

**Fondsbørsmeddelelse**

02.04.04  
Meddelelse nr. 6, 2004

Vedlagt fremsendes MT Højgaards årsrapport 2003.

For god ordens skyld oplyses, at MT Højgaard a/s ejes 46% af Monberg & Thorsen A/S.

Med venlig hilsen  
Monberg & Thorsen A/S



Erik Søndergaard  
Adm. direktør

# Årsrapport | 2003



# MT Højgaard er Danmarks førende entreprenørkoncern

MT Højgaard a/s er opdelt i fem forretningsområder og tre forretningsenheder. Forretningsområderne Anlæg, Bolig, Erhverv og Renovering løser MT Højgaards entreprenøropgaver øst for Storebælt. Forretningsområde Regioner dækker MT Højgaards marked vest for Storebælt. I de tre forretningsenheder Beton, Materiel og Projektering løses MT Højgaards opgaver inden for beton- og montagearbejde, betonrenovering, rådgivning og projektering samt materiel til byggepladserne.

Datterselskaberne BMS A/S, Enemærke & Petersen a/s, Greenland Contractors I/S, Lindpro a/s, Marius Hansen Facader a/s, MT Højgaard (UK) Ltd., Promecon as, Scandi Byg a/s og Seth S.A. – alle selskaber med en selvstændig profil – har kompetencer der komplementerer moderselskabets kerneområder: Anlæg/infrastruktur, byggeri og renovering.

Med vores effektive byggeprocesser styrer vi hver dag store og små entreprenøropgaver sikkert i mål - på basis af solid teoretisk indsigt og praktisk erfaring.

Vi ønsker at være vores kunders foretrukne samarbejdspartner - både for dem, der vil bygge, renovere og anlægge på traditionel vis, og for dem der vil gå nye veje.

## Ejerforhold

MT Højgaard ejes af de to børsnoterede selskaber Højgaard Holding a/s (54%) og Monberg & Thorsen A/S (46%).

Højgaard Holding a/s  
Klampenborgvej 221, 2. sal  
2800 Kgs. Lyngby  
Telefon 4520 1500  
Telefax 4520 1501  
hojgaard@hojgaard.dk  
www.hojgaard.dk

Monberg & Thorsen A/S  
Oslo Plads 14 - Postboks 2685  
2100 København Ø  
Telefon 3546 8000  
Telefax 3546 8080  
monthor@monthor.dk  
www.monthor.dk

---

MT Højgaards Årsrapport 2003 er suppleret med en årsprofil.

Heri kan du læse om et bredt spektrum af vores opgaver med forskellige samarbejdspartnere.

Profilen kan rekvireres på telefon 3954 4000, på e-mail: kommunikation@mthojgaard.dk eller hentes på [www.mthojgaard.dk](http://www.mthojgaard.dk)

---

## INDHOLD

|                                    |    |                                |    |
|------------------------------------|----|--------------------------------|----|
| Hoved- og nøgletal . . . . .       | 1  | Pengestrømsopgørelse . . . . . | 24 |
| Forord . . . . .                   | 2  | Resultatopgørelse. . . . .     | 25 |
| Resumé . . . . .                   | 3  | Balance . . . . .              | 26 |
| Ledelsens beretning . . . . .      | 4  | Egenkapitalopgørelse . . . . . | 28 |
| Risikofaktorer . . . . .           | 12 | Noter . . . . .                | 29 |
| Regnskabsberetning . . . . .       | 13 | Selskabsoversigt . . . . .     | 42 |
| Påtegninger . . . . .              | 16 | Koncernledelse . . . . .       | 43 |
| Anvendt regnskabspraksis . . . . . | 18 | Bestyrelse . . . . .           | 44 |

# Hoved- og nøgletal

| Beløb i mio. kr.                                       | 1999  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Resultatopgørelse</b>                               |       |       |       |       |       |
| Nettoomsætning   | 7.280 | 8.107 | 8.783 | 9.668 | 7.982 |
| Resultat af primær drift (EBIT)                        | 26    | 112   | 1     | -429  | 50    |
| Finansielle poster og resultat i associerede selskaber | 17    | 22    | 5     | -15   | -2    |
| Resultat før skat                                      | 43    | 134   | 7     | -444  | 48    |
| Koncernens andel af årets resultat                     | 20    | 87    | 3     | -378  | 27    |
| <b>Balance</b>   |       |       |       |       |       |
| Aktiekapital   | 70    | 200   | 200   | 200   | 220   |
| Egenkapital  | 920   | 997   | 866   | 502   | 828   |
| Balancesum   | 3.023 | 3.484 | 4.027 | 3.737 | 3.394 |
| Rentebærende aktiver                                   | 742   | 443   | 374   | 332   | 436   |
| Rentebærende passiver                                  | 168   | 313   | 709   | 837   | 592   |
| Investeret kapital                                     | 347   | 867   | 1.201 | 1.007 | 984   |
| <b>Pengestrømme</b>                                    |       |       |       |       |       |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet                         | 260   | -134  | 9     | -9    | 107   |
| Pengestrøm til investeringsaktivitet*                  | -323  | -273  | -394  | -164  | -68   |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet                  | 12    | -21   | 9     | 107   | 328   |
| Pengestrømme i alt                                     | -51   | -428  | -376  | -66   | 367   |
| * Heraf i materielle anlægsaktiver (brutto)            | -     | -246  | -266  | -319  | -118  |
| <b>Nøgletal (%)</b>                                    |       |       |       |       |       |
| Bruttomargin   | 5,3   | 6,2   | 4,5   | -0,1  | 5,6   |
| Overskudsgrad  | 0,4   | 1,4   | 0,0   | -4,4  | 0,6   |
| Resultatgrad   | 0,3   | 1,1   | 0,0   | -3,9  | 0,3   |
| Afkast af investeret kapital (ROAIC)                   | 8,3   | 18,5  | 0,1   | -38,9 | 5,0   |
| Egenkapitalforrentning efter skat (ROE)                | 2,2   | 9,0   | 0,4   | -55,3 | 3,7   |
| Egenkapitalandel                                       | 30,4  | 28,6  | 21,5  | 13,4  | 24,4  |
| <b>Øvrige informationer</b>                            |       |       |       |       |       |
| Ordrebeholdning, ultimo                                | 4.685 | 5.174 | 7.807 | 5.327 | 4.797 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere                      | 5.992 | 6.062 | 6.321 | 6.225 | 5.535 |

## Definition af anvendte nøgletal

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med

Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning i nøgletalsberegning.

$$\text{Bruttomargin} = \frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}} \quad \text{Afkast af investeret kapital (ROAIC)} = \frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$$

$$\text{Overskudsgrad} = \frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}} \quad \text{Egenkapitalforrentning efter skat (ROE)} = \frac{\text{Resultat efter skat og minoriteter} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter}}$$

$$\text{Resultatgrad} = \frac{\text{Resultat efter skat og minoriteter} \times 100}{\text{Nettoomsætning}} \quad \text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo} \times 100}{\text{Passiver, ultimo}}$$

# Forord

Resultatet for 2003 er et overskud på kr. 48 mio. før skat. Resultatet svarer til det forventede og er en markant forbedring i forhold til resultatet for 2002, som blev et underskud på kr. 444 mio. før skat - især som følge af et enkelt, stærkt tabsgivende projekt, cementfabrikken i Buxton.

Det positive resultat understøtter, at MT Højgaard er på rette vej i den udvikling, der er planlagt inden for rammerne af fokuserings- og konsolideringsstrategien, som blev iværksat ved udgangen af 2002.

Fokuserings- og konsolideringsstrategien er anden fase af selskabets samlede strategiplan, hvor første fase var sammenlægningen af de oprindelige virksomheder og deres systemer, arbejds- og forretningsgange.

Som led i strategiarbejdet blev iværksat en række projekter, som alle understøtter en positiv resultatudvikling. Disse projekter, som blandt andet omfatter risikostyring, indkøbsoptimering, organisationsudvikling og effektiv opfølgning, er implementeret i løbet af 2003.

En af konsekvenserne er blandt andet organisationsændringen medio 2003, som medfører en organisationsstruktur med færre ledelseslag i entreprenørforretningen og centralisering af de administrative funktioner, der hidtil har været placeret både centralt og decentralt.

Organisationen afspejler nu MT Højgaards markedsorientering og fokus på at bygge, anlægge og renovere i hele Danmark samt at gennemføre de internationale opgaver, der dækkes af vores særlige kompetencer.

Som en nyskabelse er etableret området Produktionsystemer, der dækker MT Højgaards systemer for projektledelse, arbejdsmiljø, kvalitets- og miljøledelse, projektleddelse, partnering og TrimByg®. Den nye funktion

skal sikre udvikling og implementering af systemer til gavn for produktivitet og effektivitet i udførelsen af MT Højgaards mangeartede opgaver.

Ved udgangen af 2003 har MT Højgaard således gennemført de målsatte initiativer. Der er etableret en organisation, som giver klare og enkle kommunikationsveje mellem ledelsen og de ansvarlige for forretningsområderne og dermed en hurtigere gennemførelse af beslutninger og ændringer.

Den nye struktur og tilpasningen til markedsforholdene i øvrigt har medført en reduktion i medarbejderantallet på 915 i forhold til ultimo 2002. Heraf udgør nedgangen i funktionærbemandingen 343.

Fokuserings- og konsolideringsstrategien er defineret som dækkende perioden 2003 og 2004, og ledelsen arbejder nu med MT Højgaards strategi efter denne fase, således at strategien kan kommunikeres og iværksættes inden udgangen af 2004.

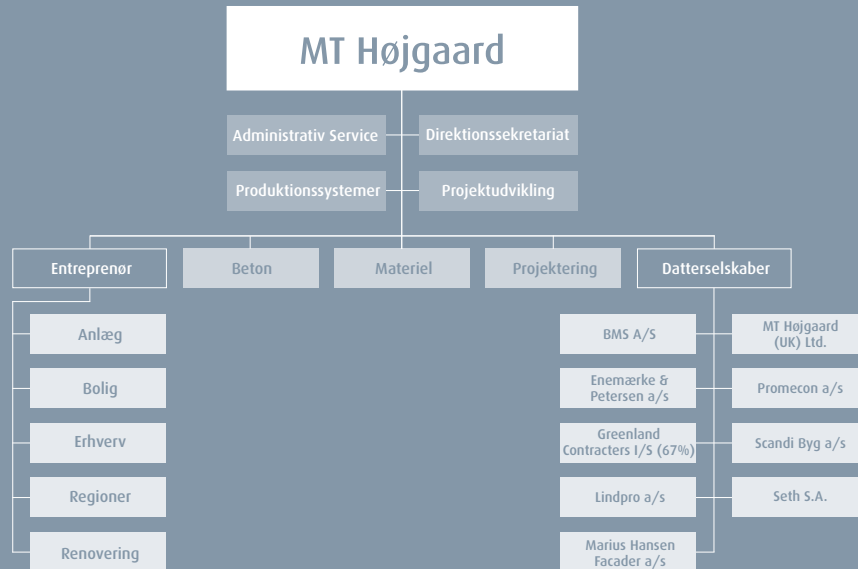
I 2004 vil der blive fokuseret på opfølgning og videreførelse af de iværksatte tiltag. Derudover vil vi arbejde på at styrke salgs- og markedsføringsindsatsen, ligesom der vil ske en løbende og naturlig justering af organisationen i takt med markedsudviklingen.

