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsens beretning.

#### **Ledelsens ansvar for regnskaberne**

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

Ved udarbejdelsen af regnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### **Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlingerne som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til

at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

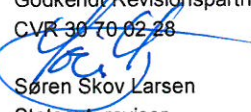
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 21. februar 2019

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR 30 70 02 28  
  
Søren Skov Larsen  
Statsaut. revisor  
mne26797

# Bestyrelse og direktion, ledelseshverv



## **Søren Bjerre-Nielsen (M)**

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

Andre ledelsesposter:

- MT Højgaard A/S (BF)
- VKR-Holding A/S (BF)
- Velux A/S (BF)
- Scandinavian Tobacco Group A/S (B)
- Fonden Erik Hoffmeyers Rejselegat (B)
- Aase og Jørgen Münters Fond (B)

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

Beholdning af aktier i Højgaard Holding A/S udgør ved årets udgang 2.467 stk. B-aktier (2017: 1.500 stk. B-aktier).



## **Carsten Dilling (M)**

Født 1962, HA, HD i udenrigshandel. I bestyrelsen siden 2018.

Andre ledelsesposter:

- MT Højgaard A/S (B)
- SAS AB (BF)
- NNIT A/S (BF)
- Icotera A/S (BF)
- Terma A/S (B)
- Senior Advisor Nordic, BC Partners
- Medlem af Nordic Eye & Maj Invest investeringskomiteer

Særlige kompetencer:

Generel strategisk og operationel ledelseserfaring på tværs af salg, kommercielle og operationelle funktioner – samt M&A erfaring. Økonomisk og finansiell styring indenfor projekt- og teknologiforretning. Digital transformation, operationel samt bestyrelseserfaring fra børsnoterede virksomheder.



## **Pernille Fabricius (K)**

Født i 1966, Cand. Merc. Aud, Msc i Finansiering, LLM i EU ret og MBA. I bestyrelsen siden 2014.

Group CFO, JG International Ltd. (B)

Andre ledelsesposter:

- MT Højgaard A/S (B)
- Gabriel A/S (B)
- Royal Greenland A/S (B)
- Netcompany A/S (B)

Særlige kompetencer:

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

## **Direktion**

### **Anders H Jensen (M)**

Født 1964, Maskiningeniør, HD (U)

Adm. Direktør i Højgaard Holding A/S siden februar 2019

Adm. Koncerndirektør i MT Højgaard A/S

Haldor Topsøe A/S (B)

DI Energi (B)

DI's hovedbestyrelse

### **Egil M Madsen (M)**

Født 1965, cand.merc. aud. statsautoriseret revisor

Økonomidirektør i Højgaard Holding A/S siden februar 2019

Økonomidirektør i MT Højgaard A/S

EMM Invest Aps (D)

SRE Invest Aps (D)

(BF) Bestyrelsesformand

(BNF) Bestyrelsens næstformand

(B) Bestyrelsesmedlem

(D) Direktør

(M) / (K) Mand / Kvinde

# Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
<b>Resultatopgørelse</b>					
		4	Nettoomsætning	57,5	59,8
		5	Produktionsomkostninger	45,4	45,1
<b>Bruttoresultat</b>				12,1	14,7
3,5	3,7	5-6	Administrationsomkostninger	6,4	6,1
3,5	-3,7		<b>Resultat af primær drift</b>	5,7	8,6
			Andel af resultat efter skat og minoriteter i dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed	-318,3	-45,5
-36,1	-311,1	12	Finansielle indtægter	13,8	0,0
0,0	13,8	7	Finansielle omkostninger	1,1	1,2
1,2	1,0	8	<b>Resultat før skat</b>	-299,9	-38,1
-40,8	-302,0	9	Skat af årets resultat	0,4	1,7
-1,0	-1,7	10	<b>Årets resultat</b>	-300,3	-39,8
-39,8	-300,3		<b>Forslag til disponering af årets resultat</b>		
-39,8	-300,3		Overført til overført resultat		
-39,8	-300,3		<b>I alt</b>		
<b>Resultat pr. aktie</b>					
			Resultat og udvandet resultat pr. aktie (EPS og EPS-D), DKK	-71,4	-9,5
<b>Totalindkomstopgørelse</b>					
-39,8	-300,3		<b>Årets resultat</b>	-300,3	-39,8
<b>Anden totalindkomst</b>					
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Andel af anden totalindkomst i fælles ledet virksomhed				0,0	0,0
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>				0,0	0,0
-39,8	-300,3		<b>Totalindkomst i alt</b>	-300,3	-39,8

