



AARSLEFF

ÅRSRAPPORT 2017/18

Per Aarsleff Holding A/S
CVR-nr: 24 25 77 97
Hasselager Allé 5
8260 Viby J

Godkendt på generalforsamling: 31.01.2019
Dirigent: Carsten Fode

INDHOLD

Aarsleff og hvordan vi arbejder	3				
4 LEDELSESBERETNING					
Året i tal	5				
Hoved- og nøgletal for koncernen	6				
Året i hovedtræk	7				
Det kommende regnskabsår	8				
Strategiske fokusområder	9				
Fokusområder for de tre segmenter	11				
Finansielle mål, kapitalstruktur og udlodningspolitik	12				
Anlæg & Byggeri	14				
Rørteknik	16				
Fundering	18				
Aktionærinformation	20				
Selskabsledelse	22				
Vurdering af forretningsmæssige risici	23				
Intern kontrol og risikostyring ved regnskabsaflæggelse	24				
Samfundsansvar	25				
Direktion og bestyrelse	27				
		30 ERKLÆRINGER			
		Ledelsens erklæring	30		
		Den uafhængige revisors revisionspåtegning	31		
		34 GLIMT FRA ÅRET			
		Ny bro over Masnedsund	34		
		Nyt hovedsæde til Carlsberg og byens højeste tårn	35		
		Esbjerg Strand – ny rekreativ bydel	36		
		Udvikling af nyt kvarter i København	37		
		Høj aktivitet på Aarhus Ø	38		
				39 ÅRSREGNSKAB	
				Regnskabsberetning	40
				Koncernregnskab	41
				Årsregnskab for moderselskabet	74
				83 ANDRE OPLYSNINGER	
				Koncernoversigt	84

AARSLEFF OG HVORDAN VI ARBEJDER



FØRENDE I MARKEDET

Aarsleff-koncernen opererer på internationalt niveau inden for anlæg og byggeri med udgangspunkt i en førende position i Danmark.

Koncernen består af en portefølje af selvstændige konkurrencedygtige selskaber med hver deres særlige kompetencer organiseret under Per Aarsleff Holding A/S. Det største selskab er Per Aarsleff A/S, som varetager en særlig koordinerende og ledende rolle i kraft af, at vores øverste ledelse og ledelsen af alle tre segmenter – Anlæg & Byggeri, Rørteknik og Fundering – samt koncernstabsfunktionerne er organiseret her.

ONE COMPANY

Koncernens mange forskellige forretningsenheder kan enten være et selvstændigt selskab eller en afdeling. Hver forretningsenhed har en varierende grad af specialisering og sælger derfor primært deres ydelser direkte til vores kunder. Vi har fx specialiseret os i havne- og vandbygning, banearbejder, tunnelarbejder, funderingsarbejder, fjernvarmearbejder, rørensøring samt udførelse af teknikentrepriser med efterfølgende drift og service.

Hvor der kan opnås synergier, fokuserer vi på at integrere forretningsenhedernes specialkompetencer på tværs af koncernen til samlede ydelser med en høj grad af egenproduktion. For at effektivisere og optimere vores tværgående samarbejde arbejder vi efter særlige principper, som er udtrykt i vores One Company-model.

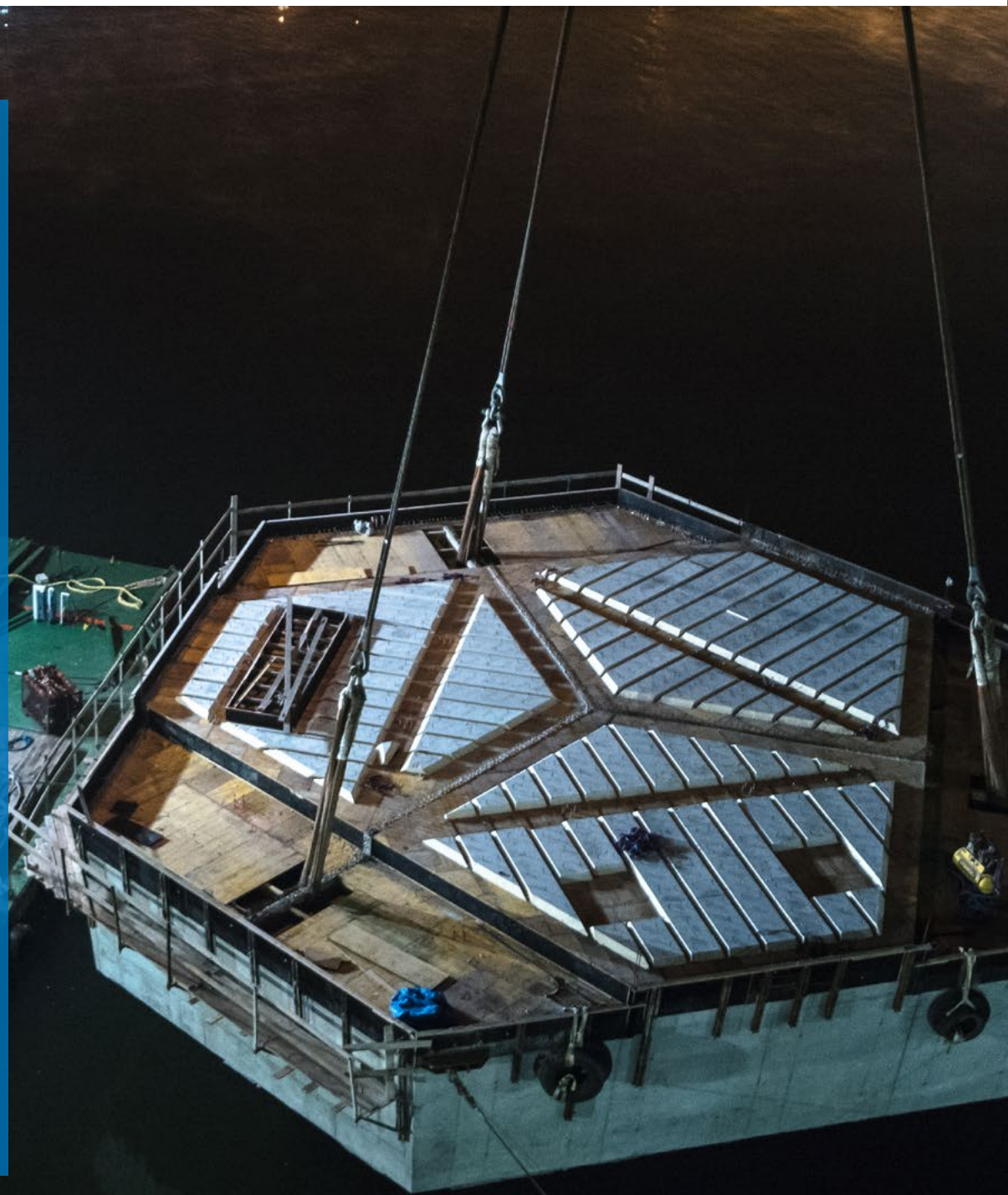
PARTNERSKABER OG EFFEKTIVISERING

Vi opbygger langvarige partnerskaber med kunder og partnere med henblik på at effektivisere vores ydelser og tilfører desuden kundernes projekter værdi ved tidlig involvering.

Vores aktiviteter inden for fundering og opgravningsfri rørfornyelse er stærkt internationaliserede med en række selskaber i Danmark og i udlandet. Aktiviteterne indeholder en høj grad af industrialisering, hvor det er vores mål vedvarende at effektivisere og nedbringe de direkte fremstillingsomkostninger.

LEDELSES- BERETNING

➤	Året i tal	5
➤	Hoved- og nøgletal for koncernen	6
➤	Året i hovedtræk	7
➤	Det kommende regnskabsår	8
➤	Strategiske fokusområder	9
➤	Fokusområder for de tre segmenter	11
➤	Finansielle mål, kapitalstruktur og udlokningspolitik	12
➤	Anlæg & Byggeri	14
➤	Rørteknik	16
➤	Fundering	18
➤	Aktionærinformation	20
➤	Selskabsledelse	22
➤	Vurdering af forretningsmæssige risici	23
➤	Intern kontrol og risikostyring ved regnskabsafleggelse	24
➤	Samfundsansvar	25
➤	Direktion og bestyrelse	27

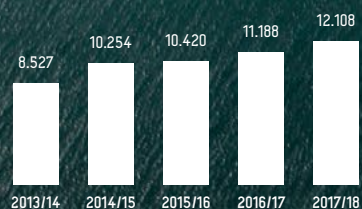


ÅRET I TAL

OMSÆTNING

12.108 MIO.

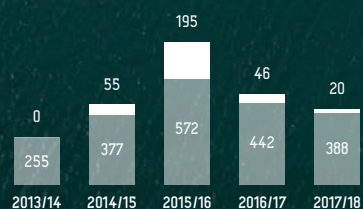
Omsætningen er steget med 8,2 %, hvoraf 6,2 % er organisk vækst. Omsætningen er steget i alle tre segmenter. I Rørteknik kan stigningen primært henføres til købet af norske Olimb. I Fundering skyldes den stigende omsætning et højt aktivitetsniveau i Polen og vækst i de danske aktiviteter, mens stigningen i Anlæg & Byggeri er relateret til den høje aktivitet inden for havneudvidelser.



INVESTERINGER

408 MIO.

Årets væsentligste investeringer er indkøb af materiel til brug for udførelsen af de store havneprojekter. Investeringerne er lavere end forventet og skyldes en forskydning, hvor flere af de planlagte investeringer sker i næste regnskabsår.

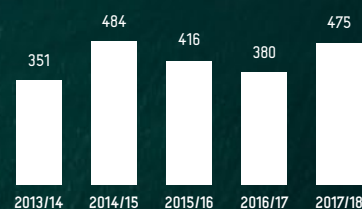


■ Tilkøb af virksomheder ■ Materielle aktiver

EBIT

475 MIO.

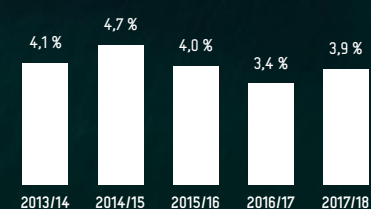
Et højt aktivitetsniveau betyder, at Anlæg & Byggeri bidrager med et resultat, som er højere end forventet. Rørtekniks resultat er som forventet, mens resultatet i Fundering er lavere end forventet på grund af et utilfredsstillende resultat i Tyskland.



EBIT-MARGIN

3,9 %

EBIT-marginen udvikler sig positivt som forventet. EBIT-marginmålet er 5 %.



HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

(tkr.)	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
Resultatopgørelse					
Omsætning	8.527.042	10.253.877	10.419.564	11.188.255	12.108.257
Heraf udført i udlandet	2.855.178	3.145.279	2.843.331	3.221.833	3.519.902
Resultat af primær drift (EBIT)	350.951	483.981	415.808	380.478	475.286
Finansielle poster, netto	-21.273	-29.218	-16.733	-16.557	-29.847
Resultat før skat	329.678	454.763	399.075	363.921	445.439
Årets resultat	254.609	366.363	304.166	268.936	340.961
Balance					
Langfristede aktiver	1.739.128	1.939.348	2.405.051	2.654.972	2.683.396
Kortfristede aktiver	3.224.086	4.050.798	4.128.270	4.370.146	5.169.477
Aktiver i alt	4.963.214	5.990.146	6.533.321	7.025.118	7.852.873
Egenkapital	1.952.308	2.265.103	2.503.431	2.695.173	2.899.042
Langfristede forpligtelser	589.697	725.170	767.234	711.354	743.808
Kortfristede forpligtelser	2.421.209	2.999.873	3.262.656	3.618.591	4.210.023
Egenkapital og forpligtelser i alt	4.963.214	5.990.146	6.533.321	7.025.118	7.852.873
Rentebærende nettogæld	209.873	-372.867	60.560	206.640	-31.055
Investeret kapital (IC)	2.144.682	1.880.103	2.554.769	2.880.712	2.857.238
Pengestrømsopgørelse					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	611.201	1.124.293	415.058	492.509	764.941
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-254.894	-625.865	-766.734	-489.646	-392.894
Heraf til investering i materielle aktiver, netto	-255.487	-377.052	-571.812	-442.176	-387.640
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	-29.900	-91.168	-76.927	-96.279	-120.051
Årets ændring i likviditeten	326.407	407.260	-428.603	-93.416	251.996

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
Nøgletal¹					
Bruttomargin, %	12,1	11,9	12,0	11,3	11,7
Overskudsgrad (EBIT-margin), %	4,1	4,7	4,0	3,4	3,9
Resultatgrad (før skat-margin), %	3,9	4,4	3,8	3,3	3,7
Afkast af investeret kapital (ROIC), %	16,0	24,2	18,8	14,0	16,6
Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC), %	12,4	19,4	14,3	10,3	12,7
Egenkapitalforrentning (ROE), %	13,9	17,4	12,7	10,3	12,2
Egenkapitalandel, %	39,3	37,8	38,3	38,4	36,9
Resultat pr. aktie (EPS), kr.	12,47	17,98	14,84	13,16	16,68
Børskurs pr. 30/9 pr. aktie, kr.	97,20	229,10	159,00	185,00	243,00
Kurs/indre værdi, kr.	1,00	2,06	1,29	1,40	1,70
Udbytte pr. aktie, kr.	1,50	3,00	4,00	4,00	5,00
Antal medarbejdere	4.532	4.932	5.906	6.203	6.499

¹Definition af nøgletal findes på side 82.

ÅRET I HOVEDTRÆK

Koncernens omsætning blev 12.108 mio. i regnskabsåret 2017/18 eller 8,2 % højere end sidste regnskabsår, hvoraf 6,2 % er organisk vækst. Omsætningen i Danmark steg med 7,8 %, mens omsætningen i udlandet steg med 9,2 %. Omsætningsvæksten i udlandet kan primært henføres til Rørteknik, hvor opkøbet af norske Olimb har bidraget til en vækst på 19,4 %. I Fundering er omsætningen steget med 8,7 %, som følge af et højt aktivitetsniveau i Polen og vækst i de danske aktiviteter. Omsætningen i Anlæg & Byggeri er steget med 6,0 %, som følge af høj aktivitet på havneudvidelsesprojekter.

Koncernens EBIT-resultat blev 475 mio. (3,9 % EBIT-margin) mod 380 mio. (3,4 % EBIT-margin) i sidste regnskabsår. Sidste regnskabsår indeholdt EBIT-resultatet en gevinst på 22,5 mio. fra salget af grunde. Resultatforventningen var et EBIT på 450 mio. ved regnskabsårets begyndelse og blev opjusteret til 470 mio. efter tredje kvartal af regnskabsåret.

Anlæg & Byggeri bidrager med et resultat, som er højere end forventet som følge af et højt aktivitetsniveau. Rørtekniks resultat er som forventet. Resultatet i Fundering er lavere end forventet. I Tyskland har et af hovedmarkederne historisk været at levere og installere jernbetonpæle til onshore vindmøllefundamenter, men som følge af ændrede tilskudsordninger bliver kun meget få af disse projekter sat i gang. Det har haft en væsentlig negativ

indvirkning på indtjeningen, og resultatet i det tyske selskab er utilfredsstillende.

De samlede investeringer i materielle aktiver og dattervirksomheder udgør 408 mio. I regnskabsåret er der foretaget større investeringer i materiel til brug for udførelsen af de store havneprojekter.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør 765 mio. mod 493 mio. i tilsvarende periode sidste regnskabsår. Selskabets driftskapital bidrager med en positiv effekt på 105 mio. primært grundet stigende forudbetalinger blandt andet fra kontrakterne på anlægsarbejdet til letbanen i København. Der er i regnskabsåret foretaget en acontobetaling af selskabsskat i Danmark på cirka 140 mio. I sidste regnskabsår blev en række større projekter afsluttet, hvilket medfører en stigning i betalte selskabsskatter.

Koncernens rentebærende gæld minus rentebærende aktiver udgør et nettoindestående på 31 mio. mod en nettogæld på 207 mio. pr. 30. september 2017. Forbedringen skyldes primært den positive effekt fra driftskapitalen samt den forbedrede driftsindtjening.

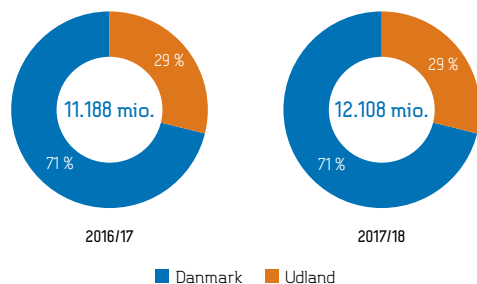
Forrentningen af den investerede kapital efter skat (ROIC) blev 12,7 % mod 10,3 % i sidste regnskabsår og opfylder dermed det finansielle mål på mindst 12 %.

Selskabets ordrebeholdning udgør 16.601 mio. (30. september 2017: 9.466 mio.), hvoraf 7.775 mio. forventes udført i regnskabsåret 2018/19. Årets ordreindgang udgør 19.243 mio. Aarsleff-koncernen har i regnskabsåret underskrevet flere større kontrakter inden for byggeri herunder med Danica Pension om byggeriet af Danske Banks nye hovedsæde på Postgrunden ved Bernstorffsgade i København. Kontrakten har en værdi på cirka 3 mia. I august indgik Aarsleff-koncernen en kontrakt med Carlsberg Byen P/S om opførelse af Carlsberg Byens højeste tårnhus, som med sine 120 meter bliver Københavns højeste beboelsesejendom. Kontrakten har en værdi på cirka 1,2 mia. I årets løb er der også indgået tre større kontrakter på havneudvidelser i henholdsvis Hanstholm, Rønne og Frederikshavn. Derudover indgik Aarsleff-koncernen i marts måned tre kontrakter på anlægsarbejdet og sporanlægget til letbanen i København. Aarsleffs andel af de tre kontrakter har en samlet værdi af cirka 1,9 mia.

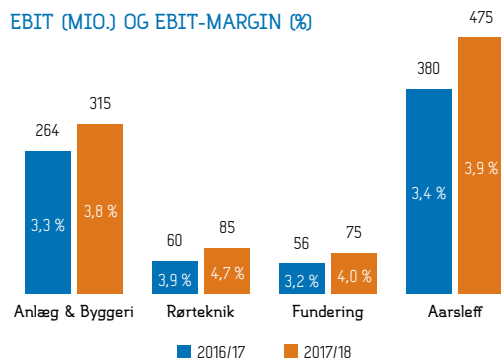
I 2018 blev medarbejderne i den danske del af koncernen tilbudt at deltage i et medarbejderaktieprogram. Programmet har en løbetid på tre år. I alt 1.119 medarbejdere har tilmeldt sig første års program.

Ved regnskabsårets udgang fratrådte Ebbe Malte Iversen efter mere end 19 år som administrerende direktør. Pr. 1. oktober tiltrådte Jesper Kristian Jacobsen som ny administrerende direktør.

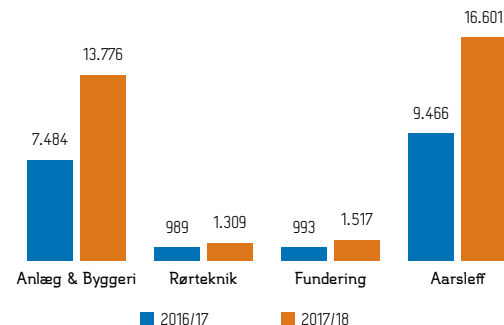
OMSÆTNING



EBIT (MIO.) OG EBIT-MARGIN (%)



ORDREBEHOLDNING (MIO.)



DET KOMMENDE REGNSKABSÅR

I det kommende regnskabsår forventer koncernen som helhed et omsætningsniveau cirka 5 % højere end i 2017/18. EBIT forventes at blive 530 mio. mod 475 mio. sidste regnskabsår. Investeringerne i materielle aktiver forventes at være cirka 440 mio. mod 388 mio. sidste regnskabsår. Stigningen skyldes en forskydning, hvor flere af investeringerne, som var planlagt i 2017/18, sker i 2018/19.

ANLÆG & BYGGERI forventer 5 % højere omsætning sammenlignet med sidste regnskabsår og en EBIT-margin på 4 % sammenlignet med 3,8 % i sidste regnskabsår. Der er mange tilbudsmuligheder i Danmark, specielt inden for byggeri i storbyerne, mens det danske anlægsmarked som helhed fortsat ligger på et stabilt niveau med gode muligheder inden for havneudvidelser og etablering af datacentre. Wicotec Kirkebjerg A/S begynder den 25 år lange kontrakt som driftsoperatør på facility management-kontrakten på Nyt Psykiatrisk Center i Skejby. Wicotec Kirkebjerg har fortsat stor fokus på sikker projekteksekvering af de store byggeriopgaver, som primært udføres i One Company-samarbejder. Aktiviteten i Aarsleff Rail A/S vil være påvirket af manglende større sporrenoveringsudbud fra Banedanmark. I Hansson & Knudsen A/S vil der fortsat være højt fokus på sikker projekteksekvering med henblik på at forbedre indtjeningen, men markedet på Fyn er dog fortsat præget af hård priskonkurrence. I Ístak hf. forventes et fortsat højt aktivitetsniveau primært drevet af byggeri i Island.

RØRTEKNIK forventer 5 % højere omsætning sammenlignet med sidste regnskabsår og en EBIT-margin på 4,5 %, hvilket er

på samme niveau som sidste regnskabsår. På hovedmarkederne i Danmark, Tyskland, Sverige og Norge forventes en stigning i aktivitetsniveauet. I Norge investeres der i nyt udstyr med henblik på at øge effektiviteten og dække et større geografisk område. I Tyskland er markedsvilkårene gode, og aktiviteten fra salget af LED-udstyr og materialer er stigende. Indtjeningen i Danmark og Sverige vil fortsat være presset, som følge af at de stigende råvarepriser ikke kompenseres i tilstrækkelig grad af indekseringen i de eksisterende rammeaftaler. Markedet i Rusland har stabiliseret sig på et acceptabelt niveau, men er fortsat præget af politisk usikkerhed. I Polen vil der være fokus på at integrere aktiviteterne med fælles ledelse og administration for Rørteknik og Fundering.

FUNDERING forventer 5 % højere omsætning sammenlignet med sidste regnskabsår og en EBIT-margin på 4,5 % mod 4,0 % sidste regnskabsår. I Danmark forventes stigende aktivitet inden for etablering af byggegruber og fortsat høj efterspørgsel på pæle, fordi byggeriaktiviteten generelt er høj. I Sverige forventes en lavere omsætning på grund af færdiggørelsen af funderingen til Karlatornet samt en forventet afmatning i byggeriet. Det høje aktivitetsniveau i Polen forventes at fortsætte i det kommende regnskabsår. Der forventes fortsat lav aktivitet i Tyskland som følge af de manglende onshore vindmølleprojekter, men de iværksatte kapacitetstilpasninger vil have en positiv effekt på indtjeningen, som dog fortsat vil være utilfredsstillende. I England forventes der et uændret aktivitetsniveau, og fokus vil fortsat være rettet mod selektiv ordreerhvervelse samt nedlukning af ikke-rentable aktiviteter.

2018/19 2017/18

VÆKST I OMSÆTNING

Anlæg & Byggeri	5 %	6,0 %
Rørteknik	5 %	19,4 %
Fundering	5 %	8,7 %
Aarsleff-koncernen	5 %	8,2 %

Aarsleff-koncernen 12.700 mio. 12.108 mio.

EBIT-MARGIN

Anlæg & Byggeri	4 %	3,8 %
Rørteknik	4,5 %	4,7 %
Fundering	4,5 %	4,0 %
Aarsleff-koncernen	4,2 %	3,9 %

Aarsleff-koncernen 530 mio. 475 mio.