Det er fortsat MT Højgaards mål at fastholde koncernens position som Danmarks førende entreprenørkoncern med et økonomisk mål, som er sat til en overskudsgrad på 2-2,5%.

**Kristian May**

Adm. koncerndirektør

# Resumé



\* Mindre selskaber er udeladt af koncernoversigten.

## Resultat i 2003 som forventet

- Resultatet før skat er et overskud på kr. 48 mio., i overensstemmelse med det forventede ved årets begyndelse.
- Årets resultat er påvirket af en tilfredsstillende udvikling i de danske entreprenøraktiviteter, men er negativt påvirket af yderligere omkostninger vedrørende Buxton projektet.
- Omsætningen er på kr. 8,0 mia. mod kr. 9,7 mia. i 2002. Nedgangen er en konsekvens af fokuseringsstrategien og de afdæmpede markedsvilkår.
- Pengestrømme fra driftsaktiviteterne er på kr. 107 mio. mod kr. -9 mio. i 2002.

## Forventning til 2004

- Ordrebeholdningen er ved indgangen til 2004 på kr. 4,8 mia., svarende til ca. otte måneders produktion, hvilket er tilfredsstillende.
- Omsætningen forventes i 2004 at udgøre ca. kr. 7 mia., og det forventes, at der kan realiseres et resultat før skat i niveauet kr. 75 mio.
- MT Højgaards fokus vil i 2004 være rettet mod øget kunde- og markedsorientering og fortsatte initiativer til at gøre organisationen og byggeprocessen mere effektiv.

# Ledelsens beretning

## Regnskab 2003

MT Højgaard har i 2003 opnået et koncernresultat før skat på kr. 48 mio. Det realiserede resultat er i overensstemmelse med forventningerne ved årets begyndelse, senest bekræftet i delårsrapporten for 3. kvartal 2003.

Der har i 2003 været en positiv udvikling i entreprenørforretningen, ligesom årets resultat er påvirket af tilbageførte hensættelser i forbindelse med indgåede forlig og en reduceret risikoprofil på de igangværende arbejder. I modsat retning trækker yderligere omkostninger på Buxton projektet. Resultatet i 2003 er således påvirket med netto kr. -25 mio. vedrørende disse forhold.

Det primære resultat for entreprenørforretningen er på kr. 59 mio.

Datterselskaberne udviser et resultat af primær drift på kr. -9 mio. Resultatet er negativt påvirket af yderligere omkostninger vedrørende datterselskabet MT (UK) Ltd., der varetager Buxton projektet. For de øvrige danske og udenlandske datterselskaber har udviklingen i 2003 været på niveau med eller bedre end det forventede.

Koncernomsætningen er i 2003 på kr. 8,0 mia. mod kr. 9,7 mia. sidste år. Nedgangen i aktivitetsniveauet er en konsekvens af fokuseringsstrategien og de afdæmpede markedsvilkår.

Koncernresultatet efter skat og minoritetsinteresser er et overskud på kr. 27 mio. mod et underskud på kr. 378 mio. året før.

Egenkapitalen udgør ved udgangen af 2003 kr. 828 mio., svarende til en soliditet på 24%.

Ordrebeholdningen, der ultimo 2003 er på kr. 4.797 mio., modsvarer en gennemsnitlig produktion i en periode på ca. otte måneder.

Markedsmæssigt har 2003 som ventet været præget af svage konjunkturer og en skærpet priskonkurrence. Inden for erhvervsbyggeri har afmatningen især ramt nybyggeri af domicilejendomme, og denne tilbagegang har haft en væsentlig påvirkning på aktivitetsniveauet i 2003.

MT Højgaard har hen over året foretaget tilpasning af organisationen og reduktion i antallet af medarbejdere i forhold til markedsudviklingen. Funktionærbemandingen, der ved udgangen af 2002 udgjorde 1.925 medarbejdere, er i løbet af 2003 reduceret med 343 medarbejdere.

## Buxton projektet

Projektet vedrører opførelse af en cementfabrik ved den engelske by Buxton. Vanskelige vilkår omkring færdiggørelsen af projektet øgede forbruget af ressourcer, ligesom det har været nødvendigt selv at påtage sig yderligere opgaver for at sikre færdiggørelsen af projektet. MT Højgaards andel af projektet færdiggøres primo 2004.

Der er fortsat rejst krav mod MT Højgaard som følge af ekstraarbejder, forsinkelser og forstyrrelser i produktionen, og der er efter vurdering foretaget hensættelser hertil. Opgørelsen af projektets samlede omkostninger er derfor fortsat behæftet med usikkerhed. MT Højgaard har tilsvarende rejst krav om ekstrabetalinger og tidsfristforlængelse. Udfaldet af disse krav er også fortsat uafklaret, og der er i overensstemmelse med selskabets praksis ikke indregnet indtægter i regnskabet som følge heraf.

## Entreprenørforretningen

MT Højgaards entreprenørforretning er organiseret i fem forretningsområder: Anlæg, Bolig, Erhverv, Regioner og Renovering. Bolig og Erhverv rapporteres som ét forretningssegment.

I det følgende fokuseres på aktivitets- og resultatudviklingen i 2003 i de enkelte forretningssegmenter.

## Forretningssegmenter

### Anlæg

| Mio. kr.                 | 2003  | 2002  |
|--------------------------|-------|-------|
| Nettoomsætning           | 1.360 | 1.410 |
| Resultat af primær drift | 61    | -2    |
| Antal medarbejdere       | 511   | 798   |
| Ordrebeholdning ultimo   | 967   | 1.097 |

Forretningsområde Anlæg varetager infrastruktur- og anlægsopgaver, primært øst for Storebælt. Anlægs specialkompetencer dækker blandt andet ramning, jord-, kloak- og miljøopgaver, havne- og vandbygningsarbejder samt offshore vindmølleparker og broer. Anlæg udfører desuden omfattende ledningsarbejder samt særlige konsortieopgaver. Endvidere varetager Anlæg MT Højgaards internationale aktiviteter – med fokus på markeder og projekter, hvor MT Højgaard har særlige kompetencer. Disse omfatter blandt andet vandbygnings- og havnearbejder samt offshore vindmølleparker.

Det danske anlægsmarked har som forventet været fortsat vigende i 2003, og omsætningen på kr. 1.360 mio. er på niveau med det forventede. Resultatet af primær drift på kr. 61 mio., der er bedre end forventet, er påvirket af en god gennemførelse af en række større projekter.

Anlæg har i 2003 arbejdet med udførelse af en række markante opgaver, hvor blandt andet kan nævnes:

#### Anlæg:

- Field's, Ørestad - Indkøbs- og oplevelsescenter på i alt 65.000 m<sup>2</sup> for Steen & Strøm Danmark A/S og TK Development A/S.
- DR-Byen, Ørestad - Koncertsal på ca. 26.000 m<sup>2</sup> med plads til 1.800 personer.
- Færgeterminal, Nordre Frihavn - Etablering af nyt færgeanlæg til DFDS for Københavns Havn A/S.
- Danshøj Station - Ny station på Ringbanen for Banedanmark.
- Østerport Station - Etablering af tre vendespor mellem Østerport og Nordhavn Station for Banedanmark.
- Kystsikringsarbejde, Sri Lanka - Langs kysten nord og syd for Colombo udføres kystbeskyttelse - sandindpumpning og etablering af stenlødder - primært finansieret af Asian Development Bank.
- ORM-anlæg, Vejen - Overløbsreguleringsmodul til fordeling af regn- og spildevand udføres for Vejen Kommune.

Ordrebeholdningen ved indgangen til 2004 udgør kr. 967 mio. Der forventes i 2004 en omsætning på niveau med 2003.

#### Bolig/Erhverv

| Mio. kr.                 | 2003  | 2002  |
|--------------------------|-------|-------|
| Nettoomsætning           | 1.198 | 1.696 |
| Resultat af primær drift | -39   | -27   |
| Antal medarbejdere       | 149   | 243   |
| Ordrebeholdning ultimo   | 731   | 980   |

Forretningsområderne Bolig og Erhverv opfører bolig-, institutions- og erhvervsbyggerier af enhver art øst for Storbælt. Byggerierne opføres i total- og hovedentreprise – i stigende omfang som partnering projekter.

Inden for erhvervsbyggeri har afmatningen især ramt markedet for kontorbyggeri, hvor opbremsningen har været kraftigere end forventet. Boligmarkedet har været stigende, men projekterne er præget af en lang forberedelsesperiode, hvilket medfører, at igangsætningen af konkrete projekter forskyder sig tidsmæssigt. Disse forhold har bevirket, at aktivitetsniveauet i Bolig/Erhverv har været lavere end forventet.

Omsætningen er på i alt kr. 1.198 mio., og resultatet af primær drift er på kr. -39 mio. Resultatet er væsentligt

lavere end forventet og er negativt påvirket af en væsentlig nedskrivning i forbindelse med færdiggørelsen af et enkelt større projekt og det lave aktivitetsniveau.

Blandt de mere markante opgaver i forretningsområderne Bolig og Erhverv i 2003 kan nævnes:

#### Bolig:

- Industri-Kollegiet, København N – 95 ungdoms- og kollegieboliger for Industriens Arbejdsgivere i København.
- Rundforbiparken II – 30 ældreboliger, 30 familieboliger samt et 100 m<sup>2</sup> fælleslokale for Gl. Holte Boligselskab, afd. 7.
- Glyptoteksgården, København V – 59 boliger for Kuben Byg A/S.
- Nordre Pakhuse, Frederikssund – 32 boliger for Svane A/S.
- Nymarken, Trekroner, Roskilde – 52 almennyttige boliger for Roskilde Boligselskab.
- Charlottet haven II, København Ø – 10.000 m<sup>2</sup> byggeri fordelt på 44 serviceflats, konference- og sportscenter med restaurant og café samt P-kælder for Harald Simonsens Ejendoms kontor.
- Lundemarken 5 og 5a, Holbæk – 46 andels- og almennyttige boliger, samt 16 boliger i et bofællesskab for Lejerbo.
- Skovgården, Ringsted – 64 boliger og fælleshus for Ringsted Boligselskab v/DAB.

#### Erhverv:

- CMC Biotech, Søborg – 8.300 m<sup>2</sup> domicil og produktionshus for Nordkranen A/S.
- AP Pension, København Ø – Nyt domicil på 10.000 m<sup>2</sup> for AP Ejendom Aktieselskab.
- Coloplast A/S, Mørdrup – Ny produktionsbygning med blandt andet rene rum.
- Værløse Svømmehal – Ny svømmehal for Værløse Kommune.
- Hillerød Handelsskole – 6.000 m<sup>2</sup> nybygning for Ejendoms selskabet Carlsbergvej 34 ApS.
- Cab Inn, Glyptoteksgården – Hotel med 396 værelser.
- Herlev Bygade – 9.200 m<sup>2</sup> kontorer, butikker og kulturhus med biograf for Bymidten A/S.
- Delta, Hørsholm – 7.000 m<sup>2</sup> kontorer, laboratorier og værksteder for SCION DTU A/S.

Ved indgangen til 2004 er ordrebeholdningen på kr. 731 mio. I 2004 forventes en mindre omsætning end i 2003.

## Regioner

| Mio. kr.                 | 2003  | 2002  |
|--------------------------|-------|-------|
| Nettoomsætning           | 1.943 | 2.555 |
| Resultat af primær drift | 25    | -3    |
| Antal medarbejdere       | 1.111 | 1.101 |
| Ordrebeholdning ultimo   | 1.019 | 918   |

Forretningsområde Regioner varetager opgaver inden for anlæg, byggeri og renovering i Jylland og på Fyn. Regioner har en betydelig egenproduktion inden for nybyggeri samt om- og tilbygninger. På anlægsområdet omfatter specialkompetencerne havne- og vandbygning, glidestøbning, motorveje, vejbroer samt jord-, kloak- og miljøopgaver. Forretningsområdet er organiseret i seks regioner.