# Balance

Morderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
<b>AKTIVER</b>					
<b>Langfristede aktiver</b>					
<b>Andre langfristede aktiver</b>					
11,4		12	Kapitalandele i dattervirksomhed		
462,1	206,9	12	Kapitalandele i fælles ledet virksomhed	206,9	462,1
0,3		10	Udskudte skatteaktiver		0,4
473,8	206,9		<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	206,9	462,5
473,8	206,9		<b>Langfristede aktiver i alt</b>	206,9	462,5
<b>Kortfristede aktiver</b>					
<b>Varebeholdninger</b>					
			Råvarer og hjælpematerialer		1,7
			<b>Varebeholdninger i alt</b>		1,7
<b>Tilgodehavender</b>					
			Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		5,4
6,8	9,7		Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder	9,7	6,8
	0,3		Selskabsskat	0,3	
0,3	0,3		Andre tilgodehavender	0,3	0,4
7,1	10,3	11	<b>Tilgodehavender i alt</b>	10,3	12,6
0,8	1,4		<b>Likvide beholdninger mv.</b>	1,4	5,6
7,9	11,7		<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	11,7	19,9
481,7	218,6		<b>Aktiver i alt</b>	218,6	482,4
<b>PASSIVER</b>					
<b>Egenkapital</b>					
84,1	84,1	18	Aktiekapital	84,1	84,1
			Andre reserver	-17,9	-17,9
343,5	106,3		Overført resultat	124,2	361,4
427,6	190,4		<b>Egenkapital i alt</b>	190,4	427,6
<b>Langfristede forpligtelser</b>					
42,5	27,0	13	Gæld til tilknyttede virksomheder	27,0	42,5
42,5	27,0		<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	27,0	42,5
<b>Kortfristede forpligtelser</b>					
	0,4		Leverandører af varer og tjenesteydelser	0,4	4,3
9,2		13	Gæld til dattervirksomhed		
0,4			Selskabsskat		2,5
2,0	0,8		Anden gæld	0,8	5,5
11,6	1,2		<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	1,2	12,3
54,1	28,2		<b>Forpligtelser i alt</b>	28,2	54,8
481,7	218,6		<b>Passiver i alt</b>	218,6	482,4

# Pengestrømsopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
			<b>Drift</b>		
-3,5	-3,7		Resultat af primær drift	5,7	8,6
-3,5	-3,7		<b>Pengestrømme til/fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	5,7	8,6
			Ændringer i driftskapital:		
			Varebeholdninger	0,1	2,8
-6,8	-2,9		Tilgodehavender	-20,5	-5,4
1,1	-10,0		Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	1,5	-0,6
-9,2	-16,6		<b>Pengestrømme til/fra primær drift</b>	-13,2	5,4
0,0	0,0		Finansielle indbetalinger	0,0	0,0
-1,2	-1,0		Finansielle udbetalinger	-1,1	-1,2
-10,4	-17,6		<b>Pengestrømme til/fra ordinær drift</b>	-14,3	4,2
0,0	1,3		Betalte selskabsskatter, netto	-2,8	-1,0
-10,4	-16,3		<b>Pengestrømme til/fra driftsaktivitet</b>	-17,1	3,2
			<b>Investeringer</b>		
	32,4	20	Salg af virksomhed	28,4	
10,5			Udbytte fra datter- og fælles ledet virksomhed		
10,5	32,4		<b>Pengestrømme til/fra investeringsaktivitet</b>	28,4	
			<b>Finansiering</b>		
	-15,5		Afdrag på langfristet gæld til tilknyttede virksomheder	-15,5	
	-15,5		<b>Pengestrømme til/fra finansieringsaktivitet</b>	-15,5	
0,1	0,6		<b>Årets pengestrømme, netto</b>	-4,2	3,2
0,7	0,8		Likviditet 01-01	5,6	2,4
0,8	1,4		<b>Likviditet 31-12</b>	1,4	5,6