INVESTERINGER I MATERIELLE AKTIVER

Aarsleff-koncernen 440 mio. 388 mio.

STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER

AARSLEFF-KONCERNEN er en nordeuropæisk entreprenørkoncern med aktiviteter i de tre segmenter Anlæg & Byggeri, Rørteknik og Fundering.

Koncernen har et klart lønsomhedsfokus og ønsker at øge indtjeningen gennem vedvarende effektiviseringer og sikker projekteksekvering.

Vi leder porteføljen af aktiviteter og projekter ved synergi-skabende samarbejde mellem koncernens enkelte forretningsenheder. Vi skaber en fælles tilgang til ledelse, kultur, specialisering og effektivisering med henblik på at realisere synergier.

FRA GENERELT TIL INDUSTRIELT NIVEAU

Aarsleff-koncernens forretningsmodel opererer med tre forskellige kategorier af aktiviteter: Det generelle niveau med udførelse af større enkeltstående One Company-projekter med fleksible teams fra gang til gang; det aktivitetsfokuserede niveau med en høj grad af gentagelsespotentialer; og endelig det industrielle niveau i Rørteknik og Fundering, hvor aktiviteterne er fuldt industrialiserede og kendetegnet ved en høj grad af investeret kapital.

AARSLEFF-KONCERNENS AKTIVITETER



ONE COMPANY

Aarsleff-koncernen er organiseret i selvstændige, konkurrencedygtige afdelinger og selskaber med hver deres særlige kompetencer. Når vi samarbejder på tværs, kalder vi det One Company, og det er udtryk for, at vi søger og udnytter synergier. Synergier, der opstår, når specialentreprenører bringer hver sin kompetence til bordet for at nå frem til den bedste løsning.

Alle større projekter varetages i samarbejde mellem flere af Aarsleffs afdelinger og selskaber. Vi kan derved drage nytte af de fælles erfaringer, vi har oparbejdet på tværs af projekter, ligesom vi prioriterer fælles styring, fordi det skaber værdi for kunden i form af fleksible og effektive processer – og ikke mindst resultater af højeste kvalitet.

SELVSTÆNDIGE OG SKARPE

Aarsleff udvider løbende koncernen gennem tilkøb eller etablering af selskaber i ind- og udland. De selskaber, vi vælger at tilkøbe, er velfungerende og har stærke specialentreprenørkompetencer. De har en dygtig ledelse og har vist gode resultater.

Alle selskaber fungerer som selvstændige enheder og er konkurrencedygtige både i One Company-sammenhænge og ved udførelse af egne projekter. Vi tror nemlig på, at det er med til at holde de enkelte enheder skarpe og vitale, og at det skaber det bedste grundlag for gensidig udvikling.

ÉN INDGANG

Ved at trække på selskabernes mangfoldige entreprenørdiscipliner kan Aarsleff varetage projekter i enhver skala og i totalleverancer med en høj grad af egenproduktion. Det giver tryghed for byggherren – i et økonomisk såvel som et fagligt perspektiv.

ONE COMPANY

Konkurrenceevne og effektivitet i komplekse totalentrepriser skabes ved udnyttelse af synergier mellem kompetencer og specialer på tværs af selskaber i koncernen med høj grad af egenproduktion.

Vi udnytter gentagelseffekter, når vi udfører flere projekter med de samme teams.



HVAD BETYDER AARSLEFF-KONCERNENS STRATEGI?



KLART
LØNSOMHEDSFOKUS

- Øge lønsomhed gennem vedvarende effektiviseringer samt sikker projektsekvering og -økonomistyring
- Høj grad af aktiv involvering fra koncerndirektionen i organisering og risikostyring af projekter med særlige risici
- Realisering af potentiale i forretningsenheder der ikke lever op til forventningerne.



FOKUSERET
PORTEFØLJE-
STYRING

- Klare principper for krav til enheders selvstændige økonomiske og strategiske værdiskabelse for koncernen
- Fokus på løbende at øge værdiskabelse ved at lede porteføljen mere proaktivt og dynamisk i tæt samarbejde med de enkelte enheder.



UDVIKLING AF
SAMARBEJDE

- Øget fokus på at skabe samarbejde i koncernen om fælles tilgange til ledelse, kultur, specialisering og effektivisering med henblik på at skabe synergi.

FOKUSOMRÅDER FOR DE TRE SEGMENTER

ANLÆG & BYGGERI



ONE COMPANY

Styrke vores konkurrenceevne løbende gennem One Company-samarbejder ved udvikling af stadig bedre løsninger, bedre samarbejde og øget effektivitet i udførelsen.



PROJEKTLEDERKOMPETENCER

Fokuser på projektlederkompetencer i store komplekse totalentrepriser for at sikre succesfuld gennemførelse med fokus på projektøkonomi- og risikostyring.



MEDARBEJDERE

Rekruttere, udvikle og fastholde medarbejdere i et marked med stigende efterspørgsel efter de rette kompetencer.



PROJEKTUDVIKLING

Fortsætte opbygningen af kompetencer inden for projektudvikling og tidlig involvering.



INDUSTRIALISERING

Opnå effektivisering ved udnyttelse af gentagelseeffekter og bestræbelser på at tænke industrialisering ind i projekterne.



DIGITALISERING

Opnå effektivisering ved digitalisering, herunder fortsat udvikling af koncernens VDC-kompetencer.



BYGGERI

Fortsætte udbygningen af byggeriaktiviteterne, herunder specielt forøgelse af aktivitetsniveauet i Vestdanmark.



FORANKRING AF STORE PROJEKTER

Forankre store projekter i topledelsen.

RØRTEKNIK



EFFEKTIVISERING

Fortsætte opgaven med vedvarende at industrialisere og effektivisere installations- og produktionsprocesserne.



OMKOSTNINGSREDUKTIONER

Reducere omkostningerne i værdikæden fra fabrikation til installation af standardprodukter.



TEKNOLOGISK FUNDAMENT

Fokuser på at fremtidssikre forretningsområdet gennem løbende udvikling af en bred produktpalet og et stærkt teknologisk fundament.



SALGSVÆKST

Øge væksten på de eksisterende markeder samt øge den internationale vækst via tredjepartssalg.



LED-SYSTEMSALG

Fokuser på salg af Aarsleffs unikke LED-koncept bestående af udstyr og materialer til tredjepart enten via et direkte salg eller i form af licensaftaler.

FUNDERING



SPECIALSEGMENT

Fremstå som et stærkt og sammenhængende internationalt specialsegment med fokus på indtjening, industrialisering og optimering.



PRODUKTIVITET

Øge produktivitet og konkurrenceevne ved indarbejdelse af fælles standarder sideløbende med produkt- og metodeudvikling.



MARKEDSUDVIKLING

Tilføje funderingskompetencer og -metoder i takt med markedsudviklingen for at skabe teknologisk bredde og indtjeningspotentiale.



PRÆFABRIKEREDE BETONPÆLE

Fastholde hovedprioriteten på levering og installation af præfabrikerede betonpæle på alle markeder.



UDVEKSLING AF KOMPETENCER

Udveksle erfaringer, metoder, ressourcer og kompetencer på tværs af landegrænser i forhold til videreudvikling af maskinpark, funderingsmetoder og -teknikker for at optimere indtjeningen.



FORRETNINGSTILGANG

Fokuser på en mere projektorienteret forretningstilgang og organisation i takt med udviklingen i de enkelte enheder.



ONE COMPANY

Udbygge One Company-samarbejder.

FINANSIELLE MÅL, KAPITALSTRUKTUR OG UDLODNINGSPOLITIK

Koncernens overordnede finansielle mål er at opnå en EBIT-margin på 5 % med et stort kapitalberedskab og en høj soliditet til imødegåelse af risici. Dette vil være med til at sikre aktionærene et attraktivt, langsigtet direkte afkast gennem udlodning af overskydende kapital som udbyttebetaling.

VÆKST OG UDVIKLING

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

Hvert enkelt forretningsområde skal udvikle sig og forbedre sig eller alternativt gentænke sin aktivitet. Som konsekvens heraf opnås organisk vækst.

Opkøb vil primært være rettet imod specialiserede virksomheder. Opkøb skal kunne give synergi – enten ved merværdiskabende komplementaritet eller ved at skabe stordriftsfordele ved udvidelse af eksisterende forretningsområder.

Inden for Anlæg & Byggeri udnyttes de aktuelle markedsmuligheder under hensyntagen til en politik om selektiv ordreerhvervelse.

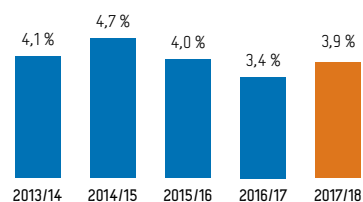
Inden for de industrielle områder Rørteknik og Fundering er målsætningen en vækst på 5-10 % pr. år med fokus på international vækst.

Samlet set giver markederne inden for anlægsarbejder og byggeri fortsat muligheder for lønsom vækst. Det er et grundlæggende princip for Aarsleff-koncernens udvikling, at krav til indtjening går forud for vækst. Stadige effektiviseringer med øget konkurrenceevne til følge skal gøre vækst til en konsekvens mere end til et mål.

FINANSIELLE MÅL

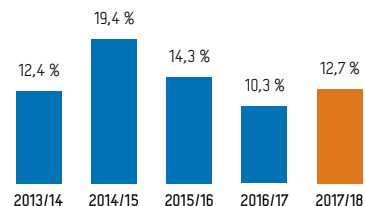
EBIT-MARGIN

5 %



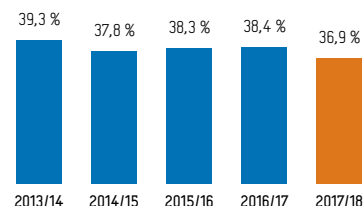
ROIC (EFTER SKAT)

MINDST 12 %



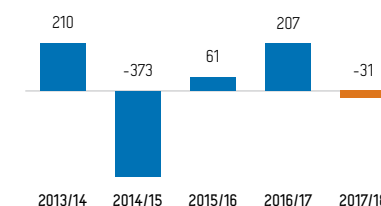
EGENKAPITALANDEL

CIRKA 40 %



RENTEBÆRENDE NETTOGÆLD

0 MIO.



INDTJENING OG FORRENTNING

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

EBIT-MARGINMÅL

ANLÆG & BYGGERI	RØRTEKNIK	FUNDERING
4,5 %	5 %	7 %

SOLIDT FINANSIELT BEREDSKAB

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

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

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

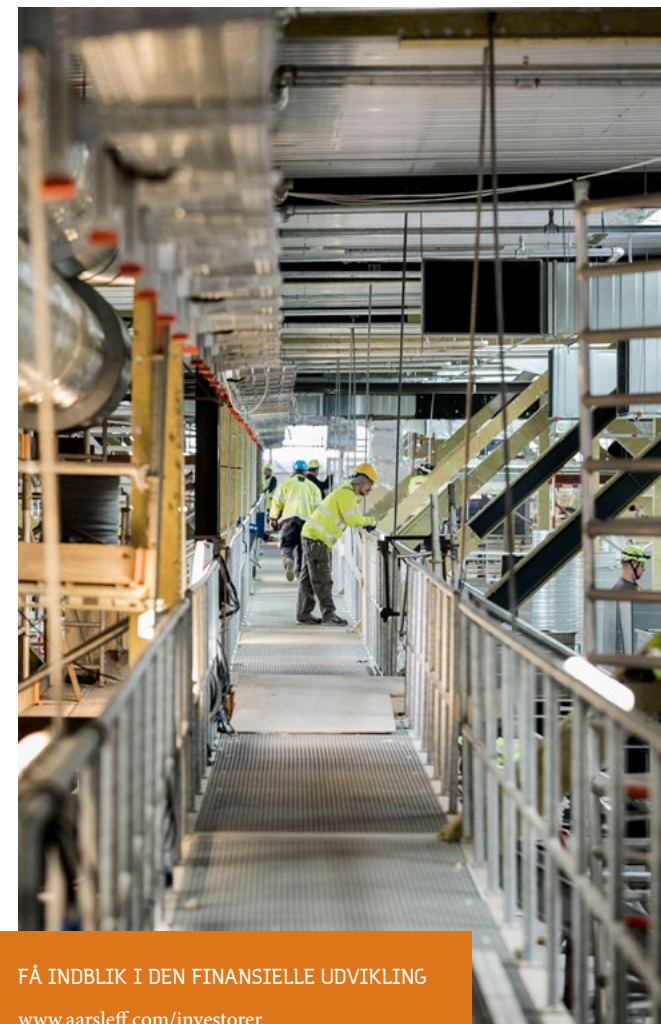
Det er et mål at forrente den investerede kapital med mindst 12 % p.a. efter skat. Opfyldelse af de anførte EBIT-mål samt mål om nettogæld og soliditet vil dog indebære en noget højere forrentning af den investerede kapital.

Kapitalstrukturen og beredskabet vil blive gennemgået af bestyrelsen og direktionen i det kommende regnskabsår.

UDBYTTE

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

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



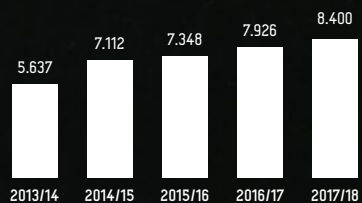
FÅ INDBLIK I DEN FINANSIELLE UDVIKLING
www.aarsleff.com/investorer

ANLÆG & BYGGERI

OMSÆTNING

8.400 MIO.

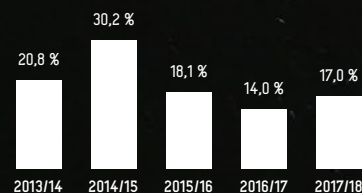
Omsætningen er steget med 6 %, hvoraf 5,1 % er organisk vækst. Der har været høj aktivitet i Danmark specielt inden for udvidelse af havne samt byggeri i Københavnsområdet. Omsætningen i udlandet steg med 0,6 % til 1.074 mio.



ROIC (EFTER SKAT)

17,0 %

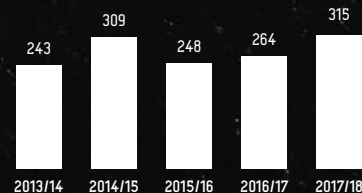
ROIC er højere end koncernens mål på 12 %. Anlæg & Byggeri er kendetegnet ved, at investeringerne er lavere end i Rørteknik og Fundering. Den investerede kapital er på samme niveau som i sidste regnskabsår.



SEGMENTRESULTAT (EBIT)

315 MIO.

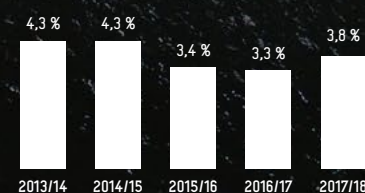
EBIT-resultatet er højere end forventet. Resultatet er positivt påvirket af det høje aktivitetsniveau med god fremdrift på de tre større havneprojekter i Hanstholm, Rønne og Frederikshavn.



EBIT-MARGIN

3,8 %

EBIT-marginen udvikler sig positivt og er højere end forventet ved regnskabsårets begyndelse. EBIT-marginmålet for segmentet er 4,5 %.



ÅRET I ANLÆG & BYGGERI

Segmentresultatet (EBIT) er 315 mio. svarende til 3,8 % af omsætningen. Omsætningen steg til 8.400 mio. svarende til 6,0 %, hvoraf 5,1 % er organisk vækst. Omsætningen i Danmark steg med 6,8 % til 7.326 mio., og omsætningen i udlandet steg med 0,6 % til 1.074 mio.

EBIT forventedes ved regnskabsårets begyndelse at udgøre 3,5 % af omsætningen, men blev efter tredje kvartal i regnskabsåret opjusteret til 4 %. Resultatet er positivt påvirket af det høje aktivitetsniveau, hvor der har været god fremdrift på de tre større havneprojekter i Hanstholm, Rønne og Frederikshavn.

Anlæg & Byggeri havde i regnskabsåret en ordreindgang på 14.692 mio., og ordrebeholdningen udgjorde pr. 30. september 2018 13.776 mio. (30. september 2017: 7.484 mio.), hvoraf cirka 5.900 mio. forventes udført i regnskabsåret 2018/19.

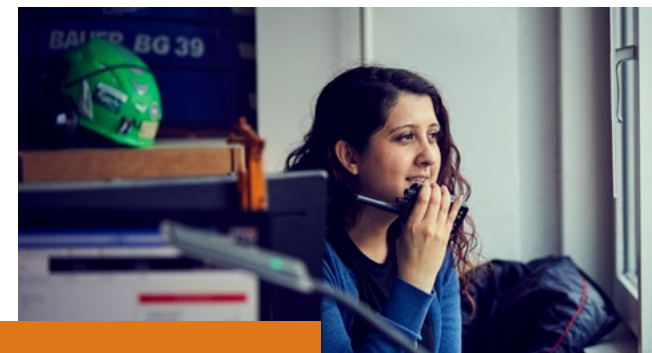
Resultatet i Per Aarsleff A/S er bedre end forventet ved regnskabsårets begyndelse. Der har været høj aktivitet i Danmark specielt inden for udvidelse af havne samt byggeri i Københavnsområdet. Aarsleff-koncernen nåede i juni 2018 en milepæl, idet den første kontrakt, hvor vi ved tidlig involvering har været med til at forme projektet, blev underskrevet med Danica Pension på opførelse af Danske Banks nye hovedsæde på Postgrunden ved Bernstorffsgade i København. Et lignende forløb førte i august 2018 til, at der blev indgået kontrakt med Carlsberg Byen P/S om opførelse af Carlsberg Byens højeste boligårn, som med sine 120 meter bliver Københavns højeste beboelsesejendom. Aarsleff deltager i øjeblikket i flere lignende projekter med henblik på at opnå en byggekontrakt. Det gælder for eksempel det nye Statens Naturhistoriske Museum i København og Lighthouse i Aarhus. Fælles for alle projekterne er, at vi allerede i planlægningsfasen har mulighed for at byde ind med koncernens kompetencer og erfaringer og i tæt samarbejde med kunden få udviklet og optimeret projektet.

Resultatet i Wicotec Kirkebjerg A/S er påvirket af færdiggørelse af en række projekter med et lavt projektsresultat, hvilket medfører, at selskabet bidrager med et mindre, positivt resultat. Der arbejdes fortsat med selskabets projektorganisation, så evnen til at styre de større og mere komplicerede tekniktrepriser forbedres. Wicotec Kirkebjerg er i stigende grad involveret i One Company-byggeprojekter, hvor de er ansvarlige for tekniktrepriserne.

Aarsleff Rail A/S bidrager med et tilfredsstillende resultat. Der har været høj aktivitet i Danmark blandt andet med sporrenovering af kystbanen, sikrings- og kørestrømsarbejder på Valby-Frederikssund-banestrækningen samt ombygning af Østerport Station i København. Aktiviteterne i Norge udvikler sig som forventet, og det nytilkøbte selskab Banedrift AS har blandt andet indgået to kontrakter på Nordlandsbanen.

Hansson & Knudsen A/S bidrager med et lille positivt resultat. Resultatet er påvirket af en forsinket opstart på et større renoveringsprojekt, og der arbejdes fortsat på at styrke projekteksekveringen samt konkurrenceevnen. Hansson & Knudsen har i regnskabsåret vundet en større kontrakt på en boligrenovering af Højstruphøje i Odense samt et nyt markant boligprojekt på Bertram Knudsens Vej i Kolding.

Det islandske selskab Ístak hf. bidrager med et resultat, som er noget bedre end forventet, og der er høj aktivitet specielt inden for byggeri. Ordreindgangen er stadig god, og der er blandt andet indgået kontrakt på opførelse af et affaldsbiogasanlæg til en værdi af cirka 200 mio.



SE, HVAD VI ARBEJDER MED
www.aarsleff.com/referencer

Resultatet i Dan Jord A/S lever ikke op til forventningerne primært grundet et for lavt aktivitetsniveau inden for kommunale anlægsprojekter i Østjylland.

Petri & Haugsted A/S udvikler sig positivt efter de gennemførte tilpasninger i sidste regnskabsår. Der ses en stigende efterspørgsel inden for kabelarbejder og kommunikationsledninger og dermed fortsat resultatforbedring.

Resultatet i Entreprenørfirmaet Østergaard A/S er lavere end forventet ved regnskabsårets begyndelse som følge af fraværet af større tunneleringsprojekter. Aktivitetsniveauet inden for styret boring og anlægsarbejder i Trekantområdet har været tilfredsstillende.

VG Entreprenør A/S bidrager med et resultat, som er bedre end forventet. Aktivitetsniveauet har været højt, ikke mindst på projekter inden for havneudvidelser udført i One Company-samarbejde med Per Aarsleff A/S.

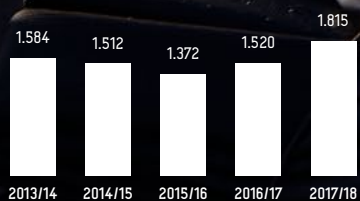
I det nye regnskabsår forventes cirka 5 % vækst i omsætningen og en EBIT-margin på 4 %. Den langsigtede forventning til omsætningsudviklingen vil følge konjunkturerne og markedsmulighederne, og EBIT-marginmålet for segmentet er 4,5 %.

RØRTEKNIK

OMSÆTNING

1.815 MIO.

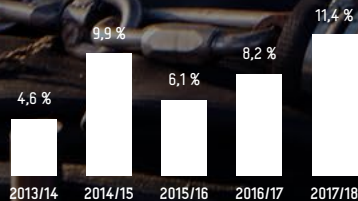
Omsætningen er steget med 19,4 %, hvoraf 8,9 % er organisk vækst. Omsætningen i Danmark steg med 5,1 % til 499 mio., og omsætningen i udlandet steg med 25,9 % til 1.316 mio., primært som følge af opkøbet af norske Olimb.



ROIC (EFTER SKAT)

11,4 %

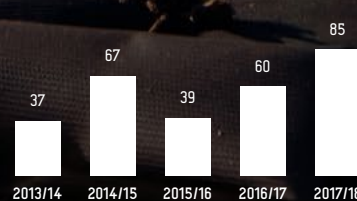
ROIC er tæt på koncernens mål på 12 %. Rørteknik er kendetegnet ved store investeringer i produktionsanlæg både til fremstilling af materialer og kørende anlæg til installation. Den investerede kapital er på samme niveau som i sidste regnskabsår.



SEGMENTRESULTAT (EBIT)

85 MIO.

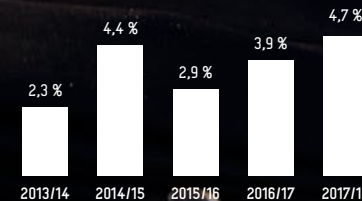
EBIT-resultatet er som forventet. Norge og Tyskland bidrager med resultater, som er højere end forventet. Resultaterne i Danmark og Sverige er lavere end forventet og skyldes, at der er indgået længerevarende rammeaftaler, hvor indekseringen ikke i tilstrækkelig grad kompenserer for de stigende råvarepriser.



EBIT-MARGIN

4,7 %

EBIT-marginen udvikler sig særdeles positivt og nærmer sig EBIT-marginmålet for segmentet på 5 %.



ÅRET I RØRTEKNIK

Segmentresultatet (EBIT) er 85 mio. eller 4,7 % af omsætningen. Omsætningen steg med 19,4 % til 1.815 mio. heraf 8,9 % organisk. Omsætningen i Danmark steg med 5,1 % til 499 mio., og omsætningen i udlandet steg med 25,9 % til 1.316 mio.

Ved regnskabsårets begyndelse forventede Rørteknik et EBIT-niveau på 4,5 %, som er fastholdt i løbet af regnskabsåret.