Markedet for Regioner har i 2003 været præget af en hård konkurrencesituation og et lavere aktivitetsniveau end forudset inden for både bygge- og anlægsområdet.

Der er i 2003 realiseret en omsætning på kr. 1.943 mio. og et resultat af primær drift på kr. 25 mio., hvilket er lavere end forventet. Dette skyldes især nedskrivninger på enkelte projekter i forbindelse med afslutningen af disse i de første måneder af 2003.

Regioner har i 2003 blandt andet arbejdet med udførelse af følgende opgaver:

### Regioner:

- Hangar H 22, Karup – Opførelse af ny hangar for Helikoptertjenesten.
- Langelinieparken etape 1, Århus – Opførelse af 60 luksuslejligheder ved Århus Havn.
- Motorvejsbroer og motortrafikvej – Detailprojektering og udførelse af anlægsarbejder på 13 km motortrafikvej og 13 broer på strækningen mellem Riis og Ølholm. Opgaven udføres i konsortium med Ove Arkil, Per Aarsleff og Jornton.
- Elvström Sails, Aabenraa – Opførelse af ny produktionshal.
- Arinco, Videbæk – Nyt produktionsanlæg fordelt på tre nye bygninger, et 40 meter højt spraytårn samt en lager- og produktionsbygning for Arla Foods, Videbæk.
- Otiumgården, Aalborg - 43 moderne plejeboliger, 3.600 m<sup>2</sup>, for Ældre- og Handicapforvaltningen, Aalborg Kommune.
- Dalby Skole, Kolding – Skoleudvidelse på 2.444 m<sup>2</sup> – ny idrætshal, omklædnings- og servicorum, seks nye klasseværelser samt stort cafeteriaareal – for Kolding Kommune.
- Nakskov Renseanlæg – Udvidelse af eksisterende anlæg for Nakskov Kommune.

Ved indgangen til 2004 er ordrebeholdningen på kr. 1.019 mio. Der forventes i 2004 en noget mindre omsætning.

## Renovering

| Mio. kr.                 | 2003 | 2002 |
|--------------------------|------|------|
| Nettoomsætning           | 615  | 779  |
| Resultat af primær drift | 19   | 23   |
| Antal medarbejdere       | 454  | 540  |
| Ordrebeholdning ultimo   | 271  | 286  |

Forretningsområde Renovering udfører alle typer af renoverings- og ombygningsopgaver øst for Storebælt, herunder tagboliger. Projekterne udføres i total- og hovedentreprise – i stigende omfang i partnering samarbejder. Herudover udfører Renovering alle former for tømrer-, murer- og isoleringsarbejder, ligeledes øst for Storebælt. Tømrer-, murer- og isoleringsentrepriserne udføres i fagentrepriser for såvel interne som eksterne kunder.

Markedet for renoverings- og ombygningsopgaver har i 2003 været svagt vigende, og konkurrencesituationen har været påvirket af det generelle aktivitetsfald inden for de øvrige dele af byggeområdet.

Renovering har realiseret en omsætning på kr. 615 mio., hvilket er lavere end ventet. Resultatet af primær drift på kr. 19 mio. er i overensstemmelse med det forventede.

I 2003 har Renovering blandt andet arbejdet med følgende opgaver:

### Renoverings- og ombygningsopgaver:

- Kristinehøj, Helsingør – Renovering og ombygning af plejehjem, blandt andet med etablering af nyt demensafsnit, beboercaf  og mødested.
- Tre skoler, Skælskør – Renovering og ombygning af byens tre skoler: Eggeslevmagle Skole, Skælskør Skole og Kirkeskovsskolen for Skælskør Kommune.
- Brøndbyvester Skole – Renovering og udvidelse af eksisterende lokaler samt etablering af nyt auditorium for Brøndby Kommune.
- IT-universitetet, Ørestad – Indvendig aptering - lofter, gulve, vægge mv. – som en del af flere storentrepriser.
- Ny Carlsberg Glyptotek, København – Indvendig ombygning og renovering af museet.

**Tømrer-, murer- og isoleringsopgaver:**

- Ny Tøjhus 1, København – Tømreentreprise på boligbyggeri i København.
- Holbæk Sygehus – Skalmurs-, belægnings- og gulvarbejder på nye sengeafsnit.
- Fagentrepriseopgaver i forbindelse med byggerierne af blandt andet Energi E2, Field's og AP Pension.

Ved indgangen til 2004 er ordrebeholdningen på kr. 271 mio. Renovering forventer i 2004 en omsætning, der ligger på niveau med 2003.

**Forretningsenheder**

Forretningsenhederne Projektering, Materiel og Beton fungerer som kompetencecentre i MT Højgaard og indgår sammen med Direktionssekretariat, Projektudvikling, Administrativ Service og Produktionssystemer under "Øvrige" i segmentoplysningerne.

Projektering er MT Højgaards kompetencecenter inden for rådgivning og projektering af anlæg, bygninger og industrieanlæg samt miljørådgivning. I entreprenørbranchen er MT Højgaard den eneste entreprenør med egen rådgivende ingeniørdivision, hvilket giver mulighed for at optimere produktionen og levere en samlet ydelse til bygherren. Divisionen udfører også projekteringsopgaver for eksterne kunder.

Materiel varetager MT Højgaards udlejning af entreprenørmateriel, både til internt brug og til eksterne kunder. MT Højgaard råder over landets største materielpark af entreprenørmaskiner, kraner, byggehejs, skurvogne og øvrigt byggepladsgrej. Aktiviteterne udføres fra et landsdækkende net af materielcentre.

Beton udfører beton- og montagearbejder, betonrenovering samt alle former for bore- og skæreopgaver øst for Storebælt. Beton servicerer interne og eksterne kunder inden for nybyggeri og betonrenovering af broer, boliger, erhvervs- og industribyggeri samt skoler og institutioner.

Aktivitetsniveauet i 2003 har i forretningsenhederne været præget af det generelle aktivitetsfald i bygge- og anlægsmarkedet. Forretningsenhederne forventer i 2004 en omsætning på niveau med 2003.

**Datterselskaber****Datterselskaber**

| Mio. kr.                 | 2003  | 2002  |
|--------------------------|-------|-------|
| Nettoomsætning           | 2.877 | 3.237 |
| Resultat af primær drift | -9    | -337  |
| Antal medarbejdere       | 2.538 | 2.620 |
| Ordrebeholdning ultimo   | 1.818 | 2.036 |

Datterselskaberne har i 2003 realiseret en omsætning på i alt kr. 2.877 mio., hvilket er på niveau med det forventede. Resultatet af primær drift på kr. -9 mio. er væsentligt lavere end forventet, hvilket primært skyldes de øgede omkostninger til færdiggørelse af Buxton projektet i MT (UK) Ltd.

Ved udgangen af 2003 er ordrebeholdningen i datterselskaberne på i alt kr. 1.818 mio. Der forventes i 2004 en aktivitet på niveau med 2003.

**BMS A/S**

BMS er Danmarks førende kran- og liftudlejningsvirksomhed. Virksomheden har desuden betydelige aktiviteter på områderne: Stillads, køreplader og maskintransport. BMS har et landsdækkende net af depoter i Rødovre, Køge, Kvistgård, Odense, Kolding, Esbjerg, Århus og Aalborg. Krangården A/S i Holstebro er en del af BMS. Virksomheden har specialiseret sig i at løse tunge løfte- og transportopgaver.

Selskaberne har i 2003 haft en tilfredsstillende aktivitet og indtjening, om end på et lavere niveau end tidligere år, som følge af det generelle aktivitetsfald i byggebranchen og opbremsning inden for montage af vindmøller. Der forventes i 2004 en omsætning på niveau med 2003.



### Enemærke & Petersen a/s

Enemærke & Petersen arbejder på det sjællandske og stor-københavnske marked med renoverings- og nybygningsop-gaver. Opgaverne løses i total- og hovedentreprise, primært inden for områderne: Boliger, skoler og institutioner. Ene-mærke & Petersen har renovering af tag og facader samt udførelse af tagboliger som nogle af sine kerneområder.

2003 har været præget af et højt aktivitetsniveau. Både aktiviteter og indtjening har udviklet sig meget tilfredsstillende og ligger på et lidt højere niveau end tidligere år. I den sidste del af 2003 har licitationsmarkedet været ken-detegnet ved en meget hård priskonkurrence, og ordre-beholdningen ultimo 2003 er som følge heraf lavere end i 2002.

Tendensen med hård priskonkurrence forventes at fort-sætte i 2004, hvor der forventes en omsætning på et lidt lavere niveau end i 2003.

### Lindpro a/s

Lindpro er en af landets største el-installationsforretnin-ger med mere end 20 afdelinger fordelt over hele Danmark. Virksomheden udfører alle former for el-installationer og elektromekaniske arbejder og har spidskompetencer inden for blandt andet industri anlæg, instrumentering og svag-strømsanlæg. Lindpro dækker et bredt spektrum – fra min-dre bygningsinstallationer over datanetværk til højspæn-dingsanlæg både on- og offshore.

Aktivitetsniveauet inden for såvel service- som entre-priseopgaver har i 2003 været noget lavere end planlagt, og resultatet har derfor været mindre end ventet.

I 2004 forventes en vækst i markedet for svagstrømsin-stallationer og en stagnation i markedet for almindelige el-installationer. På den baggrund forventes en omsætning på niveau med 2003.

### Marius Hansen Facader a/s

Marius Hansen Facader er blandt Danmarks største faca-deentreprenører. Selskabet har specialiseret sig i totale og individuelle facadeløsninger, glastagskonstruktioner, altankonstruktioner mv. Selskabet servicere kunder inden for både privat og offentligt byggeri.

Markedet har i 2003 været præget af faldende aktivi-tet, hvilket har været med til at skærpe konkurrencesitua-tionen. Det er en medvirkende årsag til, at indtjeningen i 2003 ikke er tilfredsstillende, skønt omsætningen har lig-get på niveau med det forventede.

Markedsudsigterne for 2004 peger i retning af en fortsat hård konkurrencesituation. Marius Hansen Facader er midt i en omstrukturingsproces, der skal sikre effekti-visering inden for alle områder. Ordrebeholdningen er til-fredsstillende ved indgangen til 2004. Der forventes en omsætning på niveau med 2003.

### MT Højgaard (UK) Ltd.

Det engelske datterselskab, MT Højgaard (UK), har spe-cialiseret sig i råhuse af betonelementer. Ekspertisen lig-ger inden for projektering og projektledelse. Konceptet er blandt andet slået igennem inden for fængselsbyggeri.

Aktivitetsniveauet er i 2003 lavere end ventet, og resul-tatet er ikke tilfredsstillende.

### Promecon as

MT Højgaards kompetencer inden for stålkonstruktioner er pr. 1. januar 2003 placeret i det nyetablerede datterselskab, Promecon as. Promecon er blandt landets førende virk-somheder inden for løsninger i stål til bygninger og broer, tanke, rør, industriservice, offshore- og procesudstyr.

Resultatet i 2003 anses for at være tilfredsstillende under hensyntagen til omkostninger i forbindelse med fra-salg af en afdeling i Ølstykke, omstruktureringer samt et generelt lavere aktivitetsniveau end forventet.