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 01-01-17	84,1			665,3	749,4
Akk. effekt af ændring af regnskabspraksis				-281,1	-281,1
Korrigeret egenkapital 01-01-17	84,1			384,2	468,3
Årets resultat				-39,8	-39,8
Øvrig				-0,9	-0,9
Egenkapitalbevægelser i alt				-40,7	-40,7
<b>Egenkapital 31-12-17</b>	<b>84,1</b>			<b>343,5</b>	<b>427,6</b>
Primoeffekt af IFRS 15				-0,3	-0,3
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2018</b>	<b>84,1</b>			<b>343,2</b>	<b>427,3</b>
Årets resultat				-300,3	-300,3
Egenkapitalbevægelser i fælles ledet virksomhed:					
Andel af gældseftergivelse				81,0	81,0
Skat af gældseftergivelse				-17,8	-17,8
Egenkapitalbevægelser i fælles ledet virksomhed i alt				63,2	63,2
Øvrig				0,2	0,2
Egenkapitalbevægelser i alt				-236,9	-236,9
<b>Egenkapital 31-12-18</b>	<b>84,1</b>			<b>106,3</b>	<b>190,4</b>
<b>Koncern</b>					
Egenkapital 01-01-17	84,1	-20,7	2,8	402,1	468,3
Egenkapitalbevægelser:					
Årets resultat				-39,8	-39,8
Anden totalindkomst:					
Andel af anden totalindk. i fælles ledet virksomhed		2,0	-2,0		0,0
Skat af anden totalindkomst					
Anden totalindkomst i alt		2,0	-2,0		0,0
Øvrig				-0,9	-0,9
Egenkapitalbevægelser i alt		2,0	-2,0	-40,7	-40,7
<b>Egenkapital 31-12-17</b>	<b>84,1</b>	<b>-18,7</b>	<b>0,8</b>	<b>361,4</b>	<b>427,6</b>
Primoeffekt af IFRS 15				-0,3	-0,3
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2018</b>	<b>84,1</b>	<b>-18,7</b>	<b>0,8</b>	<b>361,1</b>	<b>427,3</b>
Egenkapitalbevægelser:					
Årets resultat				-300,3	-300,3
Anden totalindkomst:					
Andel af anden totalindk. i fælles ledet virksomhed		-0,1	0,1		0,0
Skat af anden totalindkomst					
Anden totalindkomst i alt		-0,1	0,1		0,0
Egenkapitalbevægelser i fælles ledet virksomhed:					
Andel af gældseftergivelse				81,0	81,0
Skat af gældseftergivelse				-17,8	-17,8
Egenkapitalbevægelser i fælles ledet virksomhed i alt				63,2	63,2
Øvrig				0,2	0,2
Egenkapitalbevægelser i alt		-0,1	0,1	-236,9	-236,9
<b>Egenkapital 31-12-18</b>	<b>84,1</b>	<b>-18,8</b>	<b>0,9</b>	<b>124,2</b>	<b>190,4</b>

# Oversigt over noter

<b>Note</b>	<b>Side</b>
1 Anvendt regnskabspraksis	23
2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	27
3 Segmentoplysninger	29
4 Nettoomsætning	31
5 Personaleomkostninger og vederlagspolitik	31
6 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	31
7 Finansielle indtægter	31
8 Finansielle omkostninger	31
9 Resultat før skat	32
10 Skat	32
11 Mindre væsentlige balanceposter	32
12 Kapitalandele i datter- og fælles ledet virksomhed	33
13 Rentebærende forpligtelser	34
14 Leasingforpligtelser	34
15 Eventualforpligtelser	34
16 Nærtstående parter	35
17 Finansielle risici	36
18 Kapitalstyring	37
19 Ny regnskabsregulering	37
20 Salg af Højgaard Industri A/S	37
21 Dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed	38



# Noter

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Højgaard Holding koncernens og moderselskabets årsrapport for 2018 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Bestyrelse og direktion har den 21. februar 2019 behandlet og godkendt årsrapporten for 2018 for Højgaard Holding A/S. Årsrapporten forelægges Højgaard Holding A/S aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 5. april 2019.

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

#### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Koncernen har med virkning fra 1. januar 2018 implementeret følgende standarder,

- IFRS 9 Finansielle instrumenter
- IFRS 15 Omsætning fra kontrakter med kunder,

Implementeringen af disse påvirker således ikke sammenligningstal og effekten på egenkapitalen primo 2018 udgør -0,3 mio. DKK.

Implementeringen af begge standarder påvirker primært den fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S. Yderligere oplysninger fremgår af årsrapporten for MT Højgaard A/S i note 1.

Herudover er IFRIC 22 implementeret, hvilket ikke har givet anledning til nogen korrektioner.

Endvidere er der ændret praksis for indregning af kapitalandele i dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed i moderselskabets årsregnskab. Kapitalandele i dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed måles fremover til indre værdi i moderselskabets årsregnskab. Indre værdis metode betyder endvidere, at andel af resultat i dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed indregnes i moderselskabets resultatopgørelse. Hidtil blev disse indregnet til kostpris. I moderselskabets resultatopgørelse indregnedes hidtil moderselskabets modtagne udbytter fra dattervirksomheden og den fælles ledet virksomhed. Ændringen medfører en negativ påvirkning af henholdsvis moderselskabets resultat før og efter skat for året på 313,6 mio. DKK (2017: -46,6 mio. DKK). Egenkapitalen pr. 31. december 2018 reduceres med 579,1 mio. DKK (2017: -328,6 mio. DKK).

Den samlede effekt pr. 31. december 2018 af ovenstående ændringer påvirker således egenkapitalen med -579,4 mio. DKK (2017: -328,6 mio. DKK) og balancesummen påvirkes med -579,1 mio. DKK (2017: -328,6 mio. DKK).

Effekten af ændringen i anvendt regnskabspraksis udgør pr. 1. januar 2017 samlet -281,1 mio DKK, og da den alene påvirker regnskabsposterne: kapitalandele i dattervirksomhed, kapitalandele i fælles ledet virksomhed samt egenkapitalen, er der ikke udarbejdet særskilt balance herfor. Der henvises i stedet til egenkapitalopgørelsen samt note 12 vedrørende kapitalandele i datter- og fælles ledet virksomhed.