Rørteknik har fokus på løbende forbedringer for at sikre konkurrencedygtighed i et marked med hård konkurrence. Der er en stigende efterspørgsel efter koncernens egenudviklede LED-udhærdningssystem, som anvendes til fornyelse af ledninger med mindre dimensioner. Systemet anvendes både af Aarsleff-koncernen selv, men sælges også til tredjepart som systemsalg med efterfølgende produktleverancer. Selskabets egen glasliner er nu udviklet og anvendes i stadig flere dimensioner.

Rørteknik havde i regnskabsåret en ordreindgang på 2.135 mio., og ordrebeholdningen udgjorde pr. 30. september 2018 1.309 mio. (30. september 2017: 989 mio.), hvoraf cirka 950 mio. forventes udført i regnskabsåret 2018/19.

Resultatet i Danmark er lidt lavere end forventet primært som følge af stigende råvarepriser. Der er indgået en række længerevarende rammeaftaler primært med forsyningselskaber, hvor indeksering af kontrakterne ikke i tilstrækkelig grad kompenserer for de stigende råvarepriser.

Tyskland bidrager med et resultat lidt højere end forventet i et marked med stigende efterspørgsel. Der er stor fokus på at øge produktiviteten på byggepladserne og på at øge anvendelsen af Aarsleffs egenudviklede glasliner.



SE, HVORDAN VI FORNYR KLOAKKERNE

www.vimeo.com/album/4677228

I Sverige er resultaterne lavere end forventet primært som følge af udviklingen i den svenske valutakurs. Desuden er der på det svenske marked indgået en lang række rammeaftaler, hvor de stigende råvarepriser ikke bliver fuldt kompenseret.

Olimb i Norge bidrager med et resultat, som er højere end forventet ved regnskabsårets begyndelse. Opkøbet har givet de forventede synergier, og der er fokus på at udbrede Aarsleffs teknologiplatform på hele det norske marked.

Aktivitetsniveauet i Rusland er blevet mere stabilt om end stadig præget af politisk usikkerhed, og selskabet bidrager med et tilfredsstillende resultat.

Det polske selskab er tabsgivende, og der er igangsat en reorganisering, så Rørteknik og Fundering i Polen nu har fælles ledelse og administration. Dette har betydet, at direktøren for Rørteknik i Polen er fratrukket.

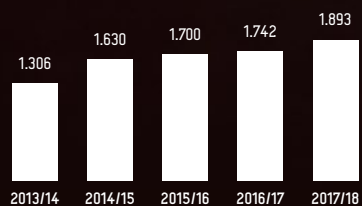
I det nye regnskabsår forventes cirka 5 % vækst i omsætningen og en EBIT-margin på 4,5 %. Den langsigtede forventning til omsætningsudviklingen er 5-10 % pr. år, og EBIT-marginmålet for segmentet er 5 %.

FUNDERING

OMSÆTNING

1.893 MIO.

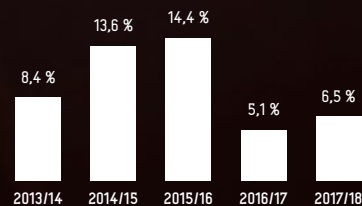
Omsætningen er steget med 8,7 %. Omsætningen i Danmark steg med 20,5 % til 763 mio., og aktivtetsniveauet har været højt i sidste del af regnskabsåret. I udlandet steg omsætningen med 1,9 % til 1.130 mio.



ROIC (EFTER SKAT)

6,5 %

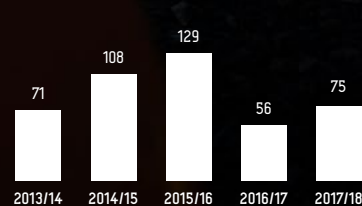
ROIC er på nuværende tidspunkt væsentligt under koncernens mål på 12 % og skyldes et for lavt EBIT-niveau. Fundering er kendetegnet ved store investeringer i produktionsanlæg til fremstilling af præfabrikerede jernbetonpæle og rammemaskiner til installation af pæle. Den investerede kapital er på samme niveau som i sidste regnskabsår.



SEGMENTRESULTAT (EBIT)

75 MIO.

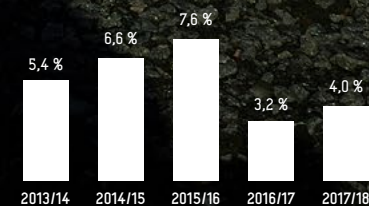
EBIT-resultatet er lavere end forventet. Resultatet af aktiviteterne i Danmark er samlet set under forventningerne og skyldes en lav kapacitetsudnyttelse inden for funderings-entreprenørforretningen i første halvdel af regnskabsåret. Sverige og Polen er inde i en positiv udvikling, mens resultatet i Tyskland er utilfredsstillende, og selskabet er tabsgivende.



EBIT-MARGIN

4,0 %

EBIT-margin udvikler sig positivt, men er stadig væsentligt under EBIT-marginmålet for segmentet på 7 %.



ÅRET I FUNDERING

Segmentresultatet (EBIT) er 75 mio. eller 4,0 % af omsætningen. Omsætningen steg med 8,7 % og udgjorde 1.893 mio. Omsætningen i Danmark steg med 20,5 % til 763 mio., og omsætningen i udlandet steg med 1,9 % til 1.130 mio.

Forventningerne til segmentresultatet var ved regnskabsårets begyndelse et EBIT-niveau på 5 % af omsætningen. Efter tredje kvartal blev denne forventning nedjusteret til 4 %.

Alle selskaber i Fundering samarbejder i stigende grad om yderligere at effektivisere og standardisere segmentets centrale præfabrikerede pælesystem, som har en markedsledende position. Samtidig introduceres supplerende funderingsmetoder, som opfylder ønsker om komplette leverancer tilpasset de enkelte markeders behov.

Fundering havde i regnskabsåret en ordreindgang på 2.417 mio., og ordrebeholdningen udgjorde pr. 30. september 2018 1.517 mio. (30. september 2017: 993 mio.), hvoraf cirka 925 mio. forventes udført i regnskabsåret 2018/19.

Resultaterne af aktiviteterne i Danmark er samlet set under forventningerne og skyldes en lav kapacitetsudnyttelse inden for funderingsentreprenørforretningen i første halvdel af regnskabsåret. Aktivitetsniveauet har været højt i sidste del af regnskabsåret, og ordrebeholdningen er tilfredsstillende. Pælefabrikken leverer et tilfredsstillende resultat.

Selskabet i Sverige fortsætter den positive udvikling og leverer et resultat, som er højere end forventet. Omsætningen har været

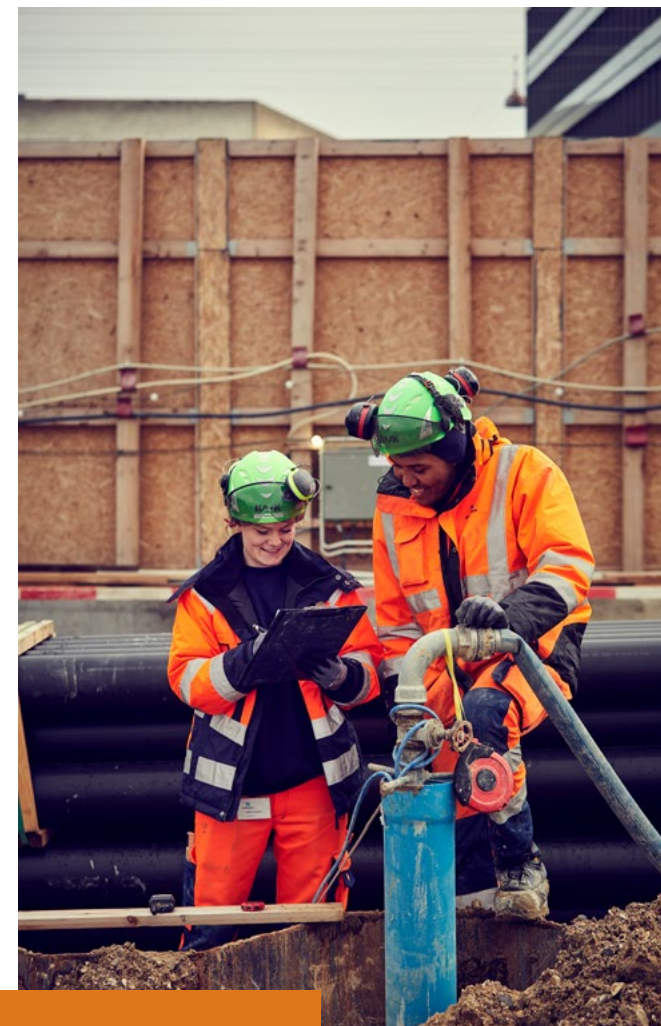
stigende blandt andet drevet af et højt aktivitetsniveau inden for boligbyggeri fx i Göteborg, hvor Aarsleff har udført funderingsarbejderne forud for etableringen af Karlatornet, der med 245 meter bliver Nordens højeste bygning.

I Tyskland er resultaterne utilfredsstillende, og selskabet er tabsgivende. Den kraftige tilbagegang i markedet for fundering til onshore vindmøller har medført en tilpasning af organisationen til de nuværende markedsvilkår.

Resultaterne i England udvikler sig i en positiv retning, men der er stadig et stykke vej til et tilfredsstillende resultat. Der er fortsat fokus på selektiv ordreerhvervelse.

I Polen er aktivitetsniveauet stigende. Resultaterne har forbedret sig markant i forhold til sidste regnskabsår og er desuden også bedre end forventet ved årets begyndelse.

I det nye regnskabsår forventes cirka 5 % vækst i omsætningen og en EBIT-margin på 4,5 %. Den langsigtede forventning til omsætningsudviklingen er 5-10 % pr. år, og EBIT-marginmålet for segmentet er 7 %.



LÆS MERE OM FUNDERING

www.aarsleff.com/fundering

AKTIONÆRINFORMATION

AKTIEKAPITALEN

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

B-aktiekapitalen er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S. Pr. 30/9 2018 består B-aktiekapitalen af 21.300.000 aktier a 2 kr. B-aktierne er omsætningspapirer, der udstedes til ihænderhaver, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog.

A-aktierne udgør 27.000 stk. a 100 kr. og er tillagt 10 gange stemmeret i forhold til B-aktierne. A-aktierne er ikke omsætningspapirer. I alle nøgletalsberegninger er A-aktierne omregnet til aktier a 2 kr. på linje med B-aktierne, svarende til 1.350.000 A-aktier.

AKTIONÆRER

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

Per og Lise Aarsleffs Fond besidder 39,6 % af stemmerne primært gennem Per Aarsleff Holding A/S' A-aktier. Fondens formål er blandt andet at sikre Aarsleff-koncernens fortsatte beståen og videreudvikling gennem besiddelsen af Per Aarsleff Holding A/S' A-aktiekapital.

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

Pr. 30/9 2018 var 7.184 aktionærer navnenoterede svarende til cirka 87 % af aktiekapitalen.

Aktionærer pr. 12. december 2018 med en ejerandel på over 5 % af aktiekapitalen eller med en rådighed på over 5 % af stemmerne er listet herunder.

	Antal aktier	Kapital %	Stemmer %
Per og Lise Aarsleffs Fond, A-aktier a 100 kr.	27.000	5,96	38,79 ¹
Per og Lise Aarsleffs Fond, B-aktier a 2 kr.	265.440	1,17	0,76
Arbejdsmarkedets Tillægspension, B-aktier a 2 kr.	2.646.228	11,68	7,60
Egne aktier, B-aktier a 2 kr.	2.369.359	10,46	

¹Med korrektion af egne aktier er tallet 41,63 %.

EGNE AKTIER

Beholdningen af egne aktier udgør ved regnskabsårets afslutning 2.369.359 stk. B-aktier, nominelt 4,74 mio. med en anskaffelsessum på 89,6 mio.

Børsværdien af egne aktier pr. 30/9 2018 udgør 576 mio.

Der er i regnskabsåret 2017/18 opkøbt 104.359 stk. B-aktier med henblik på afdækning af forpligtigelse vedrørende aktieprogram for direktion og medarbejdere.

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

Beholdningen af egne aktier udgør 10,46 %. På generalforsamlingen i januar 2017 blev bestyrelsen bemyndiget til de næste fem år at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi på i alt 20 % af selskabets aktiekapital.

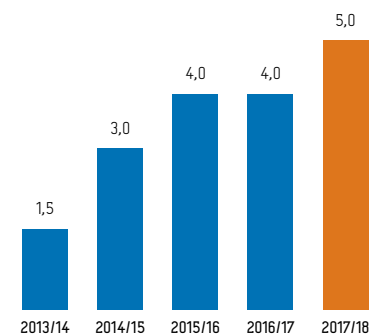
BØRSVÆRDI

Børsværdien af selskabets B-aktier eksklusive egne aktier udgjorde 4.600 mio. pr. 30/9 2018 mod 3.522 mio. kr. pr. 30/9 2017.

UDBYTTE

For regnskabsåret 2017/18 foreslås et udbytte på 5 kr. pr. aktie a nominelt 2 kr.

UDBYTTE (KR. PR. AKTIE)



SELSKABSMEDDELELSER

21. december 2017	Årsrapport for regnskabsåret 2016/17
9. januar 2018	Indkaldelse til generalforsamling 2018
11. januar 2018	Aarsleff skal udføre tre letbanekontrakter i København
31. januar 2018	Afholdt generalforsamling 2018
5. februar 2018	Aarsleff indfører aktieprogram for direktion og medarbejdere
9. februar 2018	Aarsleff valgt som foretrukken entreprenør på Kronløbsøprojektet i Københavns Nordhavn
28. februar 2018	Delårsrapport for perioden 1/10-31/12 2017
28. maj 2018	Delårsrapport for perioden 1/10 2017-31/3 2018
5. juni 2018	Aarsleff skal opføre Danske Banks nye hovedsæde
13. august 2018	Aarsleff opjusterer forventningerne til årsresultatet (EBIT) for regnskabsåret 2017/18
28. august 2018	Direktørskifte i Per Aarsleff Holding A/S
28. august 2018	Delårsrapport for perioden 1/10 2017-30/6 2018
31. august 2018	Aarsleff skal bygge Carlsberg Byens højeste tårnhus
31. august 2018	Per Aarsleff Holding A/S iværksætter aktietilbagekøb
10. september 2018	Aktietilbagekøb uge 36
17. september 2018	Aktietilbagekøb uge 37
24. september 2018	Aktietilbagekøb uge 38
25. september 2018	Aktietilbagekøb uge 39
20. december 2018	Årsrapport for regnskabsåret 2017/18

FINANSIEL KALENDER

31. januar 2019	Ordinær generalforsamling afholdes på selskabets kontor, Hasselager Allé 5, Viby J, kl. 15:00
5. februar 2019	Udbetaling af udbytte for regnskabsåret 2017/18
26. februar 2019	Delårsrapport for perioden 1/10-31/12 2018
27. maj 2019	Delårsrapport for perioden 1/10 2018-31/3 2019
27. august 2019	Delårsrapport for perioden 1/10 2018-30/6 2019
18. december 2019	Årsrapport for regnskabsåret 2018/19



LÆS FLERE SELSKABSMEDDELELSER

www.aarsleff.com/investorer

SELSKABSLEDELSE

Ledelsen følger med enkelte undtagelser Nasdaq Copenhagen A/S' anbefalinger om god selskabsledelse, som findes på www.corporategovernance.dk.

Undtagelserne er:

- Direktionens vederlag er ikke som anbefalet specificeret på de enkelte medlemmer, jf. afsnittet om bestyrelsens og direktionens vederlag.
- Der er fastlagt konkrete måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen. Der er udarbejdet en politik for at øge andelen af kvinder i de øvrige ledelsesniveauer, men der er ikke opstillet konkrete mål herfor.
- Det variable vederlag, der tildeles direktionen, kan ikke kræves tilbagebetalt, som anbefalet, hvis grundlaget efterfølgende viser sig at være fejlagtigt.

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

På www.aarsleff.com/selskabsledelse20172018 er i skemaform redegjort for, hvorledes selskabet forholder sig til de enkelte anbefalinger.

BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

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

Bestyrelsen har en forretningsorden, som beskriver arbejdet i bestyrelsen. Forretningsordenen beskriver ligeledes bestyrelsesformandens og næstformandens opgaver. Bestyrelsens forretningsorden gennemgås årligt for at sikre, at bestyrelsen til enhver

tid varetager sine væsentligste opgaver i relation til den overordnede strategiske ledelse og kontrol af selskabet samt den løbende vurdering af direktionens arbejde.

I årets løb er der afholdt syv bestyrelsesmøder med deltagelse af direktionen, hvor der har været følgende fremmøde:

FREMMØDE – BESTYRELSESMØDER

Bestyrelsesmedlem	Deltagelse i møder
Andreas Lundby	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Jens Bjerg Sørensen	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Carsten Fode*	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Peter Arndrup Poulsen	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Charlotte Strand	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■

*Carsten Fode udtrådte af bestyrelsen på generalforsamlingen i januar 2018.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af tre bestyrelsesmedlemmer. Udvalget har i årets løb afholdt tre møder. Udvalgets kommissorium kan ses på www.aarsleff.com/investorer. Herudover er der nedsat et nominerings- og vederlagsudvalg, bestående af to medlemmer.

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

I størstedelen af regnskabsåret har bestyrelsen bestået af fire eksterne medlemmer. Medlemmerne er på valg hvert år på generalforsamlingen.

I procedurerne for indstilling af nye kandidater til bestyrelsen søges kompetencesammensætning og mangfoldighed tilgodeset, således at bestyrelsen til stadighed kan udføre sine opgaver på bedst mulig måde. Der er fastlagt konkrete måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen jf. Samfundsansvar på www.aarsleff.com.

BESTYRELSENS FOKUSPUNKTER I 2017/18

- STRATEGI
- RISIKOSTYRING
- IT-SIKKERHED
- SUCCESSION PLANNING
- KOMPETENCEUDVIKLING

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

Evalueringen har ikke medført væsentlige ændringer i bestyrelsens årshjul eller arbejdsform.

VURDERING AF FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

Aarsleff-koncernens aktiviteter indebærer en række risici, der kan påvirke koncernens drift og finansielle stilling. Vi betragter risici som en naturlig og integreret del af vores forretningsaktiviteter. Gennem risikostyring nedbringer vi risici til et acceptabelt niveau.

Det overordnede ansvar for hver enkelt risiko er forankret hos koncernledelsen, der årligt foretager en risikovurdering og kategoriserer i forhold til sandsynlighed og finansielle effekt heraf.

Nedenfor er beskrevet de væsentligste risici defineret for Aarsleff-koncernen, samt hvordan de nedbringes til et acceptabelt niveau.



JOINT VENTURE-RISIKO

Aarsleff-koncernen indgår ofte store kontrakter sammen med udvalgte samarbejdspartnere med henblik på at dele risikoen ved udførelsen af projektet. I denne proces udvælges samarbejdspartnere med stor omhu, da Aarsleff-koncernen påføres væsentlige risici, hvis samarbejdspartneren ikke kan løfte opgaven. Denne risiko reduceres således ved, at samarbejdspartneres historik og finansielle styrke vurderes grundigt, inden der indledes et samarbejde.



RISIKO FOR UTILSTRÆKkelig PLANLÆGNING OG GENNEMFØRELSE AF PROJEKTER

En afgørende parameter i Aarsleff-koncernens evne til at generere afkast er evnen til at planlægge, styre og gennemføre projekter. Det er en proces, der forbedres kontinuerligt, i takt med at erfaringsgrundlaget udbygges. På vores specialområder udfører vi en række rutineprægede opgaver med et stort antal gentagelser. En af effekterne ved gentagelserne er muligheden for styring og nedbringelse af fejl og risici. Her arbejdes der systematisk med at identificere og fjerne fejlkilder, og gentagelserne giver mulighed for overvågning, styring og kontrol.

En form for risikoafdækning består i at integrere projektering og planlægning. Traditionelt set vil entreprenøren først blive involveret i et projekt, når et rådgivende ingeniørfirma har fuldført projekteringen, og der har været afholdt licitation. Tendensen er imidlertid, at entreprenøren inddrages, allerede når projekteringen sættes i gang. Denne samarbejdsform fører i nogle tilfælde til partnering-kontrakter og i andre tilfælde til design and construct-kontrakter. Som eksempel herpå kan nævnes opførelsen af Danske Banks hovedsæde på Postgrunden ved Bernstorffsgade i København, hvor Aarsleff-koncernen har været involveret fra et tidligt stadie og opnået kontrakt på nedbrydning, byggemodning, byggegrube og senest selve byggeriet. Herudover er Aarsleff-koncernen også involveret i projekteringsfaserne på byggeprojekterne Lighthouse i Aarhus og Naturhistorisk Museum i København.



RISIKO FOR UFULDSTÆNDIG VURDERING AF PROJEKTER

Månedligt er der iværksat en række forretningsgange og kontroller i forbindelse med stadevurderingen af igangværende projekter. Uagtet udførelsen af disse kontroller baserer den månedlige stadevurdering sig på et skøn af, hvor mange omkostninger der forventes afholdt frem til afslutningen af projektet. De iværksatte kontroller sikrer, at de udførte skøn er velunderbyggede og sagligt begrundede under hensyntagen til de erfaringer, der er kendt fra projektet og eventuelle lignende projekter. Det er derfor ledelsens vurdering, at de iværksatte kontroller reducerer risikoen til et acceptabelt niveau, da det ikke vil være praktisk muligt at eliminere denne risiko fuldstændigt.



RISIKO FOR ÆNDRINGER I RÅVAREPRISER, VALUTAKURSER MV.

Med henblik på at reducere den finansielle effekt af valutakursudsving vurderes de enkelte projekter med henblik på en eventuel kurs-sikring. Der oprettes normalt valutakassekreditter på baggrund af en løbende opgørelse af valutaeksponeringen i de væsentligste valutaer. Herudover anvendes termins- og optionskontrakter.

Udviklingen i råvarepriser, eksempelvis stålpriser, kan have stor finansiell effekt. Effekten heraf reduceres ved at indføre prisreguleringsmekanismer i kontrakten med kunden, der kompenserer for udsving i råvareprisen, eller på et tidligt tidspunkt indgå fastpriskontrakter med leverandørerne.



RISIKO FOR CYBERANGREB

Aarsleff-koncernen udsættes for cyberangreb af forskellig type og styrke. Der er derfor iværksat tiltag, der sikrer, at skade fra eventuelle angreb begrænses mest muligt. Eksempelvis er der lagt en plan for, at alle danske selskaber integreres i Per Aarsleff A/S' it-plattform. For de udenlandske enheder er der etableret et sæt af minimumskrav til niveauet for it-sikkerhed. Herudover er der i 2018 udarbejdet en it-modenhedsanalyse, som anvendes til at sikre en optimal allokering af it-ressourcer.

INTERN KONTROL OG RISIKOSTYRING VED REGNSKABS AFLÆGGELSE

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

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

Koncernens koncept for intern kontrol og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er baseret på det internationalt anerkendte COSO-framework og omfatter følgende:



KONTROLMILJØ

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

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

Ansvar og beføjelser er defineret i bestyrelsens instruktioner til direktionen, politikker, procedurer og kodeks. Bestyrelsen godkender koncernens væsentligste politikker samt koncernens kodeks for forretningsførelse.

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



RISIKOVURDERING

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

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



KONTROLAKTIVITETER

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

Risikovurderingen i de enkelte selskaber danner grundlag for de lokale kontrolaktiviteter ved regnskabsaflæggelsen. Målet med risikovurderingen og de dertil knyttede kontrolaktiviteter er at sikre, at der opretholdes et acceptabelt niveau for intern kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen i hele koncernen.



INFORMATION OG KOMMUNIKATION

Aarsleff opretholder informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig. Beskrivelser af regnskabspraksis, regnskabsprocedurer og andre rapporteringsinstruktioner opdateres, når det er nødvendigt, og gennemgås mindst én gang om året.