Markedet for bygningsstål er vigende som følge af den generelle afmatning inden for byggebranchen. Markedet for industriservice forventes at ligge på et lavere niveau end i 2003, mens der forventes uændret aktivitet inden for offshore området. I 2004 forventes derfor en lavere omsæt-ning end i 2003.

### Scandi Byg a/s

Scandi Byg er markedsledende inden for fremstilling af præfabrikerede træmodulbyggerier. Modulerne anvendes blandt andet til børneinstitutioner, skoler, kontorer og boli-ger over hele Danmark. Herudover producerer og sælger Scandi Byg individuelle og standardiserede mandskabs-vogne til byggebranchen.

Markedet for modulbyggeri, pavilloner og mandskabs-vogne har i 2003 været negativt påvirket af den generelle afmatning i byggebranchen, hvilket har givet sig udslag i en hårdere priskonkurrence.

Omsætningen og indtjeningen i 2003 er tilfredsstil-lende i lyset af markedsudviklingen. I 2004 forventes akti-

viteten at være svagt stigende inden for skole- og institutionsbyggeri og udlejningsområdet. Der forventes derfor en noget højere omsætning i 2004.

#### Seth S.A.

Det portugisiske selskab Seth har specialiseret sig inden for tre kerneområder: Vandbygning, industribyggeri og byggeri for det amerikanske forsvar og har blandt andet i det seneste år opført et større antal boliger på Azorerne.

Seth har haft en stor aktivitet i 2003, og resultatet er meget tilfredsstillende.

Det portugisiske bygge- og anlægsmarked forventes i 2004 fortsat at være påvirket af det lave offentlige investeringsniveau. Markedsudsigterne peger i retning af en mindre vækst, hvilket ventes at føre til en skærpet konkurrencesituation. En god ordrebeholdning ved udgangen af 2003 vil dog sikre Seth en fortsat høj aktivitet i 2004. Omsætningen ventes således i 2004 at ligge på niveau med 2003.

#### Greenland Contractors I/S

Greenland Contractors, som MT Højgaard ejer 67% af, står for driften af Pituffik – Thulebasen – i Grønland. Greenland Contractors er her ansvarlige for en lang række aktiviteter lige fra kantinedrift til flyledelse. Opgaverne er gennem mere end 35 år udført for US Air Force.

Såvel omsætning som indtjening har i 2003 været tilfredsstillende. I 2004 forventes en omsætning på samme niveau som i 2003.

## Organisation

Som led i den løbende tilpasnings- og effektiviseringsproces er der medio 2003 etableret en ny organisationsstruktur (se side 3). I forhold til den tidligere organisation er der færre ledelseslag i entreprenørforretningen. De administrative funktioner, der tidligere har været placeret såvel centralt som decentralt, er effektiviseret og samlet i hovedområderne: Direktionssekretariat, Administrativ Service og Produktionssystemer.

Området Produktionssystemer dækker MT Højgaards systemer for projektledelse, arbejdsmiljø, kvalitets- og miljøledelse, projekteringsledelse, partnering og Trim-Byg®. Funktionen, som er en nyskabelse, sikrer udvikling og implementering af MT Højgaards systemer til gavn for produktivitet og effektivitet i udførelsen af MT Højgaards mangeartede opgaver.

Organisationsændringerne giver klarere og enklere kommunikationsveje mellem ledelsen og de ansvarlige for forretningsområderne. Dermed sikres en hurtigere implementering af beslutninger og ændringer, herunder tilpasninger som følge af markedsudviklingen.

## Koncerninitiativer

De strategiske tiltag i 2003 har været koncentreret omkring virksomhedens lønsomhed og markedstilpasning.

Målet er at fastholde koncernens position som Danmarks førende entreprenørkoncern. Der er udover de organisatoriske og strukturelle tilpasninger arbejdet med at øge effektiviteten og lønsomheden gennem en række strategiprojekter: Risikostyring, Indkøbsoptimering, Vidensystem, Organisationsudvikling, Effektiv Opfølgning og Fokuserede Forretningsplaner.

I Risikostyringsprojektet er der sat fokus på i hele organisationen at indføre ensartede processer og redskaber til at håndtere risici fra salg til aflevering af projekterne. Initiativerne hjælper til at identificere og imødegå unødvendige risici og sikre en god og fornuftig indtjening på den enkelte opgave.

I koncernprojektet Indkøbsoptimering er en række af koncernens indkøbsaftaler genforhandlet, og antallet af leverandører er reduceret betydeligt. Projektets formål er endvidere at optimere tilhørende processer, herunder logistik.

Med det nye Vidensystem er der etableret et værktøj, som skaber bedre overblik over de arbejdsopgaver, der skal løses ved gennemførelse af et byggeprojekt. Systemet omfatter de procedurer og paradigmer, der skal anvendes i forbindelse med projektledelse, arbejdsmiljøledelse, kvalitetsstyring, projekteringsledelse og risikostyring.

Organisationsudviklingsprojektet skal sikre, at der rekrutteres, udvikles og fastholdes medarbejdere med

de rette kompetencer, og at den enkeltes evner udnyttes optimalt i forhold til projektporteføljen. I projektet er der igangsat aktiviteter omkring stillingsstruktur og karriereveje, kompetenceudvikling og ressourceallokering samt større fleksibilitet i den enkelte medarbejders gagepakke.

I projektet Effektiv Opfølgning er der etableret nye værktøjer, der sikrer en mere effektiv rapportering, opfølgning og styring på alle niveauer fra projekt- til koncerndelingen for såvel historiske som fremadrettede informationer.

Fokuserede Forretningsplaner er grundlaget for budgetlægningen for 2004. Projektet har skabt en stærkere sammenhæng mellem strategiske mål, forretningsplaner og budget. Fokuseringen har især rettet sig mod prioritering af markedsområder og kundeemner.

## Ledelsesforhold

Ved den ordinære generalforsamling i april 2003 er direktør Gerhard Albrechtsen afløst af administrerende direktør Per Møller, Højgaard Holding a/s, som formand for bestyrelsen.

Viceadministrerende direktør Jørgen Vorsholt traf i marts 2003 aftale med bestyrelsen for MT Højgaard om, at han fratrådte sin stilling. Koncerndirektør Svend Pedersen fratrådte i forbindelse med organisationsændringerne i juni 2003, og koncerndirektør Carl F. Møller fratrådte i forbindelse med sin pensionering 1. juli 2003.

Koncerndirektionen består herefter af Kristian May, Allan H. Christensen, Peter Kofoed og John K. Lassen.

## Videnressourcer

MT Højgaard har gennem en årrække arbejdet målrettet med at udvikle nye samarbejdsformer og mere effektive, styrede processer på byggepladserne.

Evnen til at udvikle alternative samarbejdsformer og nye styringsværktøjer hviler først og fremmest på medarbejdernes viden, kompetencer og menneskelige egenskaber. Derfor skal det være attraktivt at arbejde i virksomheden, således at medarbejdere med de rette kvalifikationer kan tiltrækkes og fastholdes.

Med udgangspunkt i årlige medarbejdersamtaler, som er obligatoriske, fastlægges rammen for den faglige og personlige udvikling af den enkelte medarbejder.

I 2003 har MT Højgaard samlet virksomhedens "best practice" løsninger inden for projektledelse, arbejdsmiljø, kvalitetssikring, miljøledelse, TrimByg og partnering i et fælles vidensystem, som understøtter de enkelte byggeprojekter.

Samarbejde og videndeling internt i MT Højgaard er, sammen med de interne og eksterne uddannelsesprogrammer, med til at sikre, at virksomhedens medarbejdere er rustede til at udvikle optimale løsninger. Derved sikres, at MT Højgaards kunder møder en kompetent og kundeorienteret samarbejdspartner.

MT Højgaard har været en af de første til at introducere partnering i Danmark. Konceptet indebærer, at bygherrer, rådgivere og entreprenører i stedet for at fokusere på egne interesser samarbejder med fælles incitamenter, åben økonomi og fælles mål. Erfaringerne fra de mange partnering byggesager har udmøntet sig i et velafprøvet koncept. Partnering i leverancekæden er et nyt initiativ, der arbejdes med i konceptet "lærende leveranceteams". Faste relationer mellem leverandører og MT Højgaard medvirker til at udvikle og optimere indarbejdede procedurer.

Produktionskonceptet TrimByg anvendes på et stigende antal projekter. Systemet koordinerer i en fælles rullende planlægning de mange delprocesser og forskellige fagentrepriser i hele byggeperioden. Konceptet gør det muligt at bygge mere effektivt og med færre fejl. Dele af elementerne fra TrimByg er med succes indarbejdet i projekteringsfasen under overskriften Projekteringsledelse. Det nye værktøj giver optimeringsmuligheder i projekteringsforløbet gennem tættere relationer mellem rådgiverne og total- og fagentrepriserne.

I MT Højgaard udvikles den enkelte medarbejders viden løbende gennem jobrotation og gennem kortere eller længere uddannelsesforløb. I 2003 har 41% af medarbejderne deltaget i et af de interne uddannelsesprogrammer.

For nyuddannede ingeniører og konstruktører gennemfører MT Højgaard et udviklingsprogram på ca. tre år. 32 medarbejdere har allerede gennemført turnusforløbet. I 2003 har yderligere 20 ingeniører og konstruktører været tilknyttet ordningen, hvor de gennem turnusforløbet får lejlighed til at arbejde med discipliner som projektering, egenproduktion, byggestyring samt salg og tilbud. Desuden gennemgår de koncernens projektlederuddannelse.

## Miljø

Koncernen søger i samarbejde med kunder og samarbejdspartnere at vurdere og begrænse de miljømæssige påvirkninger i udførelsen af aktiviteterne. Målet er at sikre, at miljøbelastningen - udover kravene i lovgivningen - minimeres til, hvad der teknisk og økonomisk er muligt.

MT Højgaards miljøledelsessystem danner grundlag for styringen af miljøforholdene i det enkelte byggeprojekt. Retningslinjer og rutiner har sit afsæt i ISO-standarderne. Derved sikres, at miljøbelastningen af aktiviteterne til staidighed er under kontrol.

Miljøarbejdet i koncernen omfatter også begrænsning af forurening og håndtering af affald. Indsatsen i forhold til det ydre miljø medvirker til at skabe grundlaget for et godt arbejdsmiljø.

Inden for arbejdsmiljø er indsatsen især koncentreret om at forbedre sikkerheden på den enkelte arbejds- og byggeplads. MT Højgaard arbejder i denne proces mod en certificering af arbejdsmiljøledelsessystemet som en naturlig fortsættelse af det hidtidige arbejdsmiljøarbejde.

Blandt initiativerne til fortsat at reducere antallet af arbejdsulykker anvendes "mønsterarbejdspladsmetoden", hvor fokus er øget gennem et skærpet sikkerhedskoncept og intern benchmarking.

## Regnskabsaflæggelse efter IFRS i 2005

MT Højgaard har besluttet at aflægge årsrapport i henhold til de internationale IFRS-standarder (International Financial Reporting Standards) med virkning for regnskabsåret 2005.

En overgang til IFRS vil hovedsageligt medføre en højere detaljeringsgrad i regnskabet noteapparat og vurderes ikke at få væsentlig effekt på den regnskabsmæssige værdi af MT Højgaard koncernens aktiver og passiver samt resultat.

## Fremtiden

For 2004 peger udsigterne for det danske bygge- og anlægsmarked fortsat i retning af afdæmpede markedsvilkår og en hård priskonkurrence. En bedring af konjunkturerne vurderes først i de efterfølgende år at føre til en fornyet fremgang i investeringsaktiviteterne.