Bortset fra ovennævnte områder er årsregnskabet aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Højgaard Holding A/S og den dattervirksomhed, hvori koncernen har haft / 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 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 serviceydelser mv.

Nettoomsætning vedrørende fabrikanovirksomhed og serviceydelser 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.

##### Andel af resultat efter skat og minoriteter i dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed

I koncernens resultatopgørelse indregnes andelen af den fælles ledet virksomheds resultat efter skat og minoriteter. I moderselskabet indregnes herudover andelen af dattervirksomhedens 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, tillæg/godtgørelser angående selskabsskat, samt avance/tab ved salg af kapitalinteresser.

##### 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 Ejendomme A/S er administrationselskab.

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.

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### Balancen

##### Kapitalandele i dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed

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

##### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Hvis nettorealisationseværdien 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, opgjort efter den simplificeret forventede model.

##### 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

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder 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 likviditeten.

##### 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.

## Note

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis, fortsat

#### 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/ytelser, 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 allokeres 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 Finansforeningens anbefalinger.

Definition af anvendte nøgletal:

Resultatgrad (før skat-margin)	=	Resultat før skat/Nettoomsætning
Egenkapitalforrentning	=	Resultat efter skat ekskl. minoriteter/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 vedrører måling af kapitalandelen i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S. I såvel moderregnskabet som i koncernregnskabet måles kapitalandelen i den fælles ledet virksomhed til indre værdi, hvorfor denne påvirkes af de skøn, der foretages i årsrapporten for den fælles ledet virksomhed. De skøn der foretages i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard 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.

#### Entreprisekontrakter, herunder skønsmæssig indregning og måling af omsætning og dækningsbidrag

Ledelsen vurderer ved kontraktindgåelse, at entreprisekontrakterne har en høj grad af individuel tilpasning, og at aftalerne opfylder kriterierne for indregning over tid. I vurderingen indgår blandt andet en analyse af kontraktens bestemmelser om:

- Graden af kundetilpasning, herunder muligheden for alternativ anvendelse af bygninger og anlæg
- Tidspunktet for overdragelse af juridisk kontrol, herunder vedrørende sted for opførelse af bygninger og anlæg
- Betalingsbetingelser herunder ved førtidig ophævelse af kontrakt.

For entreprisekontrakter, har ledelsen vurderet, at der i det væsentligste alene er tale om én leveringsforpligtelse, hvor indregning af salgsværdien af kontrakterne over tid bedst afspejles ved anvendelse af en inputmetode baseret på afholdte omkostninger i forhold til budgetterede projektomkostninger.

Variable elementer af vederlag medtages først i omsætningen, når det er rimeligt sikkert, at der ikke i efterfølgende perioder vil skulle ske tilbageførsel heraf. Denne vurdering foretages løbende i samarbejde mellem direktionen og projektledelsen.

Vurderingen af uoverensstemmelser 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 uoverensstemmelser 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 uoverensstemmelser ændre sig i takt med sagernes fremdrift.

Det faktiske resultat kan dermed afvige væsentligt fra det forventede resultat.

#### Tvister, rets- og voldgiftssager samt eventualaktiver og -forpligtelser

MT Højgaard koncernen er som del af sin forretningskarakter naturligt part i forskellige uoverensstemmelser, tvister, rets- og voldgiftssager. Det vurderes i alle tilfælde, i hvilket omfang sagerne kan medføre forpligtelser for koncernen samt sandsynligheden herfor. En sag kan i nogle tilfælde ligeledes udmunde sig i et eventualaktiv eller et krav mod andre parter end bygherren. Tilgængelig information og juridiske vurderinger fra rådgivere danner grundlag for ledelsens skøn. Udfaldet kan være vanskeligt at vurdere, og resultatet kan i sagens natur afvige fra koncernens vurdering.

#### Hensættelser til garantiforpligtelser

Hensættelse til garantiforpligtelser i MT Højgaard koncernen vurderes individuelt for den enkelte entreprisekontrakt og vedrører sædvanlige et- og femårs garantiarbejder og for enkelte entrepriser længere garantiperioder. 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 2018 for MT Højgaard note 17.

Udviklingen i 2018 er påvirket af hensættelsen til forpligtelserne i MgO-vindpladesagerne, men modsvaret af afregning af en større garantiforpligtelse i starten af året.

## Note

---

### 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, fortsat

#### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig fremtid (tre-fem år) realiseres skattemæssige overskud, hvori fremførselsberettigede 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.

Prognoserne 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.

Ikke 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 2018 for MT Højgaard i note 10.

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

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen løbende vurderinger ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb.

Det er ledelsens vurdering, at Højgaard Industri A/S ikke er et væsentligt forretningsområde i forhold til koncernens øvrige aktiviteter, hvorfor salget af aktierne, og dermed forretningsområdet ikke behandles og præsenteres som en ophørende aktivitet.