Aarsleff-koncernens regnskabspraksis uddybes i en regnskabs- og rapporteringsinstruks, der årligt udsendes til selskaberne i koncernen. Ved væsentlige ændringer i regnskabspraksis overvejes det fra gang til gang, hvordan det mest hensigtsmæssigt kommunikeres til koncernens selskaber.



OVERVÅGNING

Koncernen anvender et konsolideringssystem til overvågning af koncernens resultater, som gør det muligt ved analyser og opfølgning på et tidligt tidspunkt at opdage og korrigerer eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen.

Overholdelsen af regnskabspraksis overvåges løbende på koncernniveau af regnskabskontrollere samt på andre driftsmæssige niveauer.

På rotationsbasis foretages en årlig gennemgang og vurdering af, om relevante selskabers kontroldesign er i overensstemmelse med de standarder, der er fastsat for det enkelte selskab i overensstemmelse med selskabets risikovurdering. Resultatet heraf rapporteres til revisionsudvalget.

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

SAMFUNDSANSVAR

I Aarsleff-koncernen arbejder vi med de CSR-forhold, som samlet set skaber størst værdi for samfundet, vores interessenter, vores ejere og vores koncern.

Regnskabsåret 2017/18 har været et aktivt og positivt år for Aarsleff-koncernen – både når vi måler på de økonomiske resultater, som i vores årsrapport, og på CSR, som i vores CSR-rapport.

CSR-rapporten redegør for, hvordan Aarsleff-koncernen bidrager til FN's 17 verdensmål, og vi har i år skabt direkte koblinger mellem de væsentligste emner i vores CSR-væsentlighedsanalyse og rapportens enkelte afsnit, som er struktureret efter vores fire hovedområder: miljø og klima, medarbejdere, samfundet omkring os og eksterne samarbejdspartnere.

I 2017/18 HAR VI BLANDT ANDET:

- Deltaget i afprøvning af eldrevne varevogne
- Anvendt et it-system til styring og registrering af vores byggeaffald
- Testet jordvarmebaserede energipæle
- Taget et nyt it-system i brug, som gør det nemmere for alle ledere at følge udviklingen i ulykker, nærved-ulykker, sygefravær mv.
- Udbygget analyserne, som identificerer årsagerne til ulykker og nærved-ulykker
- Løbende haft tilknyttet et stort antal studerende, der enten er praktikanter eller skriver deres specialer i samarbejde med os
- Deltaget i tværgående projekt om at udvikle og teste nye røgrenningssystemer til mindre entreprenørmaskiner.

I CSR-rapporten fortæller vi om vores vigtigste mål, og hvor langt vi er nået i forhold til at opfylde målene.

Redegørelse for samfundsansvar jf. årsregnskabslovens § 99 a og redegørelse for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen jf. årsregnskabslovens § 99 b

DE LOVPLIGTIGE REDEGØRELSER KAN LÆSES I DERES HELHED I EN SÆRSKILT RAPPORT

www.aarsleff.com/samfundsansvar20172018

UDVALGTE MÅLTAL FOR RESULTATER OG UDVIKLING

	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
Andel af årets anskaffelser af vogne og materiel i høje energiklasser:				
Personvogne (mål: 100 %)	100 %	97 %	62 %	47 %
Varevogne (mål: øge andelen)	98 %	68 %	30 %	29 %
Entreprenørmaskiner (mål: øge andelen)	83 %	81 %	75 %	¹
Arbejdsulykker (frekvens) ² (mål: maksimalt 5)	15,9	18,8	21,0	¹
Sygefravær (mål: maksimalt 2,5 %)	3,2 %	3,1 %	2,7 %	2,3 %

¹Sammenlignelige data er ikke tilgængelige.

²Arbejdsulykker (frekvens): Antal arbejdsulykker pr. 1 mio. arbejdstimer. Arbejdsulykke (tæller) defineres således: Pludseligt opstået ulykke i arbejdstiden, som medfører fravær på ulykkesdagen og mindst hele dagen efter. Antal arbejdstimer (nævner) defineres således: Antal præsterede arbejdstimer i året fratrukket ulykkesfravær.



FN'S 17 VERDENSMÅL FOR BÆREDYGTIG UDVIKLING

I Aarsleff-koncernen anerkender vi til fulde vigtigheden af at understøtte FN's verdensmål, og vores CSR-aktiviteter er indrettet således, at vi på bedst mulig måde kan bidrage til denne vigtige agenda. Det er vores ambition aktivt og åbent at kommunikere om, hvordan vi bidrager og om effekten af de bidrag, vi yder.

I 2017/18 har vi fortsat arbejdet med at integrere og understøtte en række af målene i vores drift, og vores CSR-aktiviteter understøtter tydeligt og direkte 7 af de 17 verdensmål.

Læs mere i CSR-rapporten på side 9.

DIREKTION



JESPER KRISTIAN JACOBSEN

STILLING

Administrerende direktør

UDDANNELSE

Teknikumingeniør

BESTYRELSESFORMAND

Wicotec Kirkebjerg A/S

BESTYRELSESMEDLEM

Dansk Byggeri, Anlægsentreprentorsektionen



LARS M. CARLSEN

STILLING

Viceadministrerende direktør

UDDANNELSE

Teknikumingeniør

BESTYRELSESMEDLEM

Dansk Byggeri
European Construction Industry Federation, FIEC
European International Contractors, EIC
Wicotec Kirkebjerg A/S



MOGENS VEDEL HESTBÆK

STILLING

Koncernøkonomidirektør

UDDANNELSE

Cand.oecon.

BESTYRELSESMEDLEM

Olimb Rørfornyning Holding AS
Wicotec Kirkebjerg A/S

DIREKTION

Navn	Fødselsår	Stilling	Tiltrådt
Jesper Kristian Jacobsen	1970	Administrerende direktør	2001
Lars M. Carlsen	1961	Viceadministrerende direktør	1988
Mogens Vedel Hestbæk	1972	Koncernøkonomidirektør	2015

Direktionens samlede beholdning af selskabets aktier pr. 20. december 2018: 5.501 stk. (pr. 21. december 2017: 100.976 stk.).

BESTYRELSE



ANDREAS LUNDBY

Bestyrelsesformand

UDDANNELSE
HA, HD-A

SÆRLIGE KOMPETENCER
Ledelse af store og internationale virksomheder

UAFHÆNGIGHED
Anses for uafhængig

BESTYRELSESMEDLEM
Arla Foods Ingredients Group P/S (formand for strategiudvalg)
Biolac GmbH & Co. KG, Tyskland
Kavland ApS

ANDRE LEDELSESHVERV
Direktør i 4-Tune Invest ApS



JENS BJERG SØRENSEN

Næstformand

Formand for Per Aarsleff Holding A/S' revisionsudvalg

STILLING
Administrerende direktør i Aktieselskabet Schouw & Co.

UDDANNELSE
Akademiøkonom, HD(a), Insead
IEP

SÆRLIGE KOMPETENCER
Økonomisk indsigt og ledelse af store og internationale virksomheder herunder børsnoterede selskaber

UAFHÆNGIGHED
Anses for uafhængig

BESTYRELSESFORMAND
A. Kirk A/S
Alba Ejendomme A/S
BioMar Group A/S
Borg Automotive A/S
Borg Automotive Holding A/S
Car Parts Industries ApS
Dovista A/S
F. Salling Holding A/S
F. Salling Invest A/S
GPV International A/S
Hydra-Grene A/S
Købmand Herman Sallings Fond

BESTYRELSESMEDLEM
Aida A/S
Ejendomsselskabet FMJ A/S
F.M.J. A/S
Fibertex Nonwovens A/S (næstformand)
Fibertex Personal Care A/S (næstformand)
Niels Bohrs Vej A/S
Salling Group A/S (næstformand)

ANDRE LEDELSESHVERV
Direktør i Jens Bjerg Sørensen Datterholding 1 ApS
Direktør i Jens Bjerg Sørensen Holding ApS



PETER ARNDRUP POULSEN

Bestyrelsesmedlem

Medlem af Per Aarsleff Holding A/S' revisionsudvalg

UDDANNELSE

Cand.silv.

SÆRLIGE KOMPETENCER

Ledelse af store og internationale virksomheder herunder børsnoterede selskaber

UAFHÆNGIGHED

Anses for uafhængig

BESTYRELSESFORMAND

Danish Crane Building A/S
Noble Nordmann A/S

BESTYRELSESMEDLEM

Grundfos A/S (advisory board-medlem)



CHARLOTTE STRAND

Bestyrelsesmedlem

Medlem af Per Aarsleff Holding A/S' revisionsudvalg

UDDANNELSE

Cand.oecon.

SÆRLIGE KOMPETENCER

Økonomisk indsigt og ledelse af store og internationale virksomheder herunder børsnoterede selskaber

UAFHÆNGIGHED

Anses for uafhængig

BESTYRELSESMEDLEM

Flügger A/S
(formand for revisionskomite)
PostNord AB
(formand for revisionskomite)

BESTYRELSE

Navn	Fødselsår	Valgt første gang	Valgperiode	Stilling	Bestyrelseshonorar	Beholdning ¹	Ændring ²
Andreas Lundby	1950	2009	1 år	Bestyrelsesformand	675.000	10.000	1.250
Jens Bjerg Sørensen	1957	2014	1 år	Næstformand	450.000	0	0
Peter Arndrup Poulsen	1962	2010	1 år	Bestyrelsesmedlem	315.000 ³	5.705	0
Charlotte Strand	1961	2017	1 år	Bestyrelsesmedlem	315.000 ³	0	0

¹Beholdning af selskabets aktier pr. 20. december 2018.

²Ændring i forhold til 21. december 2017.

³Heraf 90.000 kr. for revisionsudvalgsarbejde.

LEDELSENS ERKLÆRING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2017–30. september 2018 for Per Aarsleff Holding A/S.

Koncernregnskabet er udarbejdet efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven, og årsregnskabet er udarbejdet efter årsregnskabsloven. Ledelsesberetningen er udarbejdet efter årsregnskabsloven.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2017-30. september 2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 20. december 2018.

DIREKTION

JESPER KRISTIAN JACOBSEN
Administrerende direktør

LARS M. CARLSEN
Viceadministrerende direktør

MOGENS VEDEL HESTBÆK
Koncernøkonomidirektør

BESTYRELSE

ANDREAS LUNDBY
Bestyrelsesformand

JENS BJERG SØRENSEN
Næstformand

PETER ARNDRUP POULSEN

CHARLOTTE STRAND

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

TIL KAPITALEJERNE I PER AARSLEFF HOLDING A/S

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2017-30. september 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. oktober 2017-30. september 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

HVAD HAR VI REVIDERET

Per Aarsleff Holding A/S' koncernregnskab for regnskabsåret 1. oktober 2017-30. september 2018 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Per Aarsleff Holding A/S' årsregnskab for regnskabsåret 1. oktober 2017-30. september 2018 omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Samlet refereret til som ”regnskabet”.

GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) 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 regnskabet”.

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 overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

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

Efter Per Aarsleff Holding A/S fik optaget aktier til notering på Nasdaq OMX Copenhagen, blev vi første gang valgt som revisor for Per Aarsleff Holding A/S i februar 1985. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 33 år frem til og med regnskabsåret 2017/18.

CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2017/18. Disse forhold blev behandlet som led i vores

revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

INDREGNING OG MÅLING AF ENTREPRISEKONTRAKTER OG TILHØRENDE INDREGNING AF OMSÆTNING

Indregningen af fortjeneste på entreprisekontrakter i overensstemmelse med IAS 11 (produktionsmetoden) er baseret på færdiggørelsesgraden af de enkelte entreprisekontrakter. Færdiggørelsesgraden opgøres og vurderes på baggrund af de afholdte kontraktomkostninger pr. balancedagen i forhold til estimerede samlede omkostninger til at færdiggøre kontrakten.

Udarbejdelsen af pålidelige prognoser for entreprisekontrakternes samlede forventede omkostninger og omsætningen herpå er forbundet med væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Dette omfatter vurderingen af, i hvilket omfang afholdte entrepriseomkostninger forventes godtgjort, herunder opgørelse af variationer i forhold til kontraktfastsatte forudsætninger, afholdte ekstraomkostninger som følge af instruktioner fra bygherrer og andre begivenheder, der berettiger til kompensation, samt krav fra bygherrer som følge af manglende opfyldelse af kontraktbetingelser.

Vi fokuserede på indregning og måling af entreprisekontrakter og tilhørende indregning af omsætning fordi anvendelse af produktionsmetoden er kompleks og kræver, at ledelsen foretager væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Aarsleff-koncernen har væsentlige entreprisekontrakter i segmenterne Anlæg & Byggeri, Rørteknik og Fundering.

Vi henviser til koncernregnskabet note 2 om regnskabsmæssige skøn og vurderinger, note 17 om entreprisekontrakter og note 20 om hensatte forpligtelser.

HVORDAN VI HAR BEHANDLET DET CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Vi vurderede koncernens forretningsgange og testede relevante kontroller vedrørende entreprisekontrakter og den tilhørende indregning af omsætning.

Vi vurderede den anvendte regnskabspraksis og koncernens anvendelse og fortolkning af relevante regnskabsstandarder.

Vi fokuserede på væsentlige entreprisekontrakter, hvor slutprognosen var forbundet med væsentlige skøn og vurderinger. Vi gennemgik udvalgte entreprisekontrakter med relevante medlemmer af ledelse, økonomiansvarlige eller projektledelse, ligesom vi stikprøvest efterprøvede centrale data til underliggende dokumentation.

Vi gennemgik nøgleklausuler i udvalgte underskrevne kontrakter med henblik på at vurdere, om disse nøgleklausuler var behandlet regnskabsmæssigt korrekt og afspejlet med korrekte beløb i de anvendte prognoser.

Med baggrund i historiske erfaringer fra sammenlignelige projekter og viden om bygge- og anlægsbranchen udfordrede vi væsentlige regnskabsmæssige skøn anvendt i ledelsens prognoser, herunder særligt de forudsætninger, der lå til grund for vurderingen af opgjorte variationer og ekstraomkostninger samt krav fra bygherre, der var indeholdt i prognosen for entreprisekontrakten.

Til brug for vurdering af kontrakter med tvister og/eller retssager indhentede vi udtalelser og vurderinger fra koncernens ledelse, advokatbreve fra koncernens advokatforbindelser, samt andre relevante juridiske dokumenter.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

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

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

LEDELSENS ANSVAR FOR REGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Interna-

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet 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 regnskabet 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 REGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 ISA 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA 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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger 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 regnskabet 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner 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 regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet 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 blandt andet 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 regnskabet 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.

Aarhus, den 20. december 2018.

PRICEWATERHOUSECOOPERS
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

CLAUS LINDHOLM JACOBSEN
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. 23328

HENRIK KRAGH
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. 26783

NY BRO OVER MASNEDSUND

I en totalentreprisekontrakt til cirka 200 millioner kroner skal Aarsleff i One Company-samarbejde opføre den nye jernbanebro over Masnedø. Broarbejdet er en del af Ringsted-Femern Banen, hvor strækningen skal udvides med ekstra spor og elektrificeres.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/masnedund

EKSISTERENDE DÆMNING UDVIDET

Foruden opførelsen af den nye bro skal Aarsleff også udvide den eksisterende jernbanedæmning fra et til to spor over en strækning på cirka 1.400 meter både før og efter broen.

VISUALISER OG PLANLÆG

Den lange og smalle byggeplads med spor i drift på den ene side og bygninger på den anden stillede krav til planlægningen. Med brug af Aarsleffs VDC-kompetencer blev både pladsforhold og større arbejdsmanøvrer visualiseret. Dette hjalp blandt andet til at fastlægge, om og hvordan de logistiske udfordringer kunne løses under udførelsen.

BRODÆK OG BROPILLER PRODUCERET I POLEN

Den 200 meter lange bro består af seks brodæk og fem bropiller i beton, som er præfabrikeret på Aarsleffs faciliteter i Polen og efterfølgende fragtet til Masnedund på to pramme og monteret med flydekran.

PAS PÅ SPORENE

I samarbejde med koncernens banespecialister Aarsleff Rail A/S blev der løbende monitoreret for sætningsskader på spordæmningen. Under rammearbejdet blev der tilmed kontrolleret spor, hver gang et tog havde passeret.

NYT HOVEDSÆDE TIL CARLSBERG OG BYENS HØJESTE TÅRN

Carlsbergs gamle bryggerigrund i København er under forvandling fra industri til et nyt kvarter med både boliger og erhverv. Her opfører Aarsleff nyt hovedsæde til Carlsberg og Københavns højeste boligårn.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/carlsbergkontor

NYT HOVEDSÆDE TIL CARLSBERG

I udkanten af Carlsberg Byen opfører Aarsleff Carlsbergs nye hovedsæde. Den trefløjede bygning er på fire etager og har et samlet areal på 15.500 kvadratmeter plus cirka 7.700 kvadratmeter parkeringskælder. Wicotec Kirkebjerg A/S udfører de tekniske installationer.

DET HØJESTE TÅRNHUS

Centralt i Carlsberg Byen skal Aarsleff opføre Pasteurs Tårn, som med sine 120 meter bliver Københavns højeste beboelsejendom. Det samlede byggeareal er på 76.000 kvadratmeter fordelt på tårnhus, karréboliger og kælder. Forud for indgåelse af den 1,2 milliarder kroner store totalentreprisekontrakt har Aarsleff deltaget i projekteringsfasen sammen med et internationalt team af rådgivere og arkitekter. De tekniske installationer skal udføres af Wicotec Kirkebjerg A/S.

ESBJERG STRAND – NY REKREATIV BYDEL

Aarsleff og koncernens vandbygningspecialister VG Entreprenør A/S har i One Company-samarbejde udført første del af etape 1 på et nyt byområde i Esbjerg, som også skal huse den nye lystbådehavn. Kontrakten har en værdi på 150 millioner kroner.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/esbjergstrand

TO FORBINDELSBROER

Havneøen er forbundet med to forbindelsesbroer, som er udført som en kombination af insitubeton og præfabrikerede elementer støbt på Aarsleffs fabrik i Polen og understøttet af 26 store stålørspæle.

KOMPLICERET HØJVANDSPORT

Med bund i kote -8 og top i kote +6 er højvandsporten en kompliceret betonkonstruktion med 11 meter høje vægge, udspæringer og indstøbninger, som er udført med små tolerancer. Sammen med molerne og dæmningen skal porten beskytte havneøen og lystbådehavnen ved stormflod.

MOLE, DÆMNING OG HAVNEØ

Aarsleff har udført de nye stenmoler og dæmninger på henholdsvis 250 og 850 meter samt den 60.000 kvadratmeter store havneø, som er opført af sand fra uddybningen. Som kajkonstruktion er rammet spuns, i alt 2.600 løbende meter til både havneø, forhavn, højvandsport og broer.



UDVIKLING AF NYT KVARTER I KØBENHAVN

Siden 2015 har Aarsleff gennem tidlig involvering bidraget til udviklingen af det 39.000 kvadratmeter store område på Postgrunden ved Bernstorffsgade i København. Byggeplanerne og budgetterne er blevet konkretiseret og godkendt af myndighederne, og området bliver nu et nyt kvarter med både erhverv, boliger og byliv.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/projektudvikling

OPFØRELSE AF DANSKE BANKS NYE HOVEDSÆDE
I sommeren 2018 indgik Aarsleff en tre milliarder kroner stor totalentreprisekontrakt på opførelse af Danske Banks nye hovedsæde. Byggeriet udføres i One Company-samarbejde med fokus på egenproduktion og bliver på i alt 111.000 kvadratmeter fordelt på 71.000 kvadratmeter til hovedsædet, mens det resterende er plint. Hovedsædet, som får plads til 4.000 medarbejdere og 1.000 gæster, tages i brug i 2023.

NEDRIVNING, BYGGEGRUBE OG BYGGEMODNING

Den tidligere postterminal er revet ned, og arbejderne med etablering af byggegruben er nu i gang. Byggegrubens størrelse på 28.000 kvadratmeter er ekstraordinær. Vi skal blandt andet udgrave, fjerne og deponere 190.000 kubikmeter jord og samtidig løse den komplekse opgave med at holde byggegruben tør.

GENERATIONERNES HUS

Lige nu udfører Aarsleff betonarbejder og elementmontage til Generationernes Hus, der bliver et 31.000 kvadratmeter stort og niefeters højt bolig- og institutionsbyggeri. Forud for råhusbyggeriet har Aarsleff udført jordarbejdet til byggegruben.

SHIP

Aarsleff har installeret spunsen, rammet pælene, udført jord- og kloakarbejder samt støbt fundamenter og kælder til SHIP-byggeriet. Sidst på sommeren begyndte Aarsleff på den 25.000 kvadratmeter store elementmontage til selve råhuset.

PAKHUSENE

Sidst på året lagde Aarsleff de sidste belægningssten i parkeringskælderen på Pakhusenes etape 2. Forud har Aarsleff udført fundering med betonpæle og stålprofiler samt udført beton- og kloakarbejderne i byggegruben, herunder komplekse armeringsarbejder og en fire gange fire meter stor pumpebrønd i seks-syv meters dybde.

HØJ AKTIVITET PÅ AARHUS Ø

Den nye bydel Aarhus Ø skyder op med hastig fart. Anlæg & Byggeri, Fundering, Dan Jord A/S og Wicotec Kirkebjerg A/S er involveret i flere af projekterne, både i One Company-samarbejde men også hver for sig.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/nybyggeri

LIGHTHOUSE

Yderst på spidsen af Aarhus Ø opføres Lighthouse, der bliver Danmarks højeste beboelsesejendom. Projektet er i sin afgørende planlægnings- og designfase, og Aarsleff har indgået en samarbejdsaftale med bygherre-konsortiet og bidrager med kompetencer og erfaring til det bedst mulige beslutningsgrundlag – herunder udførelse af geotekniske forundersøgelser og to borede testpæle i dimensionen to meter til en dybde af 70 meter.

ÅRSREGNSKAB

KONCERN OG MODERSELSKAB

- Regnskabsberetning 40
- Koncernregnskab 41
- Årsregnskab for moderselskabet 74

REGNSKABSBERETNING

KONCERN

RESULTATOPGØRELSE

Koncernens omsætning steg i 2017/18 med 920 mio. eller 8 % fra 11.188 mio. til 12.108 mio.

Væksten i omsætningen kan henføres til opkøbet af norske Olimb i 2016/17, højt aktivitetsniveau i Fundering i Danmark samt høj aktivitet på havneudvidelsesprojekter.

Produktionsomkostningerne, der omfatter direkte produktionsomkostninger og andre produktionsomkostninger samt afskrivninger på produktionsanlæg og fortjeneste ved salg af anlægsaktiver, er steget fra 9.929 mio. til 10.688 mio. eller med 759 mio. svarende til 8 %. Bruttoresultatet er steget med 161 mio. svarende til en stigning på 13 % i forhold til året før. Bruttoresultatet var i regnskabsåret 2016/17 i Anlæg & Byggeri påvirket af tab på flere enkeltstående projekter, hvor den samlede nedskrivning udgjorde cirka 60 mio.

Administrations- og salgsomkostninger er steget fra 901 mio. til 952 mio. eller med 51 mio. svarende til en stigning på 6 % og udgør 8 % af omsætningen svarende til niveauet i sidste regnskabsår. Størstedelen af den nominelle stigning kan henføres til opkøbene af de norske selskaber Olimb og Banedrift AS. I administrations- og salgsomkostninger indgår omkostningerne til medarbejderaktieprogrammet. Programmet har en løbetid på tre år, og årets omkostning hertil udgør 4 mio. For yderligere omtale af medarbejderaktieprogrammet henvises til note 8.

Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures er forbedret fra et positivt resultat på 0,1 mio. sidste regnskabsår til et overskud på 5 mio. i indeværende år. Dette kan primært henføres til en positiv udvikling i koncernens associerede selskab i Taiwan.

Der er realiseret et resultat af primær drift (EBIT) på 475 mio. mod 380 mio. sidste regnskabsår eller en stigning på 95 mio. EBIT indeholdt i sidste regnskabsår en gevinst på 22,5 mio. fra salget af grunde.

EBIT i regnskabsåret sammenholdt med sidste regnskabsår er positivt påvirket af Anlæg & Byggeri, der leverer et EBIT, der er 51 mio. højere sammenholdt med sidste regnskabsår. EBIT i Anlæg & Byggeri er især positivt påvirket af resultaterne i Aarsleff Rail A/S og VG Entreprenør A/S

samt Ístak hf. Rørteknik leverer et EBIT, der er 25 mio. højere end sidste regnskabsår. Dette kan primært tilskrives den positive udvikling i Olimb. Fundering leverer et EBIT, der er 19 mio. højere end sidste år, hvilket primært kan tilskrives aktiviteterne i Danmark, England og Polen.

Finansielle indtægter udgør 8 mio. i indeværende år mod 13 mio. sidste år. Finansielle omkostninger udgør 38 mio. mod 30 mio. sidste år. Stigningen kan primært henføres til reguleringen af de betingede købsvederlag for Wicotec Kirkebjerg A/S samt Olimb Rørfornyning Holding AS med en samlet regulering på 16 mio. i 2017/18 mod 4 mio. i 2016/17.

Resultat før skat er et overskud på 445 mio. mod et overskud på 364 mio. sidste regnskabsår.

Skat af årets resultat udgør 104 mio. svarende til en skatteprocent på 23,5 %. Skatteprocenten kan forklares ved højere skatteprocent i datterselskaber, der bidrager positivt til årets resultat samt ikke fradragsberettede omkostninger i form af regulering af earn outs. Årets skat består af en aktuel skat på 26 mio. og en regulering af udskudte skatter samt skatteaktiver på 79 mio. Koncernens udskudte skatteaktiver er vurderet forsigtigt ud fra forventninger om realisation ved modregning i fremtidig indtjening.

Koncernens årsresultat efter skat er et overskud på 341 mio. mod et overskud sidste regnskabsår på 269 mio.

BALANCE

Koncernens balancesum udgør 7.853 mio. pr. 30/9 2018. Dette svarer til en stigning på 828 mio. i forhold til balancesummen ved udgangen af sidste regnskabsår på 7.025 mio. Stigningen kan blandt andet henføres til stigningen i igangværende arbejder som følge af et højt aktivitetsniveau.

Likvide beholdninger er steget med 90 mio.

Koncernens rentebærende gæld minus rentebærende aktiver udgør et nettoindestående på 31 mio. mod en nettogæld på 207 mio. pr. 30/9 2017. Forbedringen skyldes primært den positive effekt fra driftskapitalen samt den forbedrede driftsindtjening.

Egenkapitalen udgør 2.899 mio. pr. 30/9 2018 mod 2.695 mio. ved udgangen af sidste regnskabsår. Udviklingen i egenkapitalen kan specificeres således:

Egenkapital, mio.	2017/18	2016/17
Egenkapital primo	2.695	2.503
Udbetalt udbytte	-82	-82
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	-15	-2
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	-22	11
Årets resultat	341	269
Skat af afledte finansielle instrumenter	5	-2
Udbytte, minoritetsaktionærer	0	-2
Medarbejderaktier	4	0
Køb af egne aktier	-27	0
Egenkapital ultimo	2.899	2.695

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør 765 mio. mod 493 mio. sidste regnskabsår eller en stigning på 272 mio., hvilket primært kan henføres til en positiv effekt fra driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgør -393 mio. mod -490 mio. sidste regnskabsår og afspejler et fortsat højt investeringsniveau. I regnskabsåret er der foretaget større investeringer i materiel til brug for de store havneudvidelser.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgør -120 mio. mod -96 mio. sidste regnskabsår, hvilket primært kan henføres til udbetaling af udbytte samt køb af egne aktier til afdækning af koncernens forpligtelser i henhold til medarbejderaktieprogrammet.

Likviditeten er således steget med 252 mio. i perioden.

42 HOVEDOPGØRELSE

Resultatopgørelse	42
Totalindkomstopgørelse	42
Balance	43
Pengestrømsopgørelse	44
Egenkapitalopgørelse	45

46 NOTER

1	Anvendt regnskabspraksis	46	17	Igangværende arbejder	59
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	48	18	Entreprisedebitorer	60
3	Nye regnskabsstandarder og -fortolkninger	49	19	Egenkapital	61
4	Segmentoplysninger	50	20	Hensatte forpligtelser	62
5	Omsætning	51	21	Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter	63
6	Af- og nedskrivninger	51	22	Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	68
7	Personaleomkostninger	52	23	Transaktioner med nærtstående parter	69
8	Aktiebaseret vederlæggelse	52	24	Øvrige reguleringer – Pengestrømsopgørelse	69
9	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	53	25	Ændring i driftskapital – Pengestrømsopgørelse	69
10	Andre driftsindtægter og -omkostninger	53	26	Likviditet	69
11	Finansielle indtægter og omkostninger	54	27	Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet	70
12	Selskabsskat	54	28	Akkvisitioner	70
13	Resultat pr. aktie	55	29	Hoved- og nøgletal for koncernen i euro	73
14	Immaterielle og materielle aktiver	56			
15	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	58			
16	Varebeholdninger	59			

RESULTATOPGØRELSE

1/10-30/9

Note	(tkr.)	2017/18	2016/17
5	Omsætning	12.108.257	11.188.255
6, 7	Produktionsomkostninger	-10.687.942	-9.929.002
	Bruttoresultat	1.420.315	1.259.253
6, 7, 8, 9	Administrations- og salgsomkostninger	-952.230	-900.558
10	Andre driftsindtægter og -omkostninger	2.415	21.645
15	Resultat i associerede virksomheder og joint ventures	4.786	138
	Resultat af primær drift (EBIT)	475.286	380.478
11	Finansielle indtægter	8.443	12.900
11	Finansielle omkostninger	-38.290	-29.457
	Resultat før skat	445.439	363.921
12	Skat af årets resultat	-104.478	-94.985
	Årets resultat	340.961	268.936
	Årets resultat tilfalder		
	Aktionærene i Per Aarsleff Holding A/S	339.829	268.187
	Minoritetsaktionærer	1.132	749
	I alt	340.961	268.936
13	Resultat pr. aktie (kr.)		
	Resultat pr. aktie	16,68	13,16
	Udvandet resultat pr. aktie	16,44	13,16

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1/10-30/9

KONCERN

Note	(tkr.)	2017/18	2016/17
	Årets resultat	340.961	268.936
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen		
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske virksomheder	-14.932	-2.526
	Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	-22.255	10.394
	Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen	-59	347
12	Skat af anden totalindkomst	4.501	-2.280
	Anden totalindkomst	-32.745	5.935
	Totalindkomst i alt	308.216	274.871
	Totalindkomst tilfalder		
	Aktionærene i Per Aarsleff Holding A/S	307.084	274.131
	Minoritetsaktionærer	1.132	740
	I alt	308.216	274.871

BALANCE

Aktiver

Note	(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
	Goodwill	267.623	257.586
	Patenter og andre immaterielle aktiver	114.035	127.374
14	Immaterielle aktiver	381.658	384.960
	Grunde og bygninger	840.895	846.496
	Produktionsanlæg og maskiner	1.281.766	1.167.701
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	127.323	120.854
	Materielle aktiver under opførelse	36.144	107.059
14	Materielle aktiver	2.286.128	2.242.110
15	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	10.747	21.100
12	Udskudt skat	4.863	6.802
	Andre langfristede aktiver	15.610	27.902
	Langfristede aktiver	2.683.396	2.654.972
16	Varebeholdninger	280.500	260.910
18	Entreprisedebitorer	3.094.457	2.509.914
17	Igangværende arbejder	1.011.008	870.292
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	16.434	6.521
	Andre tilgodehavender	87.475	101.384
	Tilgodehavende selskabsskat	23.605	42.418
	Periodeafgrænsningsposter	23.260	28.043
	Tilgodehavender	4.256.239	3.558.572
	Værdipapirer	190.146	197.830
26	Likvide beholdninger	442.592	352.834
	Kortfristede aktiver	5.169.477	4.370.146
	Aktiver i alt	7.852.873	7.025.118

BALANCE

Egenkapital og forpligtelser

KONCERN

Note	(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
	Aktiekapital	45.300	45.300
	Reserve for valutakursregulering	-85.443	-70.511
	Reserve for sikringstransaktioner	2.968	20.781
	Overført resultat	2.815.541	2.601.936
	Foreslået udbytte	113.250	90.600
	Egenkapital, aktionærer i Per Aarsleff Holding A/S	2.891.616	2.688.106
	Minoritetsandele af egenkapital	7.426	7.067
19	Egenkapital	2.899.042	2.695.173
	Prioritetsgæld	159.243	165.780
	Kreditinstitutter	8.087	8.368
20	Hensatte forpligtelser	66.124	85.416
12	Udskudt skat	445.805	384.641
	Anden gæld	64.549	67.148
	Langfristede forpligtelser	743.808	711.353
	Prioritetsgæld	17.171	17.924
	Kreditinstitutter	282.034	443.037
17	Igangværende arbejder	1.157.062	587.372
20	Hensatte forpligtelser	60.853	40.576
	Leverandørgæld	1.785.192	1.537.192
	Skyldig selskabsskat	69.268	212.242
	Anden gæld	838.443	780.249
	Kortfristede forpligtelser	4.210.023	3.618.592
	Forpligtelser i alt	4.953.831	4.329.945
	Egenkapital og forpligtelser i alt	7.852.873	7.025.118

Noter uden henvisning:

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

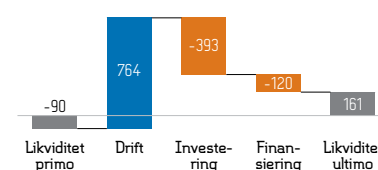
PENGESTRØMSOPGØRELSE

1/10-30/9

KONCERN

Note	(tkr.)	2017/18	2016/17
Driftens likviditetsvirkning			
		475.286	380.478
		395.274	349.547
24		-25.356	-26.396
25		105.227	-152.067
Pengestrømme fra drift før finansielle poster og skat		950.431	551.562
		8.443	12.900
		-20.655	-27.311
Pengestrømme fra ordinær drift		938.219	537.151
		-173.278	-44.642
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		764.941	492.509
Investerings likviditetsvirkning			
28		-20.147	-34.779
		0	-10.717
		-471.199	-556.517
		-4.421	-1.974
		83.559	114.341
		12.678	0
		6.636	0
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		-392.894	-489.646
Finansierings likviditetsvirkning			
27		8.422	22.888
27		-20.561	-37.627
		-81.540	-81.540
		-26.372	0
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		-120.051	-96.279
Årets ændring i likviditeten		251.996	-93.416
		-90.203	5.359
		-1.235	-2.146
		251.996	-93.416
26	Likviditet ultimo	160.558	-90.203

PENGESTRØMME 2017/18 (MIO.)



§ ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Koncernens pengestrømsopgørelse opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i resultat af primær drift. Pengestrømsopgørelsen viser årets pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, samt hvorledes disse pengestrømme har påvirket koncernens likvider.

PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET

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

PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET

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

PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET

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

LIKVIDER

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

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN

(tkr.)	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for sikringstransaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærer i Per Aarsleff Holding A/S i alt	Minoritetsaktionærer	I alt
Egenkapital 30/9 2016	45.300	-67.994	12.320	2.415.289	90.600	2.495.515	7.916	2.503.431
Totalindkomst								
Årets resultat				177.587	90.600	268.187	749	268.936
Anden totalindkomst								
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-2.517				-2.517	-9	-2.526
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen			347			347		347
Skat af afledte finansielle instrumenter			-76			-76		-76
Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter			10.394			10.394		10.394
Skat af afledte finansielle instrumenter			-2.204			-2.204		-2.204
Anden totalindkomst i alt	0	-2.517	8.461	0	0	5.944	-9	5.935
Totalindkomst i alt	0	-2.517	8.461	177.587	90.600	274.131	740	274.871
Transaktioner med ejere								
Udbytte, minoritetsaktionærer							-1.589	-1.589
Udbetalt udbytte					-90.600	-90.600		-90.600
Udbytte, egne aktier				9.060		9.060		9.060
Transaktioner med ejere i alt	0	0	0	9.060	-90.600	-81.540	-1.589	-83.129
Egenkapital 30/9 2017	45.300	-70.511	20.781	2.601.936	90.600	2.688.106	7.067	2.695.173
Totalindkomst								
Årets resultat				226.579	113.250	339.829	1.132	340.961
Anden totalindkomst								
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-14.932				-14.932		-14.932
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen			-59			-59		-59
Skat af afledte finansielle instrumenter			13			13		13
Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter			-22.255			-22.255		-22.255
Skat af afledte finansielle instrumenter			4.488			4.488		4.488
Anden totalindkomst i alt	0	-14.932	-17.813	0	0	-32.745		-32.745
Totalindkomst i alt	0	-14.932	-17.813	226.579	113.250	307.084	1.132	308.216
Transaktioner med ejere								
Udbytte, minoritetsaktionærer							-773	-773
Medarbejderaktieordning				4.338		4.338		4.338
Køb af egne aktier				-26.372		-26.372		-26.372
Udbetalt udbytte					-90.600	-90.600		-90.600
Udbytte, egne aktier				9.060		9.060		9.060
Transaktioner med ejere i alt	0	0	0	-12.974	-90.600	-103.574	-773	-104.347
Egenkapital 30/9 2018	45.300	-85.443	2.968	2.815.541	113.250	2.891.616	7.426	2.899.042

1 Anvendt regnskabspraksis

Dette afsnit beskriver Aarsleff-koncernens generelle anvendte regnskabspraksis. En mere detaljeret beskrivelse af anvendt regnskabspraksis vedrørende specifikke rapporterede beløb præsenteres i de respektive noter. Formålet hermed er at skabe fuld gennemsigtighed for de oplyste beløb ved at beskrive den relevante regnskabspraksis for hver enkelt note.

Beskrivelsen af regnskabspraksis i noterne udgør en del af den samlede beskrivelse af Aarsleff-koncernens regnskabspraksis.

REGNSKABSGRUNDLAG

Årsrapporten for Aarsleff-koncernen for 2017/18 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

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

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

Der er foretaget mindre reklassificeringer i sammenligningstallene.

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

KONCERNREGNSKABET

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

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

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

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

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

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

JOINT ARRANGEMENTS

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

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

For joint operations indregnes indtægter og omkostninger samt aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med aftalegrundlaget for det fælles arrangement.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

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

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

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

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

Dagsværdier opgøres på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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

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

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

RESULTATOPGØRELSEN

Anvendt regnskabspraksis for posterne i resultatopgørelsen er med undtagelse af nedenstående beskrevet i de respektive noter til resultatopgørelsen.

PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

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

ADMINISTRATIONS- OG SALGSOMKOSTNINGER

Administrations- og salgsmkostninger omfatter omkostninger til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative

personale, ledelsen, kontorhold, forsikringer, salg og markedsføring samt afskrivninger.

BALANCEN

Anvendt regnskabspraksis for posterne i balancen er med undtagelse af nedenstående beskrevet i de respektive noter til balancen.

VÆRDIFORRINGELSE AF LANGFRISTEDE AKTIVER

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

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

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

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

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

TILGODEHAVENDER

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

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

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

VÆRDIPAPIRER

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

FINANSIELLE FORPLIGTELSE

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

Betingede købsvederlag (earn out) måles til dagsværdi over resultatopgørelsen, hvor reguleringen indregnes i finansielle poster.

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

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

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

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

SKØNSMÆSSIG USIKKERHED

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

Koncernen er underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra de foretagne skøn. Særlige risici er omtalt i ledelsesberetningen under afsnittet Vurdering af forretningsmæssige risici. De væsentligste regnskabsmæssige skøn i årsrapporten for 2017/18 er beskrevet nedenfor.

ENTREPRISEKONTRAKTER

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

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

NEDSKRIVNINGSTEST

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

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

Nedskrivningstest af goodwill er nærmere beskrevet i note 14.

UDSKUDTE SKATTEAKTIVER

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

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

HENSATTE FORPLIGTELSE

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

EVENTUALFORPLIGTELSE OG RETSSAGER

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

VURDERINGER SOM LED I ANVENDELSEN AF REGNSKABSPRAKSIS

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

JOINT ARRANGEMENTS

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

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

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

3 Nye regnskabsstandarder og -fortolkninger

IKKE-IKRAFTTRÅDTE STANDARDER, DER ER GODKENDT AF EU

IFRS 15 INDTÆGTER FRA KONTRAKTER MED KUNDER

Standarden erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) med tilhørende fortolkningsbidrag og træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere (regnskabsåret 2018/19). Standarden indfører en ny fem-trins model for indregning og måling af omsætning, hvor indtægter skal indregnes i takt med, at kontrollen over leveringsforpligtelser overgår til modparten. Leveringsforpligtelsen indregnes enten over tid eller på et bestemt tidspunkt.

Aarsleff har analyseret den nye standards betydning for koncernens enkelte indtægtsstrømme. Analysen har taget udgangspunkt i standardens fem-trinsmodel og de relevante elementer i hvert trin, herunder identifikation af leveringsforpligtelser, indregning af variable vederlag og forudsætninger for at indtægtsføre kontrakter over tid mv. Implementeringen af standarden forventes ikke at få en væsentlig indvirkning på koncernens regnskabsaflæggelse.

IFRS 9 FINANSIELLE INSTRUMENTER, INDREGNING OG MÅLING

IFRS 9 er en ny standard om finansielle instrumenter, der i sin helhed erstatter IAS 39. Den indeholder nye bestemmelser om klassifikation af finansielle instrumenter og nye bestemmelser om regnskabsmæssig sikring. Endelig indføres en ny model for nedskrivning på tilgodehavender baseret på forventede tab. Aarsleff har analyseret eksisterende finansielle instrumenter i forhold til den nye standard og implementeringen af standarden forventes ikke at få en væsentlig indvirkning på koncernens regnskabsaflæggelse. IFRS 9 træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

IFRS 16 LEASING

IFRS 16 er en ny standard om regnskabsmæssig behandling af leasing. For leasingtager skal alle leasingaftaler fremadrettet indregnes i balancen med en leasingforpligtelse og et leasingaktiv med to undtagelser: kortfristede leasingaftaler (under 12 måneder) og leasingaftaler vedrørende aktiver af lav værdi. Standarden vil i begrænset omfang påvirke balance og nøgletal med videre. Der henvises til omfanget af operationelle leasingaftaler i note 22. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere.

IFRIC 22 VEDR. FORUDBETALINGER I FREMMED VALUTA

Fortolkningsbidraget angiver, at ved forudbetalinger er transaktionsdagen den dag, hvor forudbetalingen modtages. Det præciseres, at det er valutakursen på transaktionsdagen, der er afgørende for en efterfølgende valutakursregulering. Fortolkningen forventes ikke at få væsentlig indflydelse på årsrapporten. IFRIC 22 træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

IFRIC 23 VEDR. USIKRE SKATTEPOSITIONER

Fortolkningsbidraget angiver, hvorledes usikre skattepositioner skal indregnes og måles. IFRIC 23 træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere. Ændringen forventes ikke at få væsentlig indflydelse på årsrapporten.

ÆNDRINGER TIL IFRS 2 VEDR. AKTIEBASERET AFLØNNING

Omfatter mindre ændringer til standarden.

ENDVIDERE HAR IASB UDSTEDT FØLGENDE ÆNDRINGER TIL EKSISTERENDE STANDARDER OG NYE FORTOLKNINGSBIDRAG, DER ENDNU IKKE ER GODKENDT AF EU, OG SOM ER RELEVANTE FOR KONCERNEN. INGEN AF ÆNDRINGERNE FORVENTES AT FÅ VÆSENTLIG INDFLYDELSE PÅ ÅRSRAPPORTEN.

ÆNDRING TIL IAS 28 OM KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

Det præciseres, at udlån til en associeret virksomhed eller et joint venture, der udgør et tillæg til nettoinvesteringen, er omfattet af bestemmelserne i IFRS 9 om nedskrivning til forventede tab. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere.

ÅRLIGE FORBEDRINGER 2015-2017

Omfatter mindre ændringer til IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 og IAS 23. Ændringerne træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere.

ÆNDRINGER TIL IFRS 3 OM VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Omfatter en justering til definitionen af en virksomhedssammenslutning. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2020 eller senere.

4 Segmentoplysninger

(mio. kr.)	Anlæg & Byggeri		Rørteknik		Fundering		I alt	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
Segmentomsætning	8.456	8.005	1.820	1.523	1.927	1.774	12.203	11.302
Intern omsætning	-56	-79	-5	-3	-34	-32	-95	-114
Omsætning	8.400	7.926	1.815	1.520	1.893	1.742	12.108	11.188
Heraf udført i udlandet	1.074	1.068	1.316	1.045	1.130	1.109	3.520	3.222
Resultat af primær drift (EBIT)	315	264	85	60	75	56	475	380
EBIT-margin, %	3,8	3,3	4,7	3,9	4,0	3,2	3,9	3,4
ROIC, %	22,3	19,1	14,9	11,2	8,5	7,0	16,6	14,0
ROIC efter skat, %	17,0	14,0	11,4	8,2	6,5	5,1	12,7	10,3
Segmentaktiver	4.708	4.063	1.110	1.046	1.373	1.316	7.191	6.425
Anlægsinvesteringer	210	258	73	57	105	127	388	442
Af- og nedskrivninger	202	180	86	68	107	101	395	349
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	0	0	11	21	0	0	11	21
Goodwill	167	156	94	102	7	7	268	265
Segmentforpligtelser	3.045	2.329	505	402	423	367	3.973	3.098
Investeret kapital (IC)	1.399	1.428	567	573	891	880	2.857	2.881
Antal ansatte								
14-dageslønnede	2.929	2.908	554	475	670	608	4.153	3.991
Ingeniører, teknikere og administrativt personale	1.520	1.419	404	373	422	420	2.346	2.212
I alt	4.449	4.327	958	848	1.092	1.028	6.499	6.203

EBIT-margin % er beregnet som EBIT i forhold til omsætningen. Såfremt EBIT-margin % beregnes som EBIT i forhold til segmentomsætning inkl. intern omsætning udgør den følgende: Anlæg & Byggeri 3,7 %, Rørteknik 4,7 % og Fundering 3,9 %.

Omsætning til enkeltkunder udgør ikke mere end 10 % af den samlede omsætning.

Geografiske oplysninger

	Danmark		Udland		I alt	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
Omsætning	8.588	7.966	3.520	3.222	12.108	11.188
Segmentaktiver, langfristede	2.209	2.180	470	468	2.679	2.648

Segmentaktiver og -forpligtelser

(mio. kr.)	2017/18	2016/17
Aktiver		
Segmentaktiver for rapporteringspligtige segmenter	7.191	6.425
Tilgodehavende selskabsskat	24	42
Udskudt skat	5	7
Værdipapirer	190	198
Likvide beholdninger	443	353
Aktiver jf. balancen	7.853	7.025
Forpligtelser		
Segmentforpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	3.973	3.098
Prioritetsgæld	176	184
Kreditinstitutter	290	451
Skyldig selskabsskat	69	212
Udskudt skat	446	385
Forpligtelser jf. balancen	4.954	4.330

Resultat af primær drift (EBIT) er det resultatmål, der styres efter.