De kommende års øgede investeringer på blandt andet trafikområdet vil ikke påvirke anlægsmarkedet i 2004, og aktivitetsniveauet ventes at være svagt faldende. På de udenlandske markeder forfølges opgavemuligheder inden for udvalgte segmenter, der primært omfatter offshore projekter såsom vindmøller, fyrtårne og lignende konstruktioner samt kyst- og havnebygningsopgaver.

Boligbyggeriet vurderes i 2004 fortsat at ligge på et stabilt højt niveau. Nedgangen i det støttede byggeri forventes kompenseret af den øgede investeringslyst hos de private og institutionelle investorer. De svage konjunkturer har især påvirket erhvervsbyggeriet, og markedet for kontorbyggeri vil også i 2004 være påvirket af de øgede ledighedsgrader for kontorarealer. På renoveringsområdet forventes aktiviteten fortsat at være stabil, men konkurrencesituationen er hård, blandt andet som følge af faldet i nybyggeriet.

De fortsat stramme markedsvilkår og de i 2003 gennemførte organisationstilpasninger præger forventningerne til omsætningen i 2004, hvor der skønnes et fald i omsætningen til niveauet kr. 7 mia. De gennemførte effektiviseringer og øvrige tiltag forventes at give en fremgang i overskudsgraden i 2004. Der forudses således et resultat før skat i niveauet kr. 75 mio.

Koncernens effektive skatteprocent ventes at ligge på niveau med den danske skattesats.

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger i forhold til forventningerne. Forholdene er nærmere omtalt i afsnittet om risikofaktorer.

# Risikofaktorer

MT Højgaards aktiviteter indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.

Det anses som en væsentlig del af strategien vedholdende at minimere de foreliggende risici, der ikke vurderes generelt at afvige fra, hvad der er sædvanligt for virksomheder i entreprenørbranchen.

De overordnede rammer for styringen af de risici, der vurderes at være af væsentlig betydning for virksomheden, er fastlagt i forretningsgrundlaget og de tilhørende politikker. Retningslinjerne sikrer, at ledelsen på alle niveauer i virksomheden skal forholde sig aktivt til væsentlige risici, så MT Højgaard ikke påtager sig atypiske og unødvendige risici.

Koncernen tilstræber gennem relevante forsikringer i videst muligt omfang at afdække væsentlige risici, som MT Højgaard ikke selv har direkte indflydelse på.

## Konjunkturudvikling

Entreprenørbranchen påvirkes væsentligt af konjunkturudviklingen, ligesom byggesektoren i perioder anvendes som reguleringsfaktor i finanspolitikken. De finanspolitiske initiativer kan omfatte både stramninger og ekspansive tiltag i form af støtteordninger og tilskud.

MT Højgaards position på det danske marked, spredningen på markeder, kunder og kompetenceområder medvirker til at afbalancere risici under svingende konjunkturforskeligheder.

Markedsudviklingen inden for de forskellige forretningsområder og segmenter er ofte forskellig under varierende samfundsøkonomiske rammebetingelser. Dette, sammen med organisatorisk fleksibilitet, gør virksomheden bedre i stand til at reducere påvirkningen af variationer i kapacitetsudnyttelsen inden for de enkelte segmenter.

## Projekter

Styringen af projekterne er af central betydning for, at der kan sikres en tilfredsstillende værdiskabelse i virksomheden.

Forud for afgivelse af alle større tilbud foretages en systematisk og struktureret gennemgang af projekterne, således at risikoområder identificeres og uforudsete hændelser minimeres.

Procesledelse er afgørende for effektiv koordinering og optimering af aktiviteterne på byggepladserne. MT Højgaards projektledelsesværktøj TrimByg anvendes på flere og flere projekter. Systemet styrker kvaliteten og produktiviteten i det enkelte projekt. Dermed reduceres risikoen for, at de enkelte projekter overskrider de aftalte rammer for tid og økonomi.

For entrepriser og leverancer stiller koncernen sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier, kauforsik-

ringer og obligationsdepoter. Ved udgangen af 2003 er stillet arbejds- og betalingsgarantier mv. for i alt kr. 2.584 mio. mod kr. 2.976 mio. i 2002.

Ved udførelse af større projekter anvendes konsortiesamarbejder ofte som led i minimering af risici.

## Valutarisici

Valutarisici styres centralt i MT Højgaard, og risici søges minimeret ved at tilstræbe, at indtægts- og udgiftssiden på de enkelte projekter er sammensat, så de balancerer valutamæssigt.

Koncernens omsætning i udenlandsk valuta er i 2003 på kr. 0,6 mia., hvoraf omsætningen i Euro udgør kr. 0,3 mia.

I de tilfælde, hvor der opstår væsentlige valutapositioner for valutaer uden for Euro-samarbejdet, sikres disse normalt med valutaterminsforretninger. Valutaeksponeringen knytter sig derfor væsentligst til værdien af udenlandske kapitalinteresser, som normalt ikke sikres.

Ved udgangen af 2003 er markedsværdien af koncernens åbentstående valutaterminsforretninger til afdækning af budgetterede pengestrømme på kr. 92 mio. mod kr. 24 mio. sidste år. Valutakursgevinsten udgør kr. 2 mio., som er indregnet direkte på egenkapitalen. Den vægtede gennemsnitlige restløbetid på de åbentstående valutaterminsforretninger er på knap fem måneder.

## Renterisici

Renterisici kan primært henføres til rentebærende gældsposter, idet de likvide beholdninger primært er placeret på korte aftaleindskud samt i obligationer med en varighed på ca. 1,7 år. Koncernens rentebærende gæld, der væsentligst er optaget i danske kroner, udgør ultimo 2003 kr. 592 mio., hvoraf 48% er kortfristet låntagning, dvs. med en varighed på under seks måneder. Omkring 75% af den rentebærende nettogæld er fast forrentet.

For koncernens datterselskaber er der etableret cash pool aftale.

## Kreditrisici

Kreditrisici styres generelt ved en løbende kreditvurdering af større kunder og samarbejdspartnere.

Risici på andre modparter end banker minimeres i udstrakt grad ved hjælp af garantistillelser efter individuel vurdering af modparten.

De politiske kreditrisici ved udlandsarbejder afdækkes gennem eksportkreditforsikring efter vurdering.

Likviditetsrisici styres gennem etablerede, hensigtsmæssige kreditrammer og lånetilsagn afstemt efter behovet for finansiering af den planlagte drift og de forventede investeringer.

# Regnskabsberetning

## Regnskabspraksis

Årsrapporten for MT Højgaard a/s er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser, ikrafttrådte danske regnskabsvejledninger samt de krav, der i øvrigt stilles til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber af Københavns Fondsbørs.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år. Der er dog foretaget enkelte omklassifikationer, som er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Regnskabstallene for segmentoplysningerne for 2002 og 2003 er tilpasset den nye organisations- og rapporteringsstruktur fra 1. juli 2003, således at de er sammenlignelige.

## Resultatopgørelse

MT Højgaard koncernens nettoomsætning er i 2003 reduceret med 17% og udgør kr. 7.982 mio. mod kr. 9.668 mio. i 2002. Af omsætningen hidrører 15,3% fra aktiviteter i udlandet mod 16,0% i 2002.

Nedgangen i omsætningen, der væsentligst kan henføres til Bolig/Erhverv og Regioner, er en konsekvens af fokuseringsstrategien og de afdæmpede markedsvilkår. Det danske bygge- og anlægsmarked har som ventet været præget af svage konjunkturer og en skærpet priskonkurrence i 2003. Dette har især ramt nybyggeriet af domicilejendomme, og denne tilbagegang har haft en væsentlig påvirkning på aktivitetsniveauet.

Der har i 2003 været en positiv resultatudvikling i entreprenørforretningen, og resultatet er påvirket af tilbageførte hensættelser i forbindelse med indgåede forlig og en reduceret risikoprofil på de igangværende arbejder. I modsat retning trækker yderligere omkostninger til færdiggørelse af Buxton projektet. Resultat af primær drift er påvirket med netto kr. -25 mio. vedrørende disse forhold.

Det primære driftsresultat er et overskud på kr. 50 mio. mod et underskud på kr. 429 mio. i 2002, hvor resultatet var negativt påvirket af det stærkt tabsgivende Buxton projekt.

Der henvises i øvrigt til ledelsens beretning for en omtale af aktivitets- og resultatudviklingen i de enkelte forretningssegmenter.

Resultatet før skat er et overskud på kr. 48 mio. mod et underskud på kr. 444 mio. i 2002, hvilket er i overensstemmelse med resultatforventningerne for året, senest bekræftet i delårsrapporten for 3. kvartal 2003.

Resultatandelen i associerede virksomheder indgår i resultatet med kr. 0 mio. mod kr. -5 mio. i 2002.

De finansielle poster er en nettoomkostning på kr. 2 mio. mod kr. 10 mio. i 2002, hvilket kan tilskrives et fald i koncernens gennemsnitlige rentebærende nettogæld samt et faldende renteniveau i 2003.

Årets skat udgør en nettoudgift på kr. 14 mio. og fremkommer som en aktuel skatteudgift på kr. 18 mio. og en skatteindtægt på kr. 4 mio. som følge af en forøgelse af koncernens skatteaktiver. Den aktuelle skat kan henføres til de selskaber i koncernen, der ikke medgår i sambeskatningen med moderselskabet, samt til aktiviteter med fast driftssted i udlandet. Den effektive skatteprocent udgør 30% mod 15% i 2002, der var påvirket af en forsigtig vurdering ved indregning af skatteværdien af koncernens udskudte skatteaktiver. Koncernens udskudte netto skatteaktiv, der forventes at kunne realiseres ved modregning i fremtidig indtjening, udgør ved udgangen af 2003 kr. 96 mio. mod kr. 92 mio. i 2002.

Koncernresultatet efter skat og minoritetsinteresser er et overskud på kr. 27 mio. mod et underskud på kr. 378 mio. i 2002.

| Forretningssegmenter         | Omsætning    |              | Ændring    | Resultat af primær drift |             |
|------------------------------|--------------|--------------|------------|--------------------------|-------------|
|                              | Mio. kr.     |              |            | %                        | Mio. kr.    |
|                              | 2003         | 2002         | 2003       |                          | 2002        |
| Anlæg                        | 1.360        | 1.410        | -4         | 61                       | -2          |
| Bolig/Erhverv                | 1.198        | 1.696        | -29        | -39                      | -27         |
| Regioner                     | 1.943        | 2.555        | -24        | 25                       | -3          |
| Renovering                   | 615          | 779          | -21        | 19                       | 23          |
| Øvrige/elimineringer         | -11          | -9           | -          | -7                       | -83         |
| <b>Entreprenørforretning</b> | <b>5.105</b> | <b>6.431</b> | <b>-21</b> | <b>59</b>                | <b>-92</b>  |
| Datterselskaber              | 2.877        | 3.237        | -11        | -9                       | -337        |
| <b>MT Højgaard koncern</b>   | <b>7.982</b> | <b>9.668</b> | <b>-17</b> | <b>50</b>                | <b>-429</b> |

## Balance

Koncernens balancesum udgør kr. 3.394 mio. pr. 31. december 2003, hvilket svarer til et fald på kr. 343 mio. i forhold til udgangen af 2002.