**3 Segmentoplysninger**

Højgaard Holding A/S har ultimo 2018 afhændet fabrikationsvirksomheden i Højgaard Industri A/S. Højgaard Holdings andel af den fælles ledet virksomhed MT Højgaard er i nedenstående medtaget under moderselskab/eliminering.

2018	Fabrikations- virksomhed	Moderselskab/ elimineringer	Højgaard Holding koncern
<b>Resultatopgørelse</b>			
Nettoomsætning	57,5		57,5
Bruttoresultat	12,1		12,1
Resultat af primær drift	9,4	-3,7	5,7
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed		-318,3	-318,3
Finansielle indtægter	0,0	13,8	13,8
Finansielle omkostninger	0,0	1,1	1,1
Resultat før skat	9,5	-309,4	-299,9
Årets resultat	7,4	-307,7	-300,3
<b>Balance</b>			
Langfristede aktiver		206,9	206,9
Kortfristede aktiver		11,7	11,7
Segmentaktiver i alt		218,6	218,6
Langfristede forpligtelser		27,0	27,0
Kortfristede forpligtelser		1,2	1,2
Segmentforpligtelser i alt		28,2	28,2
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)		-15,9	-15,9
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra drift	-0,8	-16,3	-17,1
Pengestrømme fra investeringer	0,0	28,4	28,4
Pengestrømme fra finansiering	0,0	-15,5	-15,5
Pengestrømme, netto	-0,8	-3,4	-4,2
<b>Øvrige informationer</b>			
Gennemsnitligt antal medarbejdere	26	3	29

**Geografiske områder**

Nettoomsætning (57,5 mio. DKK) og Langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver (206,9 mio. DKK) er udelukkende i Danmark

## 3 Segmentoplysninger

2017	Fabrikations- virksomhed	Moderselskab/ elimineringer	Højgaard Holding koncern
<b>Resultatopgørelse</b>			
Nettoomsætning	59,8		59,8
Bruttoresultat	14,7		14,7
Resultat af primær drift	12,0	-3,4	8,6
Andel af resultat efter skat og minoriteter i fælles ledet virksomhed		-45,5	-45,5
Finansielle omkostninger	0,0	1,2	1,2
Resultat før skat	12,0	-50,1	-38,1
Årets resultat	9,4	-49,2	-39,8
<b>Balance</b>			
Langfristede aktiver	0,1	462,4	462,5
Kortfristede aktiver	21,2	-1,3	19,9
Segmentaktiver i alt	21,3	461,1	482,4
Langfristede forpligtelser		42,5	42,5
Kortfristede forpligtelser	9,9	2,4	12,3
Segmentforpligtelser i alt	9,9	44,9	54,8
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	14,0	-44,1	-30,1
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra drift	13,5	-10,3	3,2
Pengestrømme fra finansiering	-10,5	10,5	0,0
Pengestrømme, netto	3,0	0,2	3,2
<b>Øvrige informationer</b>			
Ordrebeholdning, ultimo	59		59
Gennemsnitligt antal medarbejdere	27	3	30

**Geografiske områder**

Nettoomsætning (59,8 mio. DKK) og Langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver (462,0 mio. DKK) er udelukkende i Danmark



Moderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
		<b>4</b>	<b>Nettoomsætning</b>		
			Nettoomsætningen i koncernen kan henføres til segmentet "Fabrikationsvirksomhed" og vedrører næsten udelukkende salg til Banedanmark.		
			Nettoomsætningen fordeler sig således:		
			Omsætning fra fabrikationsvirksomhed	57,5	59,8
			<b>I alt</b>	<b>57,5</b>	<b>59,8</b>
		<b>5</b>	<b>Personaleomkostninger og vederlagspolitik</b>		
			Det samlede beløb til lønninger mv. kan specificeres således:		
2,1	2,5		Lønninger og gager mv.	12,7	13,2
0,2	0,2		Pensionsbidrag (bidragsbaserede)	1,0	1,0
0,0	0,0		Andre omkostninger til social sikring	0,4	0,5
2,3	2,7		<b>I alt</b>	<b>14,1</b>	<b>14,7</b>
			Heraf udgør vederlag til moderselskabets ledelse:		
0,6	0,6		Bestyrelse	0,6	0,6
0,8	0,8		Direktion	0,8	0,8
1,4	1,4		<b>I alt</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
			Det samlede beløb til moderselskabets bestyrelse kan specificeres således:		
0,3	0,3		Bestyrelsesformand	0,3	0,3
0,2	0,2		Næstformand	0,2	0,2
0,1	0,1		Øvrig bestyrelse	0,1	0,1
0,6	0,6		<b>I alt</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
3	3		<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>29</b>	<b>30</b>
3	3		<b>Antal medarbejdere, ultimo</b>	<b>29</b>	<b>29</b>
			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.		
			Vederlaget til bestyrelse og direktion udgjorde i 2016 det samme som i 2017.		
		<b>6</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor (Ernst &amp; Young)</b>		
0,1	0,1		Lovpligtig revision	0,2	0,2
0,1	0,4		Andre ydelser	0,4	0,1
0,2	0,5		<b>I alt</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>
		<b>7</b>	<b>Finansielle indtægter</b>		
0,0	0,0		Renteindtægter, øvrige (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	0,0	0,0
-	13,8		Gevinst ved salg af dattervirksomhed	13,8	-
10,5	13,8		<b>I alt</b>	<b>13,8</b>	<b>0,0</b>
		<b>8</b>	<b>Finansielle omkostninger</b>		
1,2	1,0		Renteudgifter (balanceposter indregnet til amortiseret kost)	1,1	1,2
1,2	1,0		<b>I alt</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>
1,1	1,0		Heri er indeholdt renteudgifter til tilknyttede virksomheder	1,0	1,1

Moderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
		<b>9</b>	<b>Resultat før skat</b>		
			Årets resultat før skat i koncernen kan specificeres således:		
			MT Højgaard koncernen (efter skat og minoriteter)	<b>-318,3</b>	-45,5
			Højgaard Industri A/S	<b>9,5</b>	12,0
			Højgaard Holding A/S	<b>8,9</b>	-4,6
			<b>Resultat før skat</b>	<b>-299,9</b>	-38,1
		<b>10</b>	<b>Skat</b>		
-1,0	-2,0		Aktuel skat	<b>0,0</b>	1,7
0,0	0,3		Forskydning i udskudt skat	<b>0,4</b>	0,0
-1,0	-1,7		<b>Skat af årets resultat</b>	<b>0,4</b>	1,7
			Skat af årets resultat kan forklares således:		
-9,0	-66,4		Skat af årets resultat før skat beregnet med 22,0 %	<b>-66,0</b>	-8,3
10,0	70,0		Skat af årets resultat fra MT Højgaard koncernen, skat beregnet med 22,0 %	<b>70,0</b>	10,0
-2,6	-2,1		Skat af årets resultat fra Højgaard Industri A/S, skat beregnet med 22,0 %		
0,0	-3,0		Ikke skattepligtige indtægter	<b>-3,0</b>	
0,0	0,3		Ikke fradragsberettigede udgifter	<b>0,3</b>	0,0
0,6	-0,5		Andet, herunder regulering vedrørende tidligere år og sambeskatning	<b>-0,9</b>	0,0
-1,0	-1,7		<b>Skat af årets resultat</b>	<b>0,4</b>	1,7
2,5	0,6		<b>Effektiv skatteprocent (%)</b>	<b>-0,1</b>	-4,5
			Skat af anden totalindkomst er i moderselskab og i koncern 0 DKK.		
			<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
0,3	0,3		Udskudte skatteaktiver 01-01	<b>0,4</b>	0,4
0,0	-0,3		Forskydning via resultatopgørelsen	<b>-0,4</b>	0,0
0,3			<b>Udskudte skatteaktiver 31-12</b>		0,4
			Det udskudte skatteaktiv fordeler sig som følger:		
			<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
0,3			Kortfristede forpligtelser	-	0,4
0,3			<b>Udskudte skatteaktiver 31-12</b>		0,4
		<b>11</b>	<b>Mindre væsentlige balanceposter</b>		
			Der er ikke udarbejdet særskilte noteoplysninger på tilgodehavender med forfald efter balancedagen samt udvikling i koncernens rentebærende gæld grundet uvæsentlighed.		

Note Mio. DKK

**12 Kapitalandele i datter- og fælles ledet virksomhed**

	Kapitalandele i dattervirksomhed	Kapitalandel i fælles ledet virksomhed
<b>Moderselskab 2018</b>		
Kostpris 01-01	31,8	786,0
Årets afgang	-31,8	
Kostpris 31-12		786,0
Reguleringer 01-01	-20,4	-323,9
Andel af årets resultat efter skat	7,4	-318,3
Andel af gældseftergivelse efter skat		63,2
Øvrige reguleringer		-0,1
Årets afgang	13,0	
Reguleringer 31-12		-579,1
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>		<b>206,9</b>

**Moderselskab 2017**

Kostpris 01-01/31-12	31,8	786,0
Reguleringer 01-01, før ændring af regnskabspraksis	-15,7	
Akk. effekt af ændring af regnskabspraksis	-3,6	-277,5
Reguleringer 01-01	-19,3	-277,5
Andel af årets resultat efter skat	9,4	-45,5
Øvrige reguleringer og udbytte	-10,5	-0,9
Reguleringer 31-12	-20,4	-323,9
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>11,4</b>	<b>462,1</b>

En oversigt over koncernvirksomhederne findes i note 21. MT Højgaard A/S er en fælles ledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærerne indgået aftale.

Pr. den 31. december 2018 er Højgaard Industri A/S afhændet.