4 Segmentoplysninger – fortsat

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment samt poster, der kan fordeles på de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. Omsætning og resultat før renter for rapporteringspligtige segmenter kan afstemmes direkte til resultatopgørelsen for koncernen.

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

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

Transaktioner mellem segmenterne prisfastsættes til vurderede markedsværdier.

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

5 Omsætning

(tkr.)	2017/18	2016/17
Salg af varer	365.118	198.541
Indtægt fra entreprisekontrakter	11.743.139	10.989.714
I alt	12.108.257	11.188.255

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

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

6 Af- og nedskrivninger

(tkr.)	2017/18	2016/17
Af- og nedskrivning, immaterielle aktiver	30.793	18.065
Af- og nedskrivning, materielle aktiver	364.523	331.334
I alt	395.316	349.399
Af- og nedskrivninger af materielle aktiver indgår i resultatopgørelsen således:		
Produktionsomkostninger	321.813	293.150
Administrations- og salgsomkostninger	42.710	38.184
I alt	364.523	331.334
Af- og nedskrivninger af immaterielle aktiver indgår i resultatopgørelsen således:		
Produktionsomkostninger	0	0
Administrations- og salgsomkostninger	30.793	18.065
I alt	30.793	18.065

7 Personaleomkostninger

(tkr.)	2017/18	2016/17
Lønninger og vederlag	3.137.620	2.912.259
Pensionssikring	189.034	172.550
Aktiebaseret vederlæggelse	4.338	0
Andre udgifter, social sikring med videre	170.400	146.062
I alt	3.501.392	3.230.871
Heraf udgør:		
Bestyrelseshonorar ^{1,2}	1.808	1.753
Gage, direktion	16.201	14.827
Aktiebaseret vederlæggelse, direktion	262	0
I alt	18.271	16.580
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	6.499	6.203

¹Bestyrelsen er reduceret fra fem til fire medlemmer med effekt fra 31/1 2018.

²Bestyrelsen er udvidet fra fire til fem medlemmer med effekt fra 31/1 2017.

Ebbe Malte Iversen har i forbindelse med sin fratræden modtaget en fratrædelsesgodtgørelse på 6 mio. Fratrædelsesgodtgørelsen er udgiftsført i tidligere regnskabsår.

8 Aktiebaseret vederlæggelse

I februar blev medarbejderne i den danske del af koncernen tilbudt at deltage i et medarbejderaktieprogram. Aktieprogrammet er et matching shares-program, hvor deltagerne ved at erhverve B-aktier i selskabet (investeringsaktier) for egen regning, der er underlagt en treårig vestingperiode, opnår ret til vederlagsfri tildeling af én B-aktie i selskabet (matching share) pr. erhvervet investeringsaktie (1:1). Programmet har en løbetid på tre år.

Betingelserne for at modtage matching shares er erhvervelse af investeringsaktier samt ansættelse på vestingtidspunktet.

Maksimalt antal betingede aktier	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt
Tildelte betingede aktier 1/3 2018	6.285	98.074	104.359
Annuleret	0	-946	-946
Tildelte betingede aktier 30/9 2018	6.285	97.128	103.413

Dagsværdien pr. aktie er på tildelingstidspunktet opgjort til 213,17 kr.

Forudsætningerne for opgørelsen af dagsværdien på tildelingstidspunktet er som følger:

Aktiekurs på tildelingstidspunktet	226,35 kr.
Forventet varighed	3 år
Volatilitet	0,67
Risikofri rente	0,5 %
Udbytte	2 % af aktiens værdi

Volatiliteten er opgjort på baggrund af en 5 års observationsperiode for afkastet.

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Det nye medarbejderaktieprogram klassificeres initialt som en egenkapitalbaseret ordning. Dagsværdien af matching shares måles på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over optjeningsperioden, og i balancen under egenkapitalen over optjeningsperioden.

Den beregnede dagsværdi ved tildeling er baseret på Black-Scholes-modellen til værdiansættelse heraf.

9 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

(tkr.)	2017/18	2016/17
PricewaterhouseCoopers	7.483	7.737
Andre revisorer	1.196	265
I alt	8.679	8.002
Honorar til PricewaterhouseCoopers kan specificeres således:		
Lovpligtig revision	4.829	4.736
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	177	354
Skatterådgivning	692	1.085
Andre ydelser	1.785	1.562
I alt	7.483	7.737

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til koncernen udgør 3 mio. (2016/17: 3 mio.) og består af review af skattemæssige opgørelser, review af opgørelser til brug for prækvalifikationer og diverse erklæringer, skatterådgivning om transfer pricing samt anden generel regnskabs- og skatterådgivning.

10 Andre driftsindtægter og -omkostninger

(tkr.)	2017/18	2016/17
Andre driftsindtægter	3.464	23.954
Andre driftsomkostninger	-1.049	-2.309
I alt	2.415	21.645

I andre driftsindtægter indgår for regnskabsåret 2016/17 avance på salg af det gamle hovedkontor i Åbyhøj og salg af grund på samlet 22,5 mio. For regnskabsåret 2017/18 indgår ikke enkeltstående væsentlige poster.

§

ANVENDT REGSKABSPRAKSIS

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

11 Finansielle indtægter og omkostninger

(tkr.)	2017/18	2016/17
Dagsværdiregulering af værdipapirer	0	2.963
Andre renteindtægter	8.443	9.937
Finansielle indtægter	8.443	12.900
Valutakurstab, netto	3.662	5.824
Dagsværdiregulering af værdipapirer	218	0
Renter vedrørende associerede virksomheder	1.366	1.657
Værdiregulering af option på køb af minoritetspost	16.400	4.422
Låneomkostninger indregnet i kostprisen for aktiver	-254	-425
Prioritetsrenter	6.007	6.690
Andre renteomkostninger	10.891	11.289
Finansielle omkostninger	38.290	29.457
Finansielle poster, netto	-29.847	-16.557
Heraf opgjort efter den effektive rentes metode	-22.407	-7.537

Låneomkostninger er indregnet i kostprisen for opførte aktiver med en effektiv rentesats på 1 % (2016/17: 1 %), svarende til koncernens gennemsnitlige låneomkostning.

§ ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

12 Selskabsskat

(tkr.)	2017/18	2016/17
Årets samlede skat kan opdeles således		
Skat af årets resultat	104.478	94.985
Skat indregnet i anden totalindkomst	-4.501	2.280
I alt	99.977	97.265
Skat af årets resultat kan opdeles således		
Aktuel skat	25.643	177.510
Årets regulering af udskudt skat og udskudt skatteaktiv	78.835	-82.525
I alt	104.478	94.985
Skat indregnet i anden totalindkomst kan opdeles således		
Aktuel skat	-427	1.566
Årets regulering af udskudt skat og udskudt skatteaktiv	-4.074	724
I alt	-4.501	2.280
Skat af årets resultat kan forklares således		
Beregnet 22 % skat af resultat før skat	97.997	80.063
Skatteeffekt af:		
Udenlandsk indkomst	4.423	14.473
Afvigelser vedrørende associerede virksomheder	-1.023	-30
Øvrige poster	3.081	479
I alt	104.478	94.985
Udskudt skat		
Udskudt skat 1/10	377.839	443.355
Overført til aktuel skat	-12.845	5.007
Tilgang ved investering i dattervirksomheder	1.187	12.002
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	78.835	-82.525
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	-4.074	0
Udskudt skat 30/9	440.942	377.839
Der indregnes således		
Udskudt skat (aktiv)	-4.863	-6.802
Udskudt skat (forpligtelse)	445.805	384.641
I alt	440.942	377.839

12 Selskabsskat – fortsat

(tkr.)	2017/18	2016/17
Udskudte skatteaktiver vedrører skattemæssigt fremførselsberettigede underskud, der forventes udnyttet ved modregning i fremtidig skattepligtig indkomst.		
Udskudt skat vedrører		
Immaterielle aktiver	25.380	28.604
Materielle aktiver	70.818	68.471
Igangværende arbejder	389.658	308.396
Øvrige kortfristede aktiver	221	4.723
Hensatte forpligtelser	-4.722	-4.614
Anden gæld	-7.705	-5.581
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-32.708	-22.160
Udskudt skat 30/9	440.942	377.839
Udskudt skat, der forventes indfriet inden for 12 måneder	194.260	150.568
Skatteværdien af ikke-indregnede udskudte skatteaktiver udgør	9.262	13.229

§ ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS SKAT AF ÅRETS RESULTAT

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

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

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

SELSKABSSKAT OG UDSKUDT SKAT

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

12 Selskabsskat – fortsat

§ ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

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

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

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

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

13 Resultat pr. aktie

	2017/18	2016/17
Årets resultat eksklusive minoritetsaktionærer (tkr.)	339.829	268.187
Gennemsnitligt antal aktier (tusinde stk.)	22.650	22.650
Gennemsnitligt antal egne aktier (tusinde stk.)	-2.271	-2.265
Gennemsnitligt antal aktier i omløb (tusinde stk.)	20.379	20.385
Gennemsnitligt antal udvandede aktier (tusinde stk.)	286	0
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb (tusinde stk.)	20.665	20.385
Resultat pr. aktie (aktuel)	16,68	13,16
Resultat pr. aktie (udvandet)	16,44	13,16

14 Immaterielle og materielle aktiver

(tkr.)	Goodwill	Patenter og andre immaterielle aktiver	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse
Kostpris 1/10 2017	298.754	220.674	1.128.648	2.842.820	286.676	107.059
Valutakursreguleringer	-514	-370	-3.928	-11.247	-635	-510
Tilgang ved køb af virksomheder	10.037	13.061	0	3.960	2.140	0
Årets tilgang	0	4.423	33.792	253.801	45.383	121.203
Årets afgang	0	0	-3.695	-175.907	-31.878	-8.310
Overførsler	0	0	575	176.746	5.977	-183.298
Kostpris 30/9 2018	308.277	237.788	1.155.392	3.090.173	307.663	36.144
Af- og nedskrivninger 1/10 2017	41.168	93.300	282.152	1.675.119	165.822	
Valutakursreguleringer	-514	-342	-1.057	-7.987	-477	
Årets afskrivninger	0	30.793	34.502	287.363	42.658	
Årets nedskrivninger	0	0	0	0	0	
Afhændede aktiver i årets løb	0	2	-1.100	-146.088	-27.663	
Af- og nedskrivninger 30/9 2018	40.654	123.753	314.497	1.808.407	180.340	
Regnskabsmæssig værdi 30/9 2018	267.623	114.035	840.895	1.281.766	127.323	36.144
Kostpris 1/10 2016	263.324	181.367	914.634	2.678.400	244.138	212.519
Valutakursreguleringer	-40	-50	468	-1.065	276	-8
Tilgang ved køb af virksomheder	37.013	50.348	0	13.060	0	0
Årets tilgang	0	2.096	39.827	268.823	43.172	204.717
Årets afgang	0	-14.630	-46.261	-175.799	-24.148	-7.550
Overførsler	-1.543	1.543	219.980	59.401	23.238	-302.619
Kostpris 30/9 2017	298.754	220.674	1.128.648	2.842.820	286.676	107.059
Af- og nedskrivninger 1/10 2016	41.202	85.741	268.866	1.559.003	152.841	
Valutakursreguleringer	-34	-48	-860	-2.443	-180	
Årets afskrivninger	0	18.065	31.957	263.078	36.299	
Afhændede aktiver i årets løb	0	-10.458	-17.811	-144.519	-23.138	
Af- og nedskrivninger 30/9 2017	41.168	93.300	282.152	1.675.119	165.822	
Regnskabsmæssig værdi 30/9 2017	257.586	127.374	846.496	1.167.701	120.854	107.059

Der er i 2017/18 indtægtsført modtagne erstatningsbeløb vedrørende materielle aktiver for i alt 765 tkr. mod 1.691 tkr. i 2016/17.

Koncernen har forpligtet sig til at investere i materielle aktiver. Der henvises til omtale af Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser i note 22.

14 Immaterielle og materielle aktiver – fortsat

GOODWILL

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

Der er pr. 30/9 2018 foretaget værdiforringelsestest af goodwill. Nedskrivningstesten er foretaget på baggrund af den forretningsenhed eller det segment, der repræsenterer det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, som goodwill ved erhvervelsen med rimelig nøjagtighed har kunnet henføres til. For opkøbte aktiviteter og virksomheder, der ikke etableres som selvstændige enheder, men integreres i eksisterende enheder, er det således ikke muligt at foretage nedskrivningstest på det enkelte opkøb. I koncernens interne rapportering er den regnskabsmæssige værdi af goodwill i de enkelte pengestrømsfrembringende enheder henført til koncernens forretningssegmenter.

Genindvindingsværdien opgøres i hvert enkelt tilfælde som nytteværdien. Nyttéværdien er beregnet som kapitalværdien af de forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Nyttéværdien sammenholdes med de regnskabsmæssige værdier af nettoaktiverne. De forventede pengestrømme er baseret på budgetter for årene 2018/19-2022/23 udarbejdet og godkendt af ledelserne for de pengestrømsfrembringende enheder. For regnskabsår efter budgetperioderne (terminalperioden) er der anvendt pengestrømme for den seneste budgetperiode korrigeret for forventede vækstrater.

Ved testene er anvendt en forventet vækst i pengestrømmene i terminalperioden på 1,5 % (2016/17: 1,5 %). Vækstraten vurderes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate på selskabets markeder. Spredningen for de pengestrømsfrembringende enheder med hensyn til branche og geografisk placering er begrænset, hvorfor de vurderes at have identiske vækstrater.

Ved beregningen af kapitalværdien er anvendt en tilbagediskonteringsfaktor i intervallet 7,7-9,5 % før skat (2016/17: 8,3-9,9 %).

Ud over vækst og den anvendte gennemsnitlige kapitalomkostning (tilbagediskonteringsfaktor) vurderes de primære forudsætninger at være omsætningsudvikling, overskudsgrad og fremtidige geninvesteringer.

Udarbejdelse af budgetterne for 2018/19-2022/23 er baseret på tidligere erfaringer, herunder de budgetterede afkast på ordreporteføljen, forventede ordrer og den planlagte kapacitet. Endvidere er der taget hensyn til udmeldte langsigtede forventninger om en fremtidig omsætningsvækst på 5-10 % pr. år, en overskudsgrad på 4,5-7 % og et solidt finansielt beredskab. Usikkerheder angående tidligere indtjening og mulige variationer i størrelsen eller placeringen af de projekterede pengestrømme er afspejlet i tilbagediskonteringsfaktorerne.

Værdiforringelsestestene har omfattet de pengestrømsfrembringende enheder Per Aarsleff A/S, Wicotec Kirkebjerg A/S, Centrum Pæle A/S, Entreprenørfirmaet Østergaard A/S, Aarsleff Rail A/S, Aarsleff Rohr-saniering GmbH, VG Entreprenør A/S, Istak hf., Hansson & Knudsen A/S, Olimb Rørfornyning Holding AS, Anker AB og Banedrift AS.

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

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

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS IMMATERIELLE AKTIVER

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

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

Patenter og andre immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives

lineært over aftaleperioden eller brugstiden, hvis denne er kortere, p.t. svarende til 2-7 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

MATERIELLE AKTIVER

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, indtil det tidspunkt hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes brugstid, der udgør:

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

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

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

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

15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER		
Koncernen har kapitalandele i tre associerede virksomheder i segmentet Rørteknik, der individuelt er uvæsentlige, og regnskabsmæssigt måles efter den indre værdis metode:		
Samlet regnskabsmæssig værdi	8.575	18.811
Samlet andel af:		
Resultat efter skat	4.908	568
Totalindkomst i alt	4.908	568
JOINT VENTURES		
Ud over ovenstående kapitalandele i associerede virksomheder har koncernen også kapitalandele i et joint venture, der er individuelt uvæsentligt, og som ligeledes måles efter den indre værdis metode:		
Samlet regnskabsmæssig værdi	2.172	2.289
Samlet andel af:		
Resultat efter skat	-122	-430
Totalindkomst i alt	-122	-430

Aarsleff-koncernen besidder 50 % af stemmerne i Nelis Infra-Aarsleff JV. Aktiviteten i joint venturet er ophørt, og likvidationen afventer afslutning af de sidste kontraktlige forpligtelser.

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

RESULTAT I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

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

KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

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

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

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

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

16 Varebeholdninger

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
Råvarer og hjælpematerialer	176.405	162.173
Færdigvarer	104.095	98.737
I alt	280.500	260.910

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

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

17 Igangværende arbejder

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
Salgsværdi af entreprisekontrakter	11.723.274	9.064.206
Acontofaktureringer	-11.869.328	-8.781.286
I alt	-146.054	282.920
Der indregnes således:		
Tilgodehavender	1.011.008	870.292
Kortfristede forpligtelser	-1.157.062	-587.372
I alt	-146.054	282.920
Forudbetalinger fra kunder vedrørende ikke-påbegyndte entrepriser	13.533	17.994
Tilbageholdte betalinger	70.442	51.240

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

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

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

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

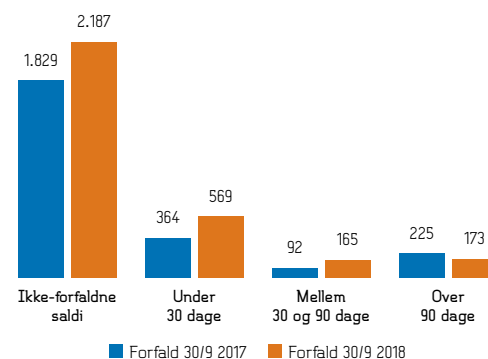
18 Entreprisedebitorer

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
Dagsværdien af tilgodehavender anses at svare til den regnskabsmæssige værdi.		
Nedskrivning, entreprisedebitorer 1/10	31.302	28.598
Årets tilgang	9.533	4.680
Årets afgang:		
– Anvendt	-3.918	-816
– Tilbageført	-4.654	-1.160
Nedskrivning, entreprisedebitorer 30/9	32.263	31.302
Nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender, som er indregnet i resultatopgørelsen	6.206	4.680
Der er ikke foretaget nedskrivning af øvrige tilgodehavender.		
Der foretages løbende opfølgning på udestående tilgodehavender. Hvor der opstår usikkerhed om en kundes evne eller vilje til at betale et tilgodehavende, og det skønnes, at fordringen er risikobehæftet, foretages der nedskrivning til dækning af denne risiko. Individuelt værdiforringede entreprisedebitorer og nedskrivninger herpå registreres på særskilte konti, der begge er indeholdt i den regnskabsmæssige værdi af entreprisedebitorer.		
Saldoen på entreprisedebitorer forfalder således:		
Ikke-forfaldne saldi	2.187.403	1.828.824
Forfaldne saldi:		
Under 30 dage	568.985	364.066
Mellem 30 og 90 dage	164.682	91.945
Over 90 dage	173.387	225.079
I alt	3.094.457	2.509.914
Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet	2.008	0

I forfaldne saldi indgår tilgodehavender, hvortil der er foretaget reservation ved vurdering af entreprisetrakter. For beskrivelse af kreditrisiko henvises til note 21.

(mio. kr.)

FORFALD PR. 30/9



19 Egenkapital

AKTIEKAPITAL

Selskabskapitalen består af 27.000 A-aktier a 100 kr. og 21.300.000 B-aktier a 2 kr. Den nominelle værdi udgør henholdsvis 2.700 tkr. og 42.600 tkr. Aktiekapitalens størrelse er uændret i forhold til 2016/17.

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

Der henvises i øvrigt til omtalen under Aktionærinformation.

	Antal aktier		Nominel værdi (tkr.)		% af aktiekapitalen	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
Egne aktier (B-aktier)						
Beholdning 1/10	2.265.000	2.265.000	4.530	4.530	10,00	10,00
Årets tilgang	104.359	0	209	0	0,46	0,00
Årets afgang	0	0	0	0	0,00	0,00
Beholdning 30/9	2.369.359	2.265.000	4.739	4.530	10,46	10,00

Regnskabsårets køb af egne aktier er foretaget med henblik på afdækning af forpligtelsen til matching shares i medarbejderaktieprogrammet.

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

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

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

FORESLÅET UDBYTTTE

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

EGNE KAPITALANDELE

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

RESERVE FOR VALUTAKURSREGULERING

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

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

RESERVE FOR SIKRINGSTRANSAKTIONER

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

20 Hensatte forpligtelser

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
Hensatte forpligtelser 1/10	125.992	106.198
Anvendt i året	-25.462	-24.870
Ubenyttede forpligtelser tilbageført	-24.415	-20.718
Hensat for året	50.862	65.284
Regulering af hensatte forpligtelser til nutidsværdi	0	98
Hensatte forpligtelser 30/9	126.977	125.992
Der indregnes således:		
Langfristede forpligtelser	66.124	85.416
Kortfristede forpligtelser	60.853	40.576
I alt	126.977	125.992

Hensatte forpligtelser pr. 30/9 2018 omfatter blandt andet forpligtelser på afsluttede entrepriser, herunder garantiforpligtelser, hvor garantien løber i op til 5 år fra afleveringstidspunktet. Hovedparten af omkostningerne forventes afholdt inden for 3 år.

§ ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

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

21 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter

(tkr.)	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	30/9 2018	30/9 2017	30/9 2018	30/9 2017
KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER				
Koncernens kategorier af finansielle instrumenter:				
Entreprisedebitorer	3.094.457	2.509.914	3.094.457	2.509.914
Igangværende arbejder	1.011.008	870.292	1.011.008	870.292
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	16.434	6.521	16.434	6.521
Andre tilgodehavender	87.475	101.384	87.475	101.384
Likvide beholdninger	442.592	352.834	442.592	352.834
Udlån og tilgodehavender	4.651.966	3.840.945	4.651.966	3.840.945
Værdipapirer	190.146	197.830	190.146	197.830
Finansielle aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	190.146	197.830	190.146	197.830
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring	1.556	8.006	1.556	8.006
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	1.556	8.006	1.556	8.006
Anden gæld (earn out)	131.997	119.045	131.997	119.045
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	131.997	119.045	131.997	119.045
Prioritetsgæld	176.414	183.704	176.705	184.076
Kreditinstitutter	290.121	451.406	290.121	451.406
Igangværende arbejder	1.157.062	587.372	1.157.062	587.372
Leverandørgæld	1.785.192	1.537.192	1.785.192	1.537.192
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	3.408.789	2.759.674	3.409.080	2.760.046

DAGSVÆRDIMÅLING

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

KORTFRISTEDE UDLÅN OG TILGODEHAVENDER SAMT KORTFRISTEDE FINANSIELLE FORPLIGTELSE

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

VÆRDIPAPIRER

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

PRIORITETSGÆLD

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

21 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter – fortsat

		Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme ²	Inden for 1 år	1-2 år	2-5 år	Efter 5 år
	(tkr.)						
AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER							
Valutaterminskontrakter værdiansættes på baggrund af eksternt beregnede dagsværdier baseret på almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Dette er dagsværdimåling på niveau 2 i henhold til det anvendte dagsværdihierarki.							
BETINGET KØBSVEDERLAG							
Dagsværdien af det betingede købsvederlag (earn out) ved overtagelsen af Wicotec Kirkebjerg A/S pr. 1/10 2012 og Olimb Rørfornying Holding AS pr. 31/8 2017 er estimeret på baggrund af indkomstmetoden. Estimatet er baseret på vægtede sandsynligheder af earn out-aftalens forventede betalinger tilbagediskonteret med en diskonteringsrente på 2 %. Den samlede betaling udgør minimum 48 mio. og afhænger af den fremtidige indtjening i de overtagne virksomheder. Dette er dagsværdimåling på niveau 3 i henhold til det anvendte dagsværdihierarki. Ved beregning af estimatet er de forventede resultater en nøgleforudsætning. En ændring i de forventede resultater på +1 % medfører en forøgelse af earn outen på 0,5 mio. Ændringen i dagsværdi på earn out-aftalen er indregnet under henholdsvis finansielle omkostninger i resultatopgørelsen med tkr. 16.400 (2016/17: 4.421 tkr.) samt under kapitalandele med tkr. -3.448 (2016/17: 0 tkr.) svarende til minoritetens andel af udloddet udbytte.							
		2017/18	2016/17				
Regnskabsmæssig værdi 1/10		119.045	59.578				
Regulering i resultatopgørelsen		16.400	4.422				
Køb		0	55.045				
Del-indfrielse		-3.448	0				
Regnskabsmæssig værdi 30/9		131.997	119.045				
30/9 2018							
Ikke-afledte finansielle instrumenter:							
Prioritetsgæld		176.414	184.052	18.028	17.129	39.481	109.414
Kreditinstitutter		290.121	291.115	282.319	4.765	4.031	0
Leverandørgæld		1.785.192	1.785.192	1.785.192	0	0	0
Anden gæld (earn out)		131.997	133.810	70.597	0	63.213	0
Afløede finansielle instrumenter:							
Afløede finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme		-1.556	-1.556	-497	-160	447	-1.346
Gældsforpligtelser i alt		2.382.168	2.392.613	2.155.639	21.734	107.172	108.068
30/9 2017							
Ikke-afledte finansielle instrumenter:							
Prioritetsgæld		183.704	191.764	18.779	16.160	40.510	116.315
Kreditinstitutter		451.406	451.415	443.046	6.281	2.088	0
Leverandørgæld		1.537.192	1.537.192	1.537.192	0	0	0
Anden gæld (earn out)		119.045	124.063	55.045	0	69.018	0
Afløede finansielle instrumenter:							
Afløede finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme		-8.006	-8.006	-6.356	-738	1.069	-1.981
Gældsforpligtelser i alt		2.283.341	2.296.428	2.047.706	21.703	112.685	114.334

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

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

LIKVIDITETSRIKISIKO

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

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

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

21 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter – fortsat

(tkr.)