Udviklingen kan væsentligst henføres til en reduktion af driftsrelaterede tilgodehavender, der er relativt større end faldet i aktivitetsomfanget. Dette forhold kan blandt andet tilskrives resultatet af et øget fokus på driftskapitalstyringen med henblik på at minimere kapitalbindingerne, hvilket har givet en positiv nettopåvirkning af igangværende arbejder med kr. 465 mio.

Endvidere er der sket et fald i anlægsaktiver som følge af et reduceret investeringsniveau og salg af aktiver.

Den rentebærende nettogæld er faldet med kr. 349 mio. til kr. 156 mio. ved udgangen af 2003. Udviklingen skyldes kapitalforhøjelsen på kr. 300 mio. i april 2003, et lavere investeringsniveau samt mindskede bindinger i driftsrelaterede tilgodehavender.

Egenkapitalen udgør ved udgangen af 2003 kr. 828 mio., svarende til en soliditet på 24%.

| Mio. kr.                   | 2003       | 2002       |
|----------------------------|------------|------------|
| Egenkapital 01-01          | 502        | 866        |
| Kapitalforhøjelse          | 300        | -          |
| Valutakursreguleringer mv. | -1         | 14         |
| Årets resultat             | 27         | -378       |
| <b>Egenkapital 31-12</b>   | <b>828</b> | <b>502</b> |

Den investerede kapital, beregnet som egenkapital med tillæg af rentebærende passiver fratrukket rentebærende aktiver, udgør kr. 984 mio. ved udgangen af 2003 mod kr. 1.007 mio. i 2002.

## Pengestrømme og kapitalberedskab

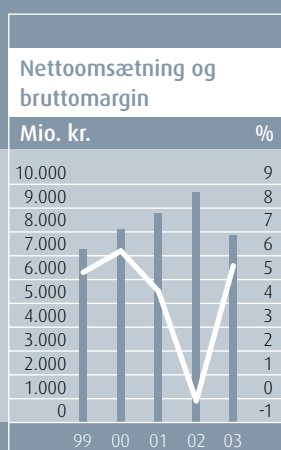
Pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgør kr. 107 mio. mod kr. -9 mio. i 2002. Udviklingen skyldes primært en positiv udvikling i det kontante driftsresultat og en bedre likviditet på igangværende arbejder samt mindre bindinger i driftsrelaterede tilgodehavender.

Pengestrømme til investeringer udgør netto kr. 68 mio. mod kr. 164 mio. i 2002 og vedrører investeringer i materielle anlægsaktiver, primært udskiftning og nyinvestering i entreprenørmateriel mv.

Investeringerne er i 2003 reduceret i forhold til det planlagte som følge af det lavere aktivitetsniveau og er tillige positivt påvirket af salg af anlægsaktiver. Der er investeret brutto kr. 118 mio. i materielle anlægsaktiver mod kr. 319 mio. i 2002, hvilket er lavere end niveauet for årets afskrivninger på kr. 164 mio.

Pengestrømme fra finansiering bidrager positivt til likviditeten med kr. 328 mio. mod kr. 107 mio. i 2002 og kan primært henføres til kapitalforhøjelsen.

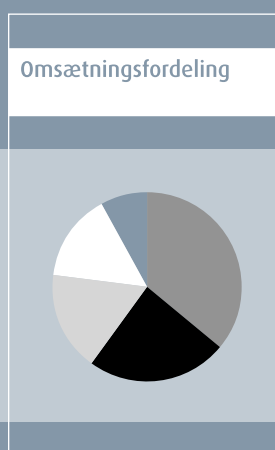
Den samlede likviditetsvirkning for 2003 udgør i alt kr. 367 mio. mod kr. -66 mio. i 2002. Nettolikviditeten, beregnet som likvide beholdninger inklusive værdipapirer fratrukket kortfristet gæld til kreditinstitutter mv., udgør kr. 149 mio. mod kr. -218 mio. ved udgangen af 2002.



□ Nettoomsætning  
■ Bruttomargin



□ Resultat af primær drift  
■ Overskudsgrad



■ Anlæg 17%  
■ Bolig/Erhverv 15%  
■ Regioner 24%  
■ Renovering 8%  
■ Datterselskaber 36%

Koncernens kapitalberedskab pr. 31. december 2003, beregnet som likvide beholdninger inklusive likvider i konsortier og værdipapirer samt uudnyttede trækingsmuligheder, giver et tilfredsstillende likviditetsberedskab på kr. 702 mio. mod kr. 651 mio. i 2002. Koncernens trækingsfaciliteter i kreditinstitutter mv. er i 2003 reduceret med kr. 316 mio. til kr. 553 mio. ved udgangen af 2003, som følge af at en række større sager med særskilte kreditfaciliteter er afsluttet.

I kapitalberedskabet indgår likvider i konsortier med kr. 189 mio., som alene er til rådighed for disse.

## Ordrebeholdning

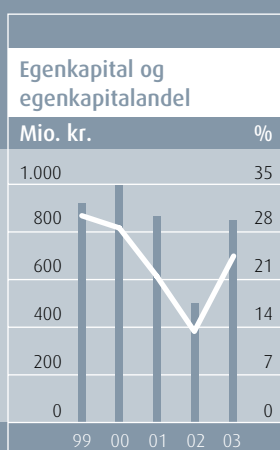
Ordrebeholdningen udgør ved udgangen af 2003 kr. 4.797 mio., hvilket er et fald på kr. 530 mio. i forhold til 2002. Ordreindgangen i 2003 er på kr. 7.452 mio., hvilket er på niveau med 2002.

| Mio. kr.                      | 2003         | 2002         |
|-------------------------------|--------------|--------------|
| Ordrebeholdning primo         | 5.327        | 7.807        |
| Ordreindgang i året           | 7.452        | 7.188        |
| Produktion i året             | -7.982       | -9.668       |
| <b>Ordrebeholdning ultimo</b> | <b>4.797</b> | <b>5.327</b> |

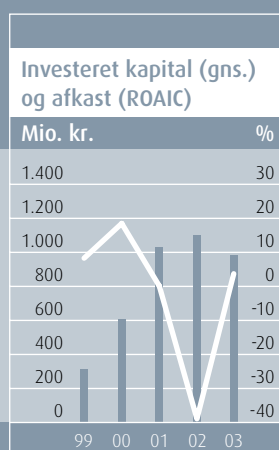
Ordrebeholdningen ligger på et niveau, der svarer til en gennemsnitlig dækning på ca. otte måneders produktion.

## Medarbejdere

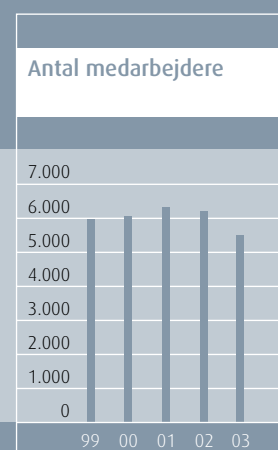
MT Højgaard koncernen har gennemsnitligt beskæftiget 5.535 medarbejdere, hvilket er en reduktion på 690 medarbejdere i forhold til 2002. Denne udvikling skyldes løbende reduktioner i antallet af medarbejdere, der er foretaget med henblik på tilpasning til det lavere aktivitetsniveau.



□ Egenkapital ultimo  
■ Egenkapitalandel



□ Investeret kapital (gns.)  
■ Afkast af investeret kapital (ROAIC)



# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og koncernledelse har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2003 for MT Højgaard a/s. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2003 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2003.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Søborg, den 19. marts 2004

## KONCERNLEDELSE

**Kristian May**  
Adm. koncerndirektør

**Allan H. Christensen**

**Peter Kofoed**

**John K. Lassen**

## BESTYRELSE

**Per Møller**  
Formand

**Erik Søndergaard**  
Næstformand

**Irene Chabior**  
Medarbejdervalgt

**Per Esbensen**  
Medarbejdervalgt

**Erik D. Jensen**

**Frede Knudsen**  
Medarbejdervalgt

**Kai Michelsen**

## Revisionspåtegning

### Til aktionærene i MT Højgaard a/s

Vi har revideret årsrapporten for MT Højgaard a/s for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2003.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

### Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de

væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2003 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2003 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

København, den 19. marts 2004

### KPMG C. Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

**Jørgen Peter Bærentsen**

Statsaut. revisor

**Niels Erik Borgbo**

Statsaut. revisor

# Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

Koncernens og moderselskabets årsregnskab er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser (klasse D), ikrafttrådte danske regnskabsvejledninger samt de krav, der i øvrigt stilles til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber af Københavns Fondsbørs.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år, men der er foretaget enkelte omklassifikationer i pengestrømsopførelsen samt reklassifikation af en udenlandsk enhed.

Det engelske selskab MT (UK) Ltd. er i 2003 blevet regnskabsmæssigt reklassificeret fra en selvstændig enhed til en integreret enhed, da både projektledelsen og finansieringen af projektets pengestrømme varetages af MT Højgaard a/s. Ændringer i valutakursen påvirker derfor moderselskabets pengestrømme, svarende til at moderselskabet selv havde udført aktiviteterne. Egenkapitalen er ikke påvirket af ændringen. Den akkumulerede valutakursgevinst, der er indregnet på egenkapitalen før reklassifikationen, udgør kr. 15,1 mio. og vedrører 2002.

## Sammenligningstal

Sammenligningstal for moderselskabet for 2002 er ændret i overensstemmelse med den pr. 1. januar 2003 foretagne fusion med det helejede datterselskab MT Højgaard Production A/S samt overdragelsen af Stål-divisionen med tilhørende aktiver og passiver til det helejede datterselskab Pro-mecon as.

## Sammenlægning af virksomheder

Sammenlægningen af entreprenørvirksomhederne Monberg & Thorsen A/S og Højgaard & Schultz a/s til MT Højgaard a/s pr. 1. januar 2001 blev gennemført som en egentlig selskabsretlig sammenlægning.

Med henvisning til overgangsbestemmelserne i regnskabsvejledningen om virksomhedssammenslutninger er der ikke foretaget tilpasninger til vejledningens bestemmelser for virksomhedssammenslutninger foretaget før 1. januar 2002.

## Konsolidering

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

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

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders reviderede årsregnskaber, der alle i væsentlig grad er aflagt i overensstemmelse med MT Højgaard koncernens regnskabspraksis.

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

Tilkøbte eller nystiftede virksomheder medtages i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet/stiftelsesdagen. Ved tilkøb af virksomheder anvendes som hovedregel overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser indregnes til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes til forpligtelser vedrørende omstruktureringer i den tilkøbte virksomhed, såfremt disse omstruktureringer er vedtaget og offentliggjort i forbindelse med overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger. Hvis anskaffelsesværdien overstiger dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser, inklusive hensættelser til omstrukturering, aktiveres det resterende positive forskelsbeløb som koncerngoodwill og afskrives systematisk over resultatopførelsen efter en individuel vurdering af aktivets økonomiske levetid, dog maksimalt 10 år. Et negativt forskelsbeløb (badwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter og indtægtsføres i resultatopførelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres.

Afhændede virksomheder medtages i koncernregnskabet indtil afhændelsestidspunktet. Fortjeneste/tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Sammenligningstal korrigeres ikke for virksomheder tilgået ved køb eller for afhændede virksomheder.

## Konsortier

Et konsortium er en virksomhed, som ledes sammen med et eller flere andre selskaber, hvor ingen af de deltagende parter har en bestemmende indflydelse.

I koncernens og moderselskabets årsregnskab indregnes konsortier ved pro rata konsolidering, hvorefter den forholdsmæssige andel af konsortiernes resultatopførelsesposter og balanceposter medtages i de tilsvarende poster i koncernens og moderselskabets årsregnskab.