	Kapitalandele i fælles ledet virksomhed
<b>Koncern 2018</b>	
Kostpris 01-01/31-12	786,0
Reguleringer 01-01	-323,9
Andel af årets resultat efter skat	-318,3
Andel af gældseftergivelse efter skat	63,2
Øvrige reguleringer	-0,1
Reguleringer 31-12	-579,1
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>206,9</b>
<b>Koncern 2017</b>	
Kostpris 01-01/31-12	786,0
Reguleringer 01-01	-277,5
Andel af årets resultat efter skat	-45,5
Øvrige reguleringer	-0,9
Reguleringer 31-12	-323,9
<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	<b>462,1</b>

Morderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
		<b>13</b>	<b>Rentebærende forpligtelser</b>		
			Rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:		
42,5	27,0		Gæld til tilknyttet virksomhed	27,0	42,5
9,2			Gæld til dattervirksomhed		
51,7	27,0		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	27,0	42,5
			Rentebærende forpligtelser er udelukkende variabelt forrentet gæld i danske kroner, til en rentesats, der er lavere end 5%.		
1,9	2,4		Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	2,4	2,3
3,6	4,2		Vægtet gennemsnitlig restløbetid (år)	4,2	4,2
			Rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:		
42,5	27,0		Langfristede forpligtelser	27,0	42,5
9,2			Kortfristede forpligtelser		
51,7	27,0		<b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>	27,0	42,5
44,9	22,7		Dagsværdi	22,7	35,7
			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:		
0,1			Forfald inden for et år		0,2
0,1			Forfald mellem et og fem år		0,2
0,2			<b>I alt</b>		0,4
0,1	0,1		Leasingydelser vedrørende operationelle kontrakter, der er indregnet i resultatopgørelsen.	0,2	0,2
			Koncernens operationelle leasingaftaler vedrører primært leasede biler. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeydelser.		
		<b>15</b>	<b>Eventualforpligtelser</b>		
			<b>Verserende tvister og retssager</b>		
			MT Højgaard koncernen er som del af sin forretningskarakter naturlig part i forskellige tvister, rets- og voldgifts- sager, herunder sager som MgO-vindpladesager, men også sager som til tider er usædvanlige i karakter eller størrelse opstået lang tid efter garantiperiodernes udløb.		
			Angående ældre offshore-sager udestår afslutning af modtagne garantireklamationer samt udløb af garantiperioder på de enkelte kontrakter, som løber til 2021. Udfaldet heraf kan være vanskeligt at vurdere og afvige fra de af MT Højgaard koncernen aflagte regnskabsmæssige skøn i såvel positiv som negativ retning. Højgaard Holding A/S er sambeskattet med Højgaard Ejendomme A/S, som er administrationselskab, og hæfter ubegrænset og solidarisk med øvrige danske sambeskattede selskaber for danske selskabsskatter og kildeskatter.		

Morderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
		16	<b>Nærtstående parter</b>		
			<b>Bestemmende indflydelse</b>		
			Højgaard Holding koncernens nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter hovedaktionæren i moderselskabet, Knud Højgaards Fond der ejer 68,7 % af aktiekapitalen og 89,3 % af stemmerne i Højgaard Holding A/S.		
			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 søstervirksomheder og fælles ledet virksomhed, hvor Højgaard Holding A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse. En oversigt over koncernvirksomhederne fremgår af note 21.		
			<b>Transaktioner med nærtstående parter</b>		
			Transaktioner mellem Højgaard Holding A/S og øvrige koncernvirksomheder sker på markedsmæssige vilkår.		
2,0	2,6		Køb og salg af varer og tjenesteydelser vedrørende hovedaktionæren	2,7	2,0
	32,4		Salg af selskab til hovedaktionæren	32,4	
0,3	0,3		Salg af tjenesteydelser til dattervirksomheden		
0,1	0,2		Køb af varer og tjenesteydelser fra fælles ledet virksomhed		
			Ledelsesvederlag fremgår af note 5.		
			Morderselskabets udbytte fra dattervirksomheden og fælles ledet virksomhed fremgår af note 7.		
			Morderselskabets renteindtægter og renteudgifter vedrørende mellemværender med datter/søstervirksomhed og hovedaktionæren fremgår af note 7 og 8. Der er ikke foretaget nedskrivninger på mellemværender med søster/dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed i 2018 eller 2017.		
			Morderselskabets mellemværende med tilknyttede virksomheder pr. den 31. december fremgår af balancen. Mellemværenderne er forrentede og har alle en løbetid på under et år. Morderselskabets 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 2018 overført 1,2 mio. DKK (2017: 1,8 mio. DKK) i sambeskatningsbidrag mellem virksomhederne.		

Moderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
		<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 2017.		
			Selskabets aktiviteter i MT Højgaard koncernen indebærer en række finansielle risici som er beskrevet i årsrapporten for 2018 for MT Højgaard koncernen. For de øvrige aktiviteter i koncernen kan de finansielle risici beskrives således:		
			Der er ingen valutarisici.		
			Renterisici kan hovedsageligt henføres til likvide beholdninger mv. der ultimo 2018 udgør 1,4 mio. DKK og som primært er placeret på anfordringskonti samt rentebærende gældsposter i koncernen, der ultimo 2018 udgør 27,0 mio. DKK og vedrører et stående variabelt forrentet langfristet lån med en restløbetid på 4,2 år og en effektiv rente på 2,4 %.		
			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 2018 med +/-0,2 mio. DKK (2017: +/-0,3 mio. DKK).		
			Der er ingen væsentlige kreditrisici.		
			Likviditetsrisici styres gennem løbende overvågning og tilpasning af likviditeten. Ved udgangen af 2018 udgør koncernens finansielle beredskab ca. 1,4 mio. DKK. Det finansielle beredskab består af likvide beholdninger mv med ca. 1,4 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:		
10,2	0,6		Kortfristede rentebærende forpligtelser (under et år)	0,6	1,0
1,0	0,6		Langfristede rentebærende forpligtelser (mellem et og to år)	0,6	1,0
45,7	28,4		Langfristede rentebærende forpligtelser (mellem to og fem år)	28,4	45,7
	0,4		Leverandørgæld (under et år)	0,4	4,3
56,9	30,0		I alt	30,0	52,0
			Den regnskabsmæssige værdi af finansielle instrumenter opdelt på kategorier:		
1,0	1,7		Tilgodehavender og likvide beholdninger mv.	1,7	18,2
6,8	9,7		Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	9,7	6,8
53,7	28,2		Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	28,2	52,3

Morderselskab				Koncern	
2017	2018	Note	Mio. DKK	2018	2017
		<b>18</b>	<b>Kapitalstyring</b>		
			Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen i de enkelte virksomheder i koncernen vurderes løbende.		
		<b>19</b>	IFRS 16 "Leases" implementeres pr. 1. januar 2019. Standarden vil alene få betydning i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S. Ved implementeringen anvendes den simple overgangsmetode. Da investeringen måles efter indre værdis metode anses nettoeffekten for uvæsentlig. Ledelsen i MT Højgaard A/S har foretaget en analyse af effekten af den nye standard (jf. MT Højgaard koncernens årsrapport note 27). Ledelsen i MT Højgaard A/S vurderer, på baggrund af koncernens nuværende portefølje af leasingkontrakter, at der vil komme en vis påvirkning af balancesummen, men at effekten på resultat og egenkapital ikke vil være væsentlig.		
		<b>20</b>	<b>Salg af Højgaard Industri</b>		
			Finansielle aktiver	0,2	
			Varebeholdninger	1,6	
			Tilgodehavender	22,9	
			Likvide beholdninger	4,0	
			Kortfristede forpligtelser	-10,1	
			Nettoaktiver	18,6	
			Regnskabsmæssig avance	13,8	
			Salgssum	32,4	
			Likvide beholdning i solgt selskab	-4,0	
			Kontant salgssum, netto	28,4	

## 21 Dattervirksomhed og fælles ledet virksomhed

Selskaber pr. 31. december 2018	Hjemsted		Ejerandel %	Selskabskapital i 1.000	
<b>Højgaard Holding A/S</b>	Søborg	DK		DKK	84.100
<b>Dattervirksomhed</b>					
Højgaard Industri A/S (Afhændet ultimo december 2018)					
<b>Fælles ledet virksomhed</b>					
MT Højgaard A/S	Søborg	DK	54,0	DKK	200.000

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	2018	2017
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Omsætning	6.758,3	7.648,1
Afskrivninger	104,7	110,3
Finansielle indtægter	4,5	2,2
Finansielle omkostninger	16,1	13,7
Skat	29,0	98,2
Årets resultat	-587,8	-58,4
Aktionærer i MT Højgaard A/S	-589,4	-84,1
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	1,6	25,7
Anden totalindkomst	-0,1	0,0
	<u>-587,9</u>	<u>-58,4</u>
 Modtaget udbytte		
 <b>Balance</b>		
Langfristede aktiver	1.298,5	1.153,0
Kortfristede aktiver	2.496,1	2.522,0
Langfristede forpligtelser	-558,1	-256,1
Kortfristede forpligtelser	<u>-2.843,3</u>	<u>-2.535,3</u>
Egenkapital	392,5	883,6
 Likvide beholdninger indeholdt i kortfristede aktiver	210,6	135,4
Kortfristede finansielle forpligtelser i alt ekskl. leverandørgæld og hensatte forpligtelser	71,2	46,0
Langfristede finansielle forpligtelser i alt ekskl. leverandørgæld og hensatte forpligtelser	259,6	162,6
 Højgaard Holding koncernens andel af egenkapitalen	<u>206,9</u>	<u>462,1</u>