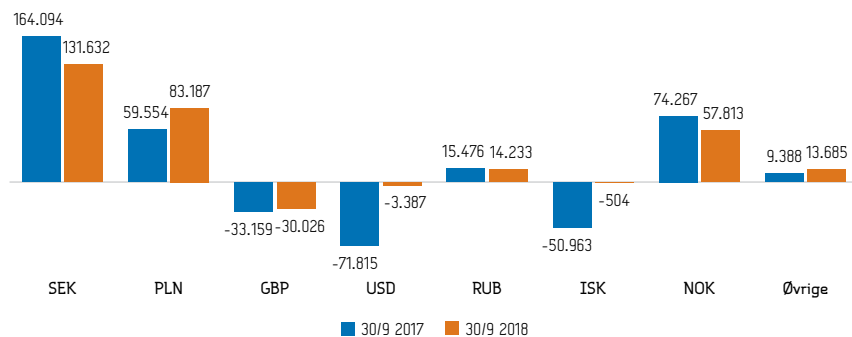
VALUTARISIKO

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

Kursregulering af investeringer i dattervirksomheder og associerede virksomheder i udlandet med en anden funktionel valuta end moderselskabets indregnes direkte i anden totalindkomst. Kursrisici, der relaterer sig hertil, afdækkes ikke. Kort- og langfristede tilgodehavender i tilknyttede virksomheder kurssikres normalt ikke.

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

NETTOPOSITION PR. 30/9



(tkr.)

30/9 2018

30/9 2017

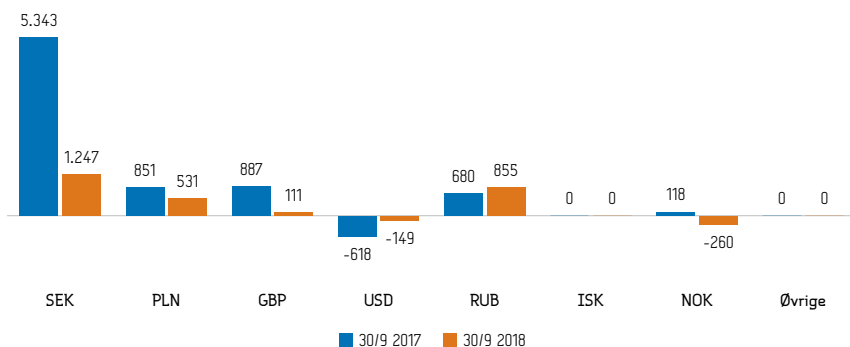
Valuta	Finansielle aktiver	Finansielle forpligtelser	Heraf sikret	Nettoposition	Nettoposition
SEK	236.668	-105.036	0	131.632	164.094
PLN	229.523	-146.336	0	83.187	59.554
GBP	40.245	-70.271	0	-30.026	-33.159
USD	182.153	-156.120	-29.420	-3.387	-71.815
RUB	26.113	-11.880	0	14.233	15.476
ISK	184.161	-184.665	0	-504	-50.963
NOK	156.299	-127.355	28.869	57.813	74.267
Øvrige	19.122	-5.437	0	13.685	9.388
Total	1.074.284	-807.100	-551	266.633	166.842
Betaling/udløbsprofil kan specificeres således:					
Under 1 år	1.074.284	-740.796	-551	332.937	264.936
1-5 år	0	-36.921	0	-36.921	-65.519
Efter 5 år	0	-29.383	0	-29.383	-32.575
Total	1.074.284	-807.100	-551	266.633	166.842

21 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter – fortsat

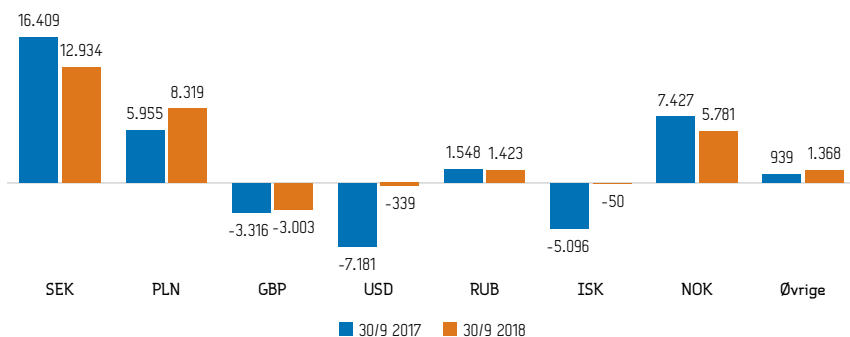
(tkr.)

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

ÆNDRING I ÅRETS RESULTAT VED EN KURSSTIGNING PÅ 10 % PR. 30/9



ÆNDRING I EGENKAPITALEN VED EN KURSSTIGNING PÅ 10 % PR. 30/9



Ovenstående analyse er baseret på en forudsætning om, at alle øvrige variable, i særdeleshed renten, forbliver konstante. Forventningerne er baseret på for tiden tilgængelige markedssdata.

Et tilsvarende fald i valutakurserne for ovenstående valutaer vil have samme effekt med modsat fortegn for både resultat og egenkapital. Forskelle mellem effekterne af 2017/18 og 2016/17 skyldes alene forskelle i de nominelle beløb i de enkelte valutaer.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Koncernen har indgået valutaterminskontrakter og valutawaps samt oprettet valutakassekreditter til sikring af fremtidige pengestrømme på entreprisekontrakter i SEK, EUR, NOK, RUB, USD og CZK for i alt 82.458 tkr. mod 168.125 tkr. i 2016/17. Disse finansielle instrumenter har på balancedagen en positiv dagsværdi på 597 tkr. mod en positiv dagsværdi på 7.353 tkr. pr. 30/9 2017, der er indregnet i anden totalindkomst. De sikrede pengestrømme forventes realiseret senest i december 2019.

De i 2016/17 indgåede renteswaps i EUR, med henblik på rentesikring af fremtidige pengestrømme fra investeringsaktivitet, er indfriet i regnskabsåret og har således en dagsværdi på i alt 0 tkr. mod 521 tkr. i 2016/17.

Koncernen har endvidere indgået renteswaps i DKK med henblik på rentesikring af realkreditlån for i alt 81.191 tkr. mod 85.525 tkr. i 2016/17. Disse finansielle instrumenter har på balancedagen en positiv dagsværdi på 1.347 tkr. mod en positiv dagsværdi på 1.981 tkr. i 2016/17. De indgåede kontrakter udløber senest i september 2036.

Koncernen har endvidere indgået valutaterminskontrakter i NOK med henblik på betaling af earn out-aftale samt valutaterminskontrakter i RUB med henblik på sikring af fremtidige pengestrømme fra tilbagebetaling af lån. Den samlede værdi udgør i alt 31.437 tkr. mod 33.896 tkr. i 2016/17. Disse finansielle instrumenter har på balancedagen en negativ dagsværdi på 387 tkr. mod 808 tkr. i 2016/17. De indgåede kontrakter udløber senest i januar 2022.

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

KAPITALSTYRING

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

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

21 Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter – fortsat

RENTERISIKO

Renterisikoen kan hovedsageligt henføres til rentebærende gæld og likvide beholdninger. For at minimere både rente og risici er der med koncernens danske banker indgået cash pool- og rentenettaftaler i DKK, SEK, EUR og GBP.

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

	Fast/ Variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
		30/9 2018 %	30/9 2017 %	30/9 2018 (tkr.)	30/9 2017 (tkr.)	30/9 2018 (tkr.)	30/9 2017 (tkr.)
Rentebærende aktiver	Variabel	0-2	0-2	632.738	550.664	632.738	550.664
Rentebærende forpligtelser	Fast	1-6	1-6	248.768	239.354	249.059	239.726
Rentebærende forpligtelser	Variabel	1-6	1-8	352.915	517.950	352.915	517.950
Rentebærende nettogæld				-31.055	206.640		
Betaling/udløbsprofil kan specificeres således:							
Under 1 år				-262.933	-42.680		
1-5 år				127.377	137.656		
Efter 5 år				104.501	111.664		
				-31.055	206.640		

En stigning i renteniveauet på 1 % i forhold til balancedagens renteniveau og balancens rentebærende nettogæld ville alt andet lige have haft en positiv effekt på koncernens resultat før skat og egenkapital med 2.798 tkr. (2016/17: positiv effekt 327 tkr.). Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende negativ effekt på resultat og egenkapital.

KREDITRISIKO

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

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

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

I lighed med 30/9 2017 er koncernens nedskrivninger pr. 30/9 2018 alene relateret til finansielle aktiver i klassen tilgodehavender. Der henvises til note 18.

22 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
Operationel leasing		
Fremtidige leje- og leasingydelse under uopsigelige kontrakter (minimumsleasingydelse):		
Forfald inden for 1 år	92.327	81.009
Forfald mellem 1 og 5 år	200.189	140.808
Forfald over 5 år	7.487	9.146
I alt	300.003	230.963
Årets omkostningsførte leasingydelse	132.197	141.290

Operationelle leasingforpligtelser vedrører biler, entreprenørmaskiner og inventar. Løbetiden udgør i koncernen maksimalt 10 år pr. 30/9 2018.

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
LEASING

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

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
Investerings- og købsforpligtelser		
Investering i materielle aktiver	15.693	12.599
Eventualaktiver og -forpligtelser		
Kaution for bankmellemværende i joint ventures	0	0
Aarsleff-koncernen er part i forskellige rets- og voldgiftssager, der ikke forventes at få negativ betydning for koncernens fremtidige indtjening.		
Sikkerhedsstillelser		
Den regnskabsmæssige værdi af grunde og bygninger, der er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, udgør	212.167	202.865
Den regnskabsmæssige værdi af øvrige materielle anlægsaktiver, der er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter, udgør	0	0
For entreprisernes udførelse er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier og kautionforsikringer.	4.911.999	3.878.947

Under garantiforpligtelser er indregnet forpligtelsen til at udføre sædvanlige garantiarbejder på normalt op til fem år. Forpligtelsen er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger.

Koncernen deltager i joint venture-samarbejder med solidarisk hæftelse. Den samlede gældsforpligtelse udgør 466 mio. pr. 30/9 2018 mod 566 mio. pr. 30/9 2017, hvoraf henholdsvis 212 mio. og 313 mio. er indregnet i koncernbalancen. Der forventes ikke tab ud over, hvad der er medregnet i regnskabet.

23 Transaktioner med nærtstående parter

(tkr.)	Associerede virksomheder og joint ventures		Ledelse ¹	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
Koncern				
Indtægter ²	20.584	29.098	171	200
Omkostninger ²	5.388	10.320	1.259	2.212
Tilgodehavender ³	2.859	5.501	2	14
Forpligtelser ³	2.464	1.004	1.105	1.065

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

²Inkluderer køb og salg af varer og tjenesteydelser.

³Inkluderer tilgodehavender og forpligtelser i forbindelse med køb og salg af varer og tjenesteydelser.

Per og Lise Aarsleffs Fond anses for at have bestemmende indflydelse som følge af egen aktiebesiddelse samt spredning af øvrige aktiebesiddelser. Der har ikke været transaktioner med fonden i 2017/18 og 2016/17 udover udbytteudlodning.

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

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

24 Øvrige reguleringer – Pengestrømsopgørelse

(tkr.)	2017/18	2016/17
Resultat i associerede virksomheder	-4.786	-138
Hensatte forpligtelser	985	19.794
Fortjeneste ved salg af materielle aktiver	-21.555	-46.052
I alt	-25.356	-26.396

25 Ændring i driftskapital – Pengestrømsopgørelse

(tkr.)	2017/18	2016/17
Varebeholdninger	-19.280	-12.091
Igangværende arbejder, netto	428.977	-380.825
Tilgodehavender	-572.833	73.131
Leverandørgæld, anden gæld med videre	268.363	167.718
I alt	105.227	-152.067

26 Likviditet

(tkr.)	2017/18	2016/17
Likvide beholdninger	442.592	352.834
Kassekredit	-282.034	-443.037
I alt	160.558	-90.203
Likvide beholdninger sammensættes således:		
Andel i likvide beholdninger i joint operations	140.671	173.558
Øvrige likvide beholdninger	301.921	179.276
I alt	442.592	352.834

27 Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

(tkr.)	Primo	Penge- strømme	Ikke- kontante ændringer	Ultimo
2017/18				
Langfristet gæld	241.296	-12.139	2.722	231.879
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet i alt	241.296	-12.139	2.722	231.879
2016/17				
Langfristet gæld	242.991	-14.739	13.044	241.296
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet i alt	242.991	-14.739	13.044	241.296

28 Akkvisitioner

2017/18

Per Aarsleff Holding A/S har i regnskabsåret 2017/18 foretaget følgende akkvisitioner:

Per Aarsleff Holding A/S har pr. 1/11 2017 købt 100 % af norske Banedrift AS med kompetencer inden for sporarbejde, dræning, vegetationsrydning, vinterberedskab samt fiber- og føringsarbejde i Norge.

Det samlede vederlag for 100 % af selskabet på gældsfri basis er opgjort til 20 mio. Vederlaget er betalt kontant.

Identificerbare aktiver og forpligtelser mv. er opgjort til dagsværdi, hvor immaterielle aktiver består af værdien af navn, kunder og ordrebeholdning. Efter indregning af identificerbare aktiver og forpligtelser til dagsværdi er goodwill opgjort til 10 mio., der er allokeret til Anlæg & Byggeri. Goodwill repræsenterer værdien af synergier i forbindelse med integrationen i koncernens One Company-strategi samt medarbejdere og knowhow. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget.

(tkr.)

2017/18

Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	Banedrift AS
Immaterielle aktiver	13.061
Materielle aktiver	4.054
Tilgodehavender	7.301
Likvider	1.145
Langfristede forpligtelser	-5.321
Kortfristet bankgæld	-190
Øvrige kortfristede forpligtelser	-10.177
Overtagne nettoaktiver	9.873
Goodwill	10.037
Anskaffelsessum	19.910
Heraf likvid beholdning/bankgæld	-956
Kontant anskaffelsessum	18.954
Den nominelle værdi af ovenstående tilgodehavender udgør	7.301

Omsætning og resultat for den erhvervede virksomhed, der indgår i koncernregnskabet siden overtagelsen, udgør henholdsvis 69 mio. og 0,5 mio.

Koncernen har i regnskabsåret 2017/18 foretaget en mindre akkvisition i form af overtagelse af 100 % af aktierne i Holmskov Rustfri Stainless Steel Company A/S.

VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER EFTER BALANCEDAGEN

Per Aarsleff Holding A/S har pr. 28/11 2018 underskrevet aftale om overtagelse af alle aktier i de tyske selskaber Neidhardt Grundbau GmbH og Ponel Bau GmbH. Den samlede omsætning for de to selskaber i seneste regnskabsår udgjorde 150 mio. Overtagelsen afventer de tyske konkurrencemyndigheders godkendelse, der forventes i andet kvartal af regnskabsåret 2018/19.

28 Akkvisitioner – fortsat

2016/17

Per Aarsleff Holding A/S har i regnskabsåret 2016/17 foretaget følgende akkvisition:

Per Aarsleff Holding A/S har pr. 31/8 2017 købt 51 % af norske Olimb Groups rørfornylsesaktiviteter. Transaktionen er struktureret således, at Aarsleff har erhvervet 51 % af aktierne i et nyetableret selskab, som inden transaktionens gennemførelse har fået tilført Olimb Groups nuværende rørfornylsesaktiviteter. Samtidig er det aftalt, at Aarsleff får option på at købe de resterende aktier. Det endelige vederlag er afhængig af selskabets indtjening frem til 2021 med en minimumsbetaling på 24 mio. for de resterende 49 % af aktiekapitalen.

Det samlede vederlag for 100 % af selskabet på gældsfri basis er opgjort til 134 mio., og 34,8 mio. er betalt kontant.

Identificerbare aktiver og forpligtelser mv. er opgjort til dagsværdi, hvor immaterielle aktiver består af værdien af navn, kunder og ordrebeholdning. Efter indregning af identificerbare aktiver og forpligtelser til dagsværdi er goodwill opgjort til 37 mio., der er allokeret til Rørteknik. Goodwill repræsenterer værdien af synergier i forbindelse med integrationen i koncernens One Company-strategi samt medarbejdere og knowhow. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget.

Per Aarsleff Holding A/S har i regnskabsåret modtaget en kontant refusion på 20 mio. ved sidste års akkvisition af Hansson & Knudsen A/S som følge af sælgers garantier i købsaftalen. Refusionen modsvarer en ændring af værdierne i åbningsbalancen inden for målingsperioden, hvorfor effekten er indregnet i årsrapportens sammenligningstal.

(tkr.)

2016/17

Dagsværdi på overtagelsestidspunktet

Olimb Group

Immaterielle aktiver	46.298
Materielle aktiver	13.060
Varebeholdninger	23.387
Tilgodehavender	36.985
Likvider	46.644
Langfristede forpligtelser	-8.624
Kortfristet bankgæld	-2.480
Øvrige kortfristede forpligtelser	-58.295
Overtagne nettoaktiver	96.975
Goodwill	37.013
Anskaffelsessum	133.988
Heraf likvid beholdning/bankgæld	-44.164
Udskudt betinget vederlag vedrørende minoritetsandel	-55.045
Kontant anskaffelsessum	34.779
Den nominelle værdi af ovenstående tilgodehavender udgør	36.985

Eksterne omkostninger ved investering i virksomheden udgør 781 tkr.

Omsætning og resultat for den erhvervede virksomhed, der indgår i koncernregnskabet siden overtagelsen, udgør henholdsvis 17,1 mio. og 1,3 mio. Omsætning og årets resultat for koncernen for 2016/17, opgjort proforma som om Olimb Group blev overtaget pr. 1/10 2016, udgør 11.391,1 mio. henholdsvis 282,8 mio. Proformatalene er opgjort med udgangspunkt i det faktiske købsvederlag og købsprisallokeringen pr. overtagelsesdagen, men således at afskrivninger mv. er beregnet fra 1/10 2016.

28 Akkvisitioner – fortsat

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

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

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

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

Købte virksomheder indregnes fra overtagelsestidspunktet, mens afhændede virksomheder indregnes frem til tidspunktet for afhændelse. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor moderselskabet faktisk opnår kontrol over den erhvervede virksomhed.

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

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

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

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

29 Hoved- og nøgletal for koncernen i euro

(tEUR)	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
Resultatopgørelse					
Omsætning	1.145.002	1.374.551	1.398.355	1.503.333	1.623.874
Heraf udført i udlandet	382.972	421.630	381.589	432.908	472.065
Resultat af primær drift (EBIT)	47.151	64.879	55.803	51.124	63.742
Finansielle poster, netto	-2.858	-3.917	-2.246	-2.225	-4.003
Resultat før skat	44.293	60.962	53.558	48.899	59.739
Årets resultat	34.207	49.112	40.821	36.136	45.727
Balance					
Langfristede aktiver	233.386	259.973	322.769	356.741	359.878
Kortfristede aktiver	434.474	543.017	554.034	587.204	693.294
Aktiver i alt	667.860	802.990	876.803	943.945	1.053.172
Egenkapital	262.298	303.641	335.973	362.142	388.799
Langfristede forpligtelser	79.227	97.210	102.966	95.583	99.754
Kortfristede forpligtelser	326.335	402.139	437.864	486.220	564.619
Egenkapital og forpligtelser i alt	667.860	802.990	876.803	943.945	1.053.172
Rentebærende nettogæld	28.197	-49.984	8.127	27.766	-4.165
Investeret kapital (IC)	288.527	252.031	342.862	387.073	383.193
Pengestrømsopgørelse					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	82.240	150.714	55.703	66.177	102.589
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-34.359	-83.898	-102.900	-65.792	-52.692
Heraf til investering i materielle aktiver, netto	-34.438	-50.545	-76.740	-59.414	-51.988
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	-4.017	-12.221	-10.324	-12.937	-16.100
Årets ændring i likviditeten	43.865	54.594	-57.521	-12.552	33.796

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
Nøgletal					
Bruttomargin, %	12,1	11,9	12,0	11,3	11,7
Overskudsgrad (EBIT-margin), %	4,1	4,7	4,0	3,4	3,9
Resultatgrad (før skat-margin), %	3,9	4,4	3,8	3,3	3,7
Afkast af investeret kapital (ROIC), %	16,1	24,2	18,8	14,0	16,6
Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC), %	12,4	19,5	14,4	10,3	12,7
Egenkapitalforrentning (ROE), %	13,9	17,4	12,7	10,3	12,2
Egenkapitalandel, %	39,3	37,8	38,3	38,4	36,9
Resultat pr. aktie (EPS), EUR	1,67	2,41	1,99	1,77	2,24
Børskurs pr. 30/9 pr. aktie, EUR	13,06	30,71	21,34	24,86	32,59
Kurs/indre værdi, EUR	1,01	2,06	1,29	1,40	1,70
Udbytte pr. aktie, EUR	0,20	0,40	0,54	0,54	0,67
Antal medarbejdere	4.532	4.932	5.906	6.203	6.499
Anvendt omregningskurs	7,4431	7,4598	7,4513	7,4423	7,4564

75 HOVEDOPGØRELSE

Anvendt regnskabspraksis	75
Resultatopgørelse	76
Balance	77
Egenkapitalopgørelse	78

79 NOTER

1 Personaleomkostninger	79
2 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	79
3 Finansielle indtægter og omkostninger	79
4 Selskabsskat	79
5 Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder	80
6 Egenkapital	80
7 Forfaldsstruktur, gældsforpligtelser	80
8 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	81
9 Transaktioner med nærtstående parter	81
10 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter	81

REGNSKABSGRUNDLAG

Årsregnskabet for moderselskabet Per Aarsleff Holding A/S er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs (ÅRL) bestemmelser for klasse D-virksomheder og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Der er foretaget mindre reklassificeringer i sammenligningstallene.