I konsortier hæfter deltagerne som regel pro rata for arbejds- og betalingsgarantier og solidarisk for konsortiets gæld og forpligtelser. Hæftelserne oplyses i en note.

### Minoritetsinteresser

Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital opføres i særskilte poster i resultatopgørelse og balance i koncernregnskabet.

### Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner med anvendelse af transaktionsdagens kurs eller til terminssikret kurs.

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til danske kroner med anvendelse af balancedagens kurser, bortset fra kurssikrede beløb der omregnes til sikret kurs.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktions- eller balancedagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til danske kroner til gennemsnitlige valutakurser, der ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser, mens balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital mv. ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitsskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er integrerede enheder, omregnes resultatopgørelsens poster til transaktionsdagens kurs, idet resultatposter afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historisk kurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs, bortset fra ikke-monetære poster, som omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for efterfølgende værdiregulering.

Ved tilkøb af og afhændelse af en udenlandsk enhed omregnes aktiver og passiver til valutakursen på overtagelsesdagen henholdsvis afhændelsesdagen.

### Afledte finansielle instrumenter

MT Højgaard koncernen anvender finansielle instrumenter til styring af finansielle risici, der opstår i forbindelse med den primære drift.

Valutaterminsforretninger, der er indgået til dækning af risiko på tilgodehavender og gæld i fremmed valuta, indregnes på transaktionstidspunktet til kostpris og efterfølgende til dagsværdi på balancedagen. Kursreguleringer af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse indregnes i resultatopgørelsen sammen med det sikrede.

Kursreguleringer af valutaterminsforretninger, der er indgået til sikring af fremtidige indtægter og udgifter, indregnes direkte på egenkapitalen. Ved realisation af det sikrede tilbageføres kursreguleringen på egenkapitalen og indregnes i stedet i resultatopgørelsen sammen med det sikrede.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter afsluttede og igangværende entreprisarbejder.

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

### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter såvel direkte som indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, samt hensættelse af beløb til imødegåelse af forventet tab på igangværende arbejder og garantiforpligtelser på entrepriser.

Produktionsomkostninger består blandt andet af materialer, forbrugsvarer, løn- og gageomkostninger, underentreprenøromkostninger samt afskrivninger mv.

### Salgsomkostninger

Salgsomkostninger omfatter tilbuds- og markedsføringsomkostninger, herunder direkte lønninger til salgs- og marketingfunktionerne.

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til det administrative personale, ledelse, kontorlokaler, kontoromkostninger samt afskrivninger mv.

### Resultat i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat før skat efter fuld eliminering af intern fortjeneste/tab og fradrag af afskrivning på goodwill. Andel af dattervirksomhedernes skat indregnes under skat af årets resultat.

I både moderselskabets og koncernens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat før skat efter eliminering af forholdsmæssig andel i intern fortjeneste/tab og fradrag af afskrivning på goodwill. Andel i de associerede virksomheders skat indregnes under skat af årets resultat.

Fælles ledede virksomheder indgår i koncernregnskabet ved pro rata konsolidering, jf. afsnit om konsolidering.



## Finansielle poster

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

## Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat. Den andel af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, der kan henføres til posteringer på egenkapitalen, indregnes direkte på egenkapitalen.

Den aktuelle skat omfatter såvel danske som udenlandske indkomstskatter samt regulering af skat vedrørende tidligere år.

Ved forskydning i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes virkningen i resultatopgørelsen, medmindre der er tale om poster, der tidligere er ført over egenkapitalen.

Moderselskabet MT Højgaard a/s er sambeskattet med størstedelen af de helejede danske og udenlandske datterselskaber. Der foretages fuld fordeling af årets aktuelle danske skatter mellem danske sambeskattede selskaber i forhold til deres skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i aconto-skatteordningen.

## BALANCEN

### Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske levetid og er længst for virksomhedsovertagelser med en langsigtet indtjeningsprofil, dog maksimalt 10 år.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede, fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver indregnes 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 materialer, komponenter, underleverandører og lønforbrug. Renter og øvrige omkostninger til lån til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver, der vedrører fremstillingsperioden, indgår ikke i kostprisen, men indregnes i resultatopgørelsen.

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

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

Der afskrives ikke på grunde. Aktiver, der har en levetid på tre år eller derunder eller en lav anskaffelsessum samt mindre forbedringsudgifter, udgiftsføres fuldt ud i anskaffelsesåret under produktions- eller administrationsomkostninger.

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

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

Finansielt leasede aktiver indregnes til dagsværdi eller til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse, hvis denne er lavere. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver indgår i balancen og afskrives som koncernens øvrige anlægsaktiver.

Ved operationel leasing indregnes leasingydelse i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

### Finansielle anlægsaktiver

I moderselskabets balance indregnes kapitalandele i dattervirksomheder efter den indre værdis metode (equitymetoden). Dette indebærer, at kapitalandelene indregnes til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiseret koncernintern fortjeneste/tab og med tillæg af goodwill eller fradrag af badwill.

I både moderselskabets og koncernens balance indregnes kapitalandele i associerede virksomheder til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiseret koncernintern fortjeneste/tab og med tillæg af goodwill eller fradrag af badwill. Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres til egenkapita-

lens reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med andelen af den negative indre værdi. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Tilgodehavender, der omfatter udlån af anlægskarakter samt andre langfristede tilgodehavender, indregnes til amortiseret kostpris. Andre værdipapirer og kapitalandele indregnes til dagsværdi på balancedagen.

### Varebeholdninger

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

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

Ejendomme og ubebyggede grunde, som ikke anses at være til vedvarende eje eller brug, opføres under omsætningsaktiver og indregnes til kostpris eller nettorealisationsværdi, hvor denne er lavere.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

### Igangværende arbejder

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien opgøres på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, indregnes salgsværdien til de medgåede omkostninger eller nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.

Hvis det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igangværende arbejde, hensættes der til imødegåelse af det samlede forventede tab på entreprisen. Der hensættes endvidere til dækning af garantiforpligtelser på entrepriser ud fra et erfaringsmæssigt grundlag. Hensættelserne indregnes under andre hensatte forpligtelser.

Finansieringsomkostninger vedrørende entrepriser medregnes ikke i værdien af igangværende arbejder. Omkostninger i forbindelse med salgs- og tilbudsarbejde til opnåelse af kontrakter udgiftføres i resultatopgørelsen under salgskomkostninger i det regnskabsår, hvori de afholdes.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter under omsætningsaktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Værdipapirer

Børsnoterede værdipapirer, opført under omsætningsaktiver, indregnes til dagsværdi på balancedagen.

### Udbytte

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

### Selskabsskat og udskudt skat

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

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver indregnes i balancen efter den balanceorienterede gælds metode og omfatter samtlige midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afviklingen af forpligtelsen og de hertil svarende skatteregler.

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

Udskudte skatteforpligtelser indregnes på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende i de respektive lande, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Udskudte skatteaktiver, herunder fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening inden for samme juridiske skatteenhed, dvs. i de pågældende selskaber eller i sambeskattede selskaber og samme land (jurisdiktion). Skatteaktiver opføres særskilt i balancen under omsætningsaktiver.

## Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer, når der kan foretages en pålidelig beløbsmæssig opgørelse af forpligtelsen.

Andre hensatte forpligtelser omfatter hensættelser til tab på igangværende arbejder og garantiforpligtelser.

Hensættelser til tab på igangværende arbejder og garantiforpligtelser er beskrevet i afsnittet om igangværende arbejder.

## Finansielle gældsforpligtelser

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

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter indregnes under finansielle forpligtelser.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, dattervirksomheder og associerede virksomheder samt anden gæld, indregnes i balancen til amortiseret kostpris.

## Periodeafgrænsningsposter

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

## Pengestrømsopgørelse

Koncernens pengestrømsopgørelse opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i resultat af primær drift.

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

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

## Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultat af primær drift reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapitalen samt finansielle poster og betalte selskabsskatter. Driftskapital omfatter omsætningsaktiver eksklusive poster, der indgår i likvide midler. Endvidere indgår kortfristet gæld eksklusive gæld til kreditinstitutter mv. og udbytte.

## Pengestrømme til investeringsaktivitet

Pengestrømme til investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver reguleret for ændringer i tilgodehavender og gæld vedrørende nævnte poster.

## Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

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

## Likviditet

Likviditet omfatter likvide beholdninger og værdipapirer med ubetydelige kursrisici fratrukket kortfristet gæld til kreditinstitutter mv.

## Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske segmenter som henholdsvis primært og sekundært segment. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Segmentaktiver omfatter de anlægs- og omsætningsaktiver, som anvendes direkte i segmentets drift. Segmentforpligtelser omfatter de hensatte forpligtelser og gældsforpligtelser, der er afledt af segmentets drift.

På det sekundære segmentområde er oplysninger om ordinært resultat før renter, anlægsaktiver samt forpligtelser undladt med henvisning til § 5, stk. 4 i bekendtgørelse om undtagelser til årsregnskabsloven.

## Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings Vejledning i nøgletalsberegning. De anvendte nøgletal er defineret under hoved- og nøgletalsoversigten.



# Pengestrømsopgørelse

|          |  | Koncern      |               |
|----------|--|--------------|---------------|
| Note     | Beløb i mio. kr.   | 2003         | 2002          |
|          | <b>Drift</b>   |              |               |
|          | Resultat af primær drift   | 50,0         | -429,5        |
| 1        | Driftsposter uden likviditetsvirkning                            | 89,2         | 484,6         |
|          | <b>Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital</b> | <b>139,2</b> | <b>55,1</b>   |
|          | Ændringer i driftskapital:                                       |              |               |
|          | Råvarer og hjælpematerialer                                      | 1,2          | 31,7          |
|          | Faste ejendomme  | -26,9        | 38,6          |
|          | Tilgodehavender  | 256,1        | 208,8         |
|          | Igangværende arbejder mv.  | 264,8        | -472,9        |
|          | Forudbetalinger fra kunder                                       | -16,3        | -44,0         |
|          | Anden gæld   | -503,0       | 185,9         |
|          | <b>Pengestrømme fra primær drift</b>                             | <b>115,1</b> | <b>3,2</b>    |
|          | Modtagne renter mv.  | 21,6         | 30,6          |
|          | Betalte renter mv.   | -27,2        | -42,5         |
|          | <b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>                            | <b>109,5</b> | <b>-8,7</b>   |
|          | Betalte selskabsskatter  | -2,8         | 0,0           |
|          | <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>                          | <b>106,7</b> | <b>-8,7</b>   |
|          | <b>Investeringer</b>   |              |               |
| 2        | Køb af virksomheder og aktiviteter                               | -            | -7,2          |
| 2        | Salg af virksomheder og aktiviteter                              | -            | 3,3           |
|          | Finansielle anlægsaktiver  | 0,0          | -8,0          |
|          | Materielle anlægsaktiver   | -67,6        | -121,2        |
|          | Sammenlægningsomkostninger                                       | -            | -30,7         |
|          | <b>Pengestrømme til investeringsaktivitet</b>                    | <b>-67,6</b> | <b>-163,8</b> |
|          | <b>Finansiering</b>  |              |               |
|          | Minoritetsinteresser   | 11,3         | 2,2           |
|          | Kreditinstitutter mv. (langfristede gældsforpligtelser)          | 16,6         | 104,4         |
|          | Aktionærer:  |              |               |
|          | Kapitalforhøjelse  | 300,0        | 0,0           |
|          | <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>                   | <b>327,9</b> | <b>106,6</b>  |
|          | <b>Årets pengestrømme, netto</b>                                 | <b>367,0</b> | <b>-65,9</b>  |
|          | Likviditet 01-01   | -217,6       | -151,7        |
| <b>3</b> | <b>Likviditet 31-12</b>  | <b>149,4</b> | <b>-217,6</b> |