SUPPLERENDE ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FOR MODERSELSKABET

IMMATERIELLE AKTIVER

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

KAPITALANDELE

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

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

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

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

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

SELSKABSSKAT

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

Moderselskabet er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

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

Som administrationselskab overtager moderselskabet hæftelsen for dattervirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne i takt med datterselskabernes betaling af sambeskatningsbidrag.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

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

TERMINOLOGI

- Nettoomsætning (ÅRL): Omsætning (IFRS)
- Anlægsaktiver (ÅRL): Langfristede aktiver (IFRS)
- Finansielle anlægsaktiver (ÅRL): Andre langfristede aktiver (IFRS)
- Omsætningsaktiver (ÅRL): Kortfristede aktiver (IFRS)
- Hensatte forpligtelser (ÅRL): Langfristede henholdsvis kortfristede forpligtelser (IFRS)
- Langfristede gældsforpligtelser (ÅRL): Langfristede forpligtelser (IFRS)
- Kortfristede gældsforpligtelser (ÅRL): Kortfristede forpligtelser (IFRS)

RESULTATOPGØRELSE

1/10-30/9

MODERSELSKAB

Note	(tkr.)	2017/18	2016/17
	Nettoomsætning	9.739	6.372
	Produktionsomkostninger	-59	-1.943
	Bruttoresultat	9.680	4.429
1, 2	Administrations- og salgsomkostninger	-27.913	-20.451
	Resultat af primær drift	-18.233	-16.022
5	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	333.604	264.018
5	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	6.705	1.533
	Resultat før renter	322.076	249.529
3	Finansielle indtægter	3.060	2.419
3	Finansielle omkostninger	-1.016	-653
	Resultat før skat	324.120	251.295
4	Skat af årets resultat	-1.308	2.311
	Årets resultat	322.812	253.606
	Forslag til overskudsfordeling		
	Reserve for opskrivning efter den indre værdis metode	114.882	-38.897
	Overført af årets resultat	94.680	201.903
	Udbytte til aktionærer	113.250	90.600
	I alt	322.812	253.606

BALANCE

Aktiver

Note	(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
5	Kapitalandele i dattervirksomheder	2.865.444	2.796.052
5	Kapitalandele i associerede virksomheder	0	7.822
	Finansielle anlægsaktiver	2.865.444	2.803.874
	Anlægsaktiver	2.865.444	2.803.874
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	452.589	552.033
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	12.646	2
	Tilgodehavende selskabsskat	833	17.728
	Andre tilgodehavender	1.994	2.501
	Tilgodehavender	468.062	572.264
	Likvide beholdninger	174.563	69.821
	Omsætningsaktiver	642.625	642.085
	Aktiver	3.508.069	3.445.959

BALANCE

Egenkapital og forpligtelser

MODERSELSKAB

Note	(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
	Aktiekapital	45.300	45.300
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	675.956	561.074
	Overført resultat	1.946.995	1.898.034
	Foreslået udbytte	113.250	90.600
6	Egenkapital	2.781.501	2.595.008
	Kreditinstitutter	165.878	312.800
	Leverandørgæld	1.236	1.183
	Gæld til dattervirksomheder	523.941	528.034
	Skyldig selskabsskat	23.566	0
	Anden gæld	11.947	8.934
7	Kortfristede gældsforpligtelser	726.568	850.951
	Passiver	3.508.069	3.445.959

Noter uden henvisning:

- 8 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser
- 9 Transaktioner med nærtstående parter
- 10 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

EGENKAPITALOPGØRELSE

MODERSELSKAB

(tkr.)	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1/10 2016	45.300	599.971	1.681.136	90.600	2.417.007
Egenkapitalbevægelser i 2016/17					
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder			-2.526		-2.526
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen (finansielle poster, netto)			347		347
Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter			10.394		10.394
Skat af afledte finansielle instrumenter			-2.280		-2.280
Nettogevinster/-tab indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	5.935	0	5.935
Udbetalt udbytte				-90.600	-90.600
Udbytte, egne aktier			9.060		9.060
Årets resultat		-38.897	201.903	90.600	253.606
Egenkapitalbevægelser i 2016/17, i alt	0	-38.897	216.898	0	178.001
Egenkapital 30/9 2017	45.300	561.074	1.898.034	90.600	2.595.008
Egenkapitalbevægelser i 2017/18					
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder			-14.932		-14.932
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen (finansielle poster, netto)			-59		-59
Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter			-22.255		-22.255
Skat af afledte finansielle instrumenter			4.501		4.501
Nettogevinster/-tab indregnet direkte på egenkapitalen	0	0	-32.745	0	-32.745
Udbetalt udbytte				-90.600	-90.600
Udbytte, egne aktier			9.060		9.060
Medarbejderaktier			4.338		4.338
Køb egne aktier			-26.372		-26.372
Årets resultat		114.882	94.680	113.250	322.812
Egenkapitalbevægelser i 2017/18, i alt	0	114.882	48.961	22.650	186.493
Egenkapital 30/9 2018	45.300	675.956	1.946.995	113.250	2.781.501

1 Personaleomkostninger

(tkr.)	2017/18	2016/17
Lønninger og vederlag	19.077	17.345
Pensionssikring	110	110
Aktiebaseret vederlæggelse	262	0
Andre udgifter, social sikring med videre	23	23
I alt	19.472	17.478
Heraf udgør:		
Bestyrelshonorar ^{1,2}	1.808	1.753
Gage, direktion	16.201	14.827
Aktiebaseret vederlæggelse, direktion	262	0
I alt	18.271	16.580
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	4	4

¹Bestyrelsen er reduceret fra fem til fire medlemmer med effekt fra 31/1 2018.

²Bestyrelsen er udvidet fra fire til fem medlemmer med effekt fra 31/1 2017.

Ebbe Malte Iversen har i forbindelse med sin fratræden modtaget en fratrædelsesgodtgørelse på 6 mio. Fratrædelsesgodtgørelsen er udgiftsført i tidligere regnskabsår.

2 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

(tkr.)	2017/18	2016/17
Honorar til PricewaterhouseCoopers kan specificeres således:		
Lovpligtig revision	125	100
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	6	0
Skatterådgivning	60	123
Andre ydelser	95	186
I alt	286	409

3 Finansielle indtægter og omkostninger

(tkr.)	2017/18	2016/17
Andre renteindtægter	3.060	2.419
Finansielle indtægter	3.060	2.419
Valutakurstab, netto	547	18
Andre renteomkostninger	469	635
Finansielle omkostninger	1.016	653
Finansielle poster, netto	2.044	1.766

4 Selskabsskat

(tkr.)	2017/18	2016/17
Skat af årets resultat kan opdeles således:		
Aktuel skat	1.308	-2.311
I alt	1.308	-2.311
Årets samlede skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	1.308	-2.311
Skat af egenkapitalbevægelser	-4.501	2.280
I alt	-3.193	-31

5 Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

(tkr.)	Kapitalandele i dattervirksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder
Kostpris 1/10 2017	2.325.345	16.668
Årets tilgang	26.534	0
Kostpris 30/9 2018	2.351.879	16.668
Værdiregulering 1/10 2017	470.707	-8.846
Resultat efter skat	377.050	6.706
Afskrivning på goodwill	-20.518	0
Afskrivning på øvrige immaterielle aktiver	-20.055	0
Modtaget udbytte	-262.732	-12.678
Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter	-17.813	0
Valutakursreguleringer	-13.074	-1.850
Værdiregulering 30/9 2018	513.565	-16.668
Regnskabsmæssig værdi 30/9 2018	2.865.444	0
Heraf udgør goodwill	129.612	0

En oversigt over juridiske enheder i Aarsleff-koncernen fremgår af Koncernoversigten.

6 Egenkapital

AKTIEKAPITAL

Selskabskapitalens sammensætning og egne aktier fremgår af note 19 til koncernregnskabet.

7 Forfaldsstruktur, gældsforpligtelser

(tkr.)	Regnskabsmæssig værdi	Inden for 1 år
Moderselskabets gældsforpligtelser forfalder som følger:		
30/9 2018		
Kreditinstitutter	165.878	165.878
Leverandørgæld	1.236	1.236
Gæld til dattervirksomheder	523.941	523.941
Skyldig selskabsskat	23.566	23.566
Anden gæld	11.947	11.947
Gældsforpligtelser i alt	726.568	726.568

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

8 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
Operational leasing		
Fremtidige leje- og leasingydelse under uopsigelige kontrakter (minimumsleasingydelse):		
Forfald inden for 1 år	221	149
Forfald mellem 2 og 5 år	382	133
I alt	603	282
Årets omkostningsførte leasingydelse	305	372
Operationelle leasingforpligtelser vedrører biler. Løbetiden udgør i moderselskabet maksimalt 5 år pr. 30/9 2018.		
Investerings- og købsforpligtelser		
Investering i materielle aktiver	0	0
Eventualaktiver og -forpligtelser		
Kaution for dattervirksomheders forpligtelser	115.037	126.150
Per Aarsleff Holding A/S er part i forskellige rets- og voldgiftsager, der ikke forventes at få negativ betydning for selskabets fremtidige indtjening.		
Med henblik på at opfylde going concern-forudsætningen har Per Aarsleff Holding A/S afgivet tidsbegrænset støtteerklæring i forbindelse med aflæggelsen af årsregnskab for Per Aarsleff Polska Sp. z o.o.		

8 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser – fortsat

(tkr.)	30/9 2018	30/9 2017
Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst med videre. Ved den danske sambeskatning har et datterselskab udnyttet underskud i udenlandske datterselskaber. Den herved opståede genbeskatningsforpligtelse er afsat efter en konkret vurdering under hensyntagen til den sammenhæng, der er mellem udnyttelse af skattemæssige underskud i udlandet og genbeskatning i Danmark.		

9 Transaktioner med nærtstående parter

For transaktioner med nærtstående parter henvises til note 23 til koncernregnskabet.

10 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

For anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt risici- og kapitalstyring henvises til note 21 til koncernregnskabet.

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

Øvrige nøgletal er udarbejdet som anført nedenfor.

NØGLETALSDEFINITIONER

$$\text{BRUTTOMARGIN} = \frac{\text{Bruttoresultat}}{\text{Omsætning}}$$

$$\text{OVERSKUDSGRAD (EBIT-MARGIN)} = \frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Omsætning}}$$

$$\text{RESULTATGRAD (FØR SKAT-MARGIN)} = \frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Omsætning}}$$

$$\text{INVESTERET KAPITAL (IC)} = \text{Summen af egenkapital, herunder minoritetsinteresser samt rentebærende nettogæld med fradrag af kapitalinteresser i associerede virksomheder og joint ventures}$$

$$\text{AFKAST AF INVESTERET KAPITAL (ROIC)} = \frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$$

$$\text{AFKAST AF INVESTERET KAPITAL EFTER SKAT} = \frac{\text{Resultat af primær drift efter skat}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$$

$$\text{EGENKAPITALFORRENTNING (ROE)} = \frac{\text{Årets resultat eksklusive minoritetsaktionærer}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital eksklusive minoritetsandel}}$$

$$\text{EGENKAPITALANDEL} = \frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Egenkapital og forpligtelser i alt, ultimo}}$$

$$\text{RESULTAT PR. AKTIE (EPS)} = \frac{\text{Årets resultat eksklusive minoritetsaktionærer}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$$

$$\text{KURS/INDRE VÆRDI} = \frac{\text{Børskurs pr. aktie, ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie, ultimo}}$$

ANDRE OPLYSNINGER

► Koncernoversigt

84



KONCERNOVERSIGT

Selskabsnavn Hjemsted Ejerandel i %

ANLÆG & BYGGERI, RØRTEKNIK, FUNDERING

Per Aarsleff A/S Aarhus Danmark Entreprenørvirksomhed 100

ANLÆG & BYGGERI

Dan Jord A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Petri & Haugsted AS	Rødovre	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Wicotec Kirkebjerg A/S	Taastrup	Danmark	Entreprenørvirksomhed	80
E. Klink A/S	Skovlunde	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Holmskov Rustfri				
Stainless Steel Company A/S	Slangerup	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
PAA Project Finance A/S	Hvidovre	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Rail A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100 ¹
Anker AB	Varberg	Sverige	Entreprenørvirksomhed	100
Banedrift AS	Fredrikstad	Norge	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff GmbH	Hamborg	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Anlægning AB	Limhamn	Sverige	Entreprenørvirksomhed	100
VG Entreprenør A/S	Lemvig	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Lemvig Transport A/S	Lemvig	Danmark	Entreprenørvirksomhed	67
Entreprenørfirmaet				
Østergaard A/S	Vejle	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff Grønland ApS	Nuuk	Grønland	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff East Africa A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff West Africa A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff Mediterranean A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Ístak hf.	Mosfellsbær	Island	Entreprenørvirksomhed	100
Hansson & Knudsen A/S	Odense	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Håndværkergården A/S	Odense	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
PH Byg Faaborg A/S	Faaborg	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Biz Sp. z o.o.	Swinoujscie	Polen	Entreprenørvirksomhed	100
Rock Armour Trading AB	Kungshamn	Sverige	Produktionsvirksomhed	91
Aarsleff Norge AS	Råde	Norge	Entreprenørvirksomhed	100

Selskabsnavn Hjemsted Ejerandel i %

RØRTEKNIK

Danpipe A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Rørteknik AB	Stockholm	Sverige	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff OY	Helsinki	Finland	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff ZAO	Skt. Petersborg	Rusland	Entreprenørvirksomhed	100
Bertos OOO	Moskva	Rusland	Entreprenørvirksomhed	49 ²
Arpipe OOO	Moskva	Rusland	Entreprenørvirksomhed	50 ²
Per Aarsleff Polska Sp. z o.o.	Warszawa	Polen	Entreprenørvirksomhed	100
UAB Aarsleff	Kaunas	Litauen	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Rohrstanierung GmbH	Nürnberg	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
Bluelight GmbH	Nürnberg	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Hulin s.r.o.	Hlohovec	Slovakiet	Entreprenørvirksomhed	51
Aarsleff Leidingrenovatie bv	Amsterdam	Holland	Entreprenørvirksomhed	100
Olimb Rørfornyning Holding AS	Råde	Norge	Entreprenørvirksomhed	51
Olimb Rørfornyning AS	Råde	Norge	Entreprenørvirksomhed	100
Olimb Offshore AS	Råde	Norge	Entreprenørvirksomhed	100
Olimb System International	Råde	Norge	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff AS	Oslo	Norge	Entreprenørvirksomhed	100

¹Ejes af Per Aarsleff Holding A/S (67 %) og Wicotec Kirkebjerg A/S (33 %)

²Associeret virksomhed

Selskabsnavn Hjemsted Ejerandel i %

FUNDERING

Centrum Pæle Holding A/S	Vejle	Danmark	Holdingselskab	100
Aarsleff Grundbau GmbH	Hamborg	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
Centrum Pfähle GmbH	Germaringen	Tyskland	Produktion af pæle	100
Centrum Pæle A/S	Vejle	Danmark	Produktion af pæle	100
CP Test A/S	Vejle	Danmark	Vibrations- og støjmålinger	100
DMT GmbH	Büdelorsdorf	Tyskland	Vibrations- og støjmålinger	100
Aarsleff Ground Engineering Limited	Newark	England	Entreprenørvirksomhed	100
Centrum Pile Limited	Newark	England	Produktion af pæle	100
A & J Geotechnical Services Ltd.	Doncaster	England	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Sp. z o.o.	Warszawa	Polen	Entreprenørvirksomhed	100
Centrum Pali Sp. z o.o.	Kutno	Polen	Produktion af pæle	100
Metris Sp. z o.o. Instytut Badań dla Budownictwa	Kutno	Polen	Vibrations- og støjmålinger	100
Aarsleff Grundläggning AB	Gunnilse	Sverige	Entreprenørvirksomhed	100
Centrum Pæle AB	Älvängen	Sverige	Produktion af pæle	100
INsteel AB	Nykvarn	Sverige	Entreprenørvirksomhed	100

HVILENDE

Aarsleff S.r.l.	Milano	Italien	Entreprenørvirksomhed	100
PAA International Engineering Corp.	Taichung	Taiwan	Entreprenørvirksomhed	50 ²

²Associeret virksomhed

Koncern, andele i %

Anlæg & Byggeri Rørteknik Fundering Pennefører

JOINT OPERATIONS

Arbeitsgemeinschaft EUGAL Los 3+4	20		
BW Rock Group Swinoujscie – Spolka Cywilna (Polen)	40		Ja
Electrification Programme Aarsleff I/S	75	25	Ja
FLC Tunnel Group North I/S	11		
FLC Tunnel Group South I/S	11		
FLC Portals Group I/S	31		
Fredericia St. Syd I/S	50		Ja
Geo Aarsleff JV I/S	9	41	
JV Aarsleff-Streicher-Bunte I/S	30		Ja
JV Värtahamnen HB I/S (Sverige)	75	25	Ja
Konsortiet Aarsleff-NCC Vejanlæg (Split Joint Venture)	54		Ja
LNG – Breakwater, Civil Group JV – Spolka Cywilna (Polen)	50		
Malmö Citytunnel Group HB (Sverige)	25		
NCC-Aarsleff Norvikudden (Sverige)	50		
New Horizons In Infrastructure Of Denmark Nhid I/S	28		Ja
Strukton-Aarsleff JV I/S	50		Ja
Wicotec Kirkebjerg-Dan Jord I/S	100		Ja
Østergaard-Aarsleff JV I/S	83	17	Ja
Aarsleff-BAM International Joint Venture V.O.F. (Tanzania)	50		
Aarsleff Bane & Anlæg I/S	77	23	Ja
Aarsleff Bilfinger Berger JV Dan-Tysk	50		
Aarsleff Bilfinger Berger JV London Array	50		Ja

Koncern, andele i %

Anlæg & Byggeri Rørteknik Fundering Pennefører

JOINT OPERATIONS

Fiber og Anlæg I/S	37		Ja
Aarsleff-Dan Jord JV I/S	94	6	Ja
Aarsleff-Interbeton J.V. I/S (Tanzania)	50		Ja
Aarsleff-İstak I/S	100		Ja
Aarsleff-Kamco J.V. I/S	100		Ja
Aarsleff Langelinie JV I/S	85	15	Ja
Aarsleff Nørreport I/S	100		Ja
Aarsleff-Petri & Haugsted JV I/S	70	30	Ja
Aarsleff Rail Nørreport I/S	100		Ja
Aarsleff-Seth J.V. I/S (Mozambique)	50		Ja
Aarsleff-Spietzke Konsortium I/S	50		Ja
Aarsleff-VG J.V. I/S	100		Ja
Aarsleff-Wicotec Kirkebjerg J.V. I/S	100		Ja

JOINT VENTURES

Nelis Infra-Aarsleff JV (Holland)	50		
-----------------------------------	----	--	--

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

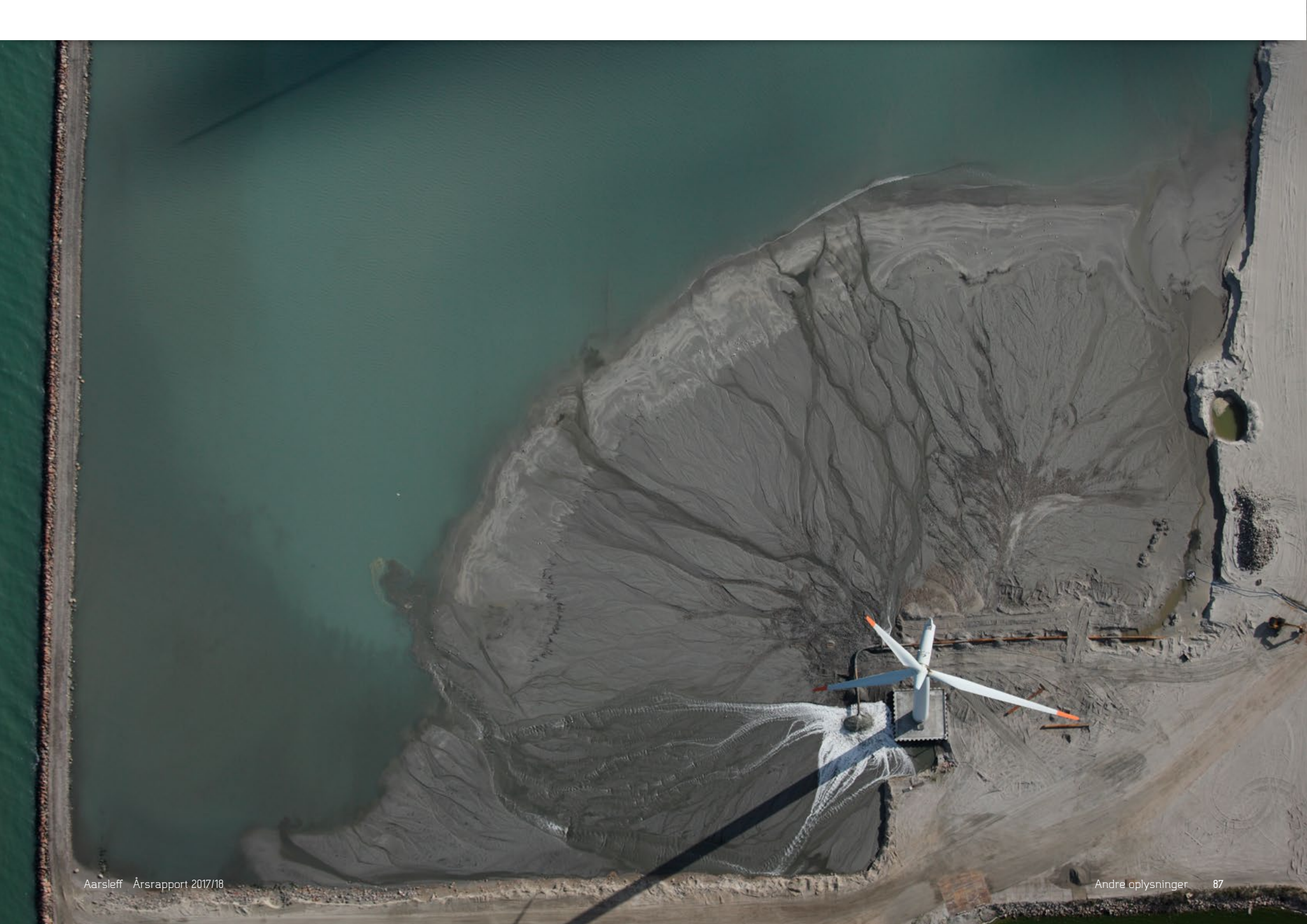
Partnere og filialer i udlandet

PARTNERE

A. Hak Leidingbouw B.V.
 BAM Infra B.V.
 BAM International B.V.
 Bilfinger Berger AG
 Boskalis International bv
 CFE SA
 Damacon A/S
 Dominion Instalaciones y Montajes, S.A.U.
 Doraco Sp. z o.o.
 Eltel Networks A/S
 Energy Saving Engineering SL
 Geo
 Hochtief Construction AG
 Interbeton bv
 Johann Bunte Bauunternehmung GmbH & Co. KG
 Max Bögl Stiftung & Co. KG
 Munck Forsyningsledninger A/S
 NCC Construction Sverige AB
 NCC Danmark A/S
 Seth SA
 Solétanche-Bachy International S.A.S.
 Spietzke SE Danmark
 Strukton Rail A/S
 Vinci Construction Grands Projets GP
 Wayss & Freytag Ingenieurbau AG

FILIALER I UDLANDET

Kaunas, Litauen
 Kiev, Ukraine
 Oslo, Norge
 Porto, Portugal
 Riga, Letland
 Szczecin, Polen



PER AARSLEFF HOLDING A/S

Hasselager Allé 5
8260 Viby J
Danmark

CVR nr. 24 25 77 97