Pengestrømsopgørelsen kan ikke alene udledes af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

# Resultatopgørelse

| Morderselskab |              |      |   |              | Koncern       |  |
|---------------|--------------|------|---|--------------|---------------|--|
| 2002          | 2003         | Note | Beløb i mio. kr.                                      | 2003         | 2002          |  |
| 6.891,8       | 5.429,9      |      | Nettoomsætning  | 7.982,0      | 9.668,0       |  |
| -6.715,0      | -5.148,9     | 4-5  | Produktionsomkostninger                               | -7.537,7     | -9.674,8      |  |
| <b>176,8</b>  | <b>281,0</b> |      | <b>Bruttoresultat</b>                                 | <b>444,3</b> | <b>-6,8</b>   |  |
| -98,6         | -92,9        | 5    | Salgsomkostninger                                     | -112,5       | -123,2        |  |
| -124,8        | -115,0       | 4-6  | Administrationsomkostninger                           | -281,8       | -299,5        |  |
| <b>-46,6</b>  | <b>73,1</b>  |      | <b>Resultat af primær drift</b>                       | <b>50,0</b>  | <b>-429,5</b> |  |
| -398,7        | -38,5        | 11   | Andel af resultat før skat i dattervirksomheder       | -            | -             |  |
| -1,5          | -0,5         | 12   | Andel af resultat før skat i associerede virksomheder | -0,4         | -4,9          |  |
| 29,8          | 24,4         | 7    | Finansielle indtægter                                 | 25,5         | 32,5          |  |
| -29,9         | -17,3        | 8    | Finansielle omkostninger                              | -27,2        | -42,5         |  |
| <b>-446,9</b> | <b>41,2</b>  |      | <b>Resultat før skat</b>                              | <b>47,9</b>  | <b>-444,4</b> |  |
| 68,4          | -14,4        | 9    | Skat af årets resultat                                | -14,4        | 68,4          |  |
| <b>-378,5</b> | <b>26,8</b>  |      | <b>Årets resultat</b>                                 | <b>33,5</b>  | <b>-376,0</b> |  |
| -             | -            | 18   | Minoritetsaktionærernes andel af årets resultat       | -6,7         | -2,5          |  |
| <b>-378,5</b> | <b>26,8</b>  |      | <b>Koncernens andel af årets resultat</b>             | <b>26,8</b>  | <b>-378,5</b> |  |
|               |              |      | <b>Forslag til resultatdisponering</b>                |              |               |  |
| -378,5        | 26,8         |      | Overført til næste år                                 | 26,8         | -378,5        |  |
| <b>-378,5</b> | <b>26,8</b>  |      | <b>I alt</b>  | <b>26,8</b>  | <b>-378,5</b> |  |
|               |              |      | <b>Egenkapitaludvikling</b>                           |              |               |  |
| 866,3         | 501,6        |      | Egenkapital 01-01                                     | 501,6        | 866,3         |  |
| -             | 300,0        |      | Kapitalforhøjelse                                     | 300,0        | -             |  |
| 13,8          | -0,1         |      | Valutakursreguleringer mv.                            | -0,1         | 13,8          |  |
| -378,5        | 26,8         |      | Årets resultat  | 26,8         | -378,5        |  |
| <b>501,6</b>  | <b>828,3</b> |      | <b>Egenkapital 31-12</b>                              | <b>828,3</b> | <b>501,6</b>  |  |

# Balance

| Morderselskab  |                | Aktiver   |   | Koncern        |                |
|----------------|----------------|-----------|---|----------------|----------------|
| 2002           | 2003           | Note      | Beløb i mio. kr.                            | 2003           | 2002           |
|                |                |           | <b>Anlægsaktiver</b>                        |                |                |
|                |                |           | <b>Immaterielle anlægsaktiver</b>           |                |                |
| 0,0            | 0,0            |           | Goodwill                                    | 47,2           | 57,0           |
| <b>0,0</b>     | <b>0,0</b>     | <b>10</b> | <b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>     | <b>47,2</b>    | <b>57,0</b>    |
|                |                |           | <b>Materielle anlægsaktiver</b>             |                |                |
| 207,2          | 206,5          |           | Grunde og bygninger                         | 390,2          | 401,1          |
| 156,8          | 128,4          |           | Produktionsanlæg og maskiner                | 391,2          | 449,1          |
| 28,0           | 22,7           |           | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar     | 40,6           | 34,6           |
| 47,4           | 39,9           |           | Materielle anlægsaktiver, der er leaset     | 121,5          | 139,2          |
| <b>439,4</b>   | <b>397,5</b>   | <b>10</b> | <b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>       | <b>943,5</b>   | <b>1.024,0</b> |
|                |                |           | <b>Finansielle anlægsaktiver</b>            |                |                |
| 507,4          | 538,4          | 11        | Kapitalandele i dattervirksomheder          | -              | -              |
| 10,6           | 10,2           | 12        | Kapitalandele i associerede virksomheder    | 10,2           | 10,6           |
| 0,0            | 0,3            | 13        | Andre værdipapirer og kapitalandele         | 0,7            | 0,3            |
| <b>518,0</b>   | <b>548,9</b>   |           | <b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>      | <b>10,9</b>    | <b>10,9</b>    |
| <b>957,4</b>   | <b>946,4</b>   |           | <b>Anlægsaktiver i alt</b>                  | <b>1.001,6</b> | <b>1.091,9</b> |
|                |                |           | <b>Omsætningsaktiver</b>                    |                |                |
| <b>144,6</b>   | <b>163,9</b>   | <b>19</b> | <b>Udskudt skatteaktiv</b>                  | <b>99,3</b>    | <b>97,4</b>    |
|                |                |           | <b>Varebeholdninger</b>                     |                |                |
| 10,0           | 9,7            |           | Råvarer og hjælpematerialer                 | 31,0           | 32,3           |
| 348,6          | 373,8          | 14        | Faste ejendomme                             | 392,8          | 365,9          |
| <b>358,6</b>   | <b>383,5</b>   |           | <b>Varebeholdninger i alt</b>               | <b>423,8</b>   | <b>398,2</b>   |
|                |                |           | <b>Tilgodehavender</b>                      |                |                |
| 963,5          | 762,7          |           | Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser | 1.292,5        | 1.487,4        |
| -              | -              | 22        | Igangværende arbejder for fremmed regning   | -              | 134,3          |
| 166,6          | 87,6           |           | Tilgodehavender hos dattervirksomheder      | -              | -              |
| 52,4           | 37,7           |           | Andre tilgodehavender                       | 105,0          | 135,6          |
| 4,6            | 0,0            |           | Selskabsskat                                | 2,2            | -              |
| 37,5           | 22,8           |           | Periodeafgrænsningsposter                   | 33,3           | 60,0           |
| <b>1.224,6</b> | <b>910,8</b>   | <b>15</b> | <b>Tilgodehavender i alt</b>                | <b>1.433,0</b> | <b>1.817,3</b> |
| <b>68,6</b>    | <b>113,1</b>   | <b>16</b> | <b>Værdipapirer</b>                         | <b>113,1</b>   | <b>68,6</b>    |
| <b>145,1</b>   | <b>209,1</b>   |           | <b>Likvide beholdninger</b>                 | <b>323,1</b>   | <b>263,8</b>   |
| <b>1.941,5</b> | <b>1.780,4</b> |           | <b>Omsætningsaktiver i alt</b>              | <b>2.392,3</b> | <b>2.645,3</b> |
| <b>2.898,9</b> | <b>2.726,8</b> |           | <b>Aktiver i alt</b>                        | <b>3.393,9</b> | <b>3.737,2</b> |

# Balance

| Morderselskab   |                | Passiver |  | Koncern        |                |
|---|----------------|----------|--|----------------|----------------|
| 2002  | 2003           | Note     | Beløb i mio. kr.                                   | 2003           | 2002           |
| <b>Egenkapital</b>  |                |          |  |                |                |
| 200,0   | 220,0          | 17       | Selskabskapital                                    | 220,0          | 200,0          |
| 301,6   | 581,6          |          | Overkurs ved emission                              | 581,6          | 301,6          |
| 0,0   | 26,7           |          | Overført overskud                                  | 26,7           | 0,0            |
| <b>501,6</b>  | <b>828,3</b>   |          | <b>Egenkapital i alt</b>                           | <b>828,3</b>   | <b>501,6</b>   |
| -   | -              | 18       | Minoritetsinteresser                               | 18,8           | 7,5            |
| <b>Hensatte forpligtelser</b>   |                |          |  |                |                |
| 0,0   | 0,0            | 19       | Udskudt skat                                       | 2,9            | 5,3            |
| 364,7   | 106,4          | 20       | Andre hensatte forpligtelser                       | 93,5           | 363,0          |
| <b>364,7</b>  | <b>106,4</b>   |          | <b>Hensatte forpligtelser i alt</b>                | <b>96,4</b>    | <b>368,3</b>   |
| <b>Gældsforpligtelser</b>   |                |          |  |                |                |
| <b>Langfristede gældsforpligtelser</b>  |                |          |  |                |                |
| 65,3  | 84,0           |          | Realkreditinstitutter                              | 149,7          | 111,2          |
| 48,9  | 39,4           |          | Kreditinstitutter mv.                              | 120,0          | 146,1          |
| <b>114,2</b>  | <b>123,4</b>   | 21       | <b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>       | <b>269,7</b>   | <b>257,3</b>   |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>  |                |          |  |                |                |
| <b>115,1</b>  | <b>285,7</b>   | 22       | <b>Igangværende arbejder for fremmed regning</b>   | <b>331,1</b>   | -              |
| <b>Andre kortfristede gældsforpligtelser</b>  |                |          |  |                |                |
| 10,0  | 11,0           |          | Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser | 35,1           | 30,9           |
| 507,7   | 286,8          |          | Kreditinstitutter mv.                              | 286,8          | 550,0          |
| 38,8  | 38,2           |          | Modtagne forudbetalinger fra kunder                | 54,6           | 71,0           |
| 602,4   | 467,4          |          | Leverandører af varer og tjenesteydelser           | 801,2          | 1.045,8        |
| 99,0  | 138,2          |          | Gæld til dattervirksomheder                        | -              | -              |
| 0,0   | 3,5            |          | Selskabsskat                                       | 3,5            | 10,3           |
| 437,1   | 388,0          |          | Anden gæld   | 615,7          | 768,3          |
| 108,3   | 49,9           |          | Periodeafgrænsningsposter                          | 52,7           | 126,2          |
| <b>1.803,3</b>  | <b>1.383,0</b> |          | <b>Andre kortfristede gældsforpligtelser i alt</b> | <b>1.849,6</b> | <b>2.602,5</b> |
| <b>1.918,4</b>  | <b>1.668,7</b> |          | <b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>       | <b>2.180,7</b> | <b>2.602,5</b> |
| <b>2.032,6</b>  | <b>1.792,1</b> |          | <b>Gældsforpligtelser i alt</b>                    | <b>2.450,4</b> | <b>2.859,8</b> |
| <b>2.898,9</b>  | <b>2.726,8</b> |          | <b>Passiver i alt</b>                              | <b>3.393,9</b> | <b>3.737,2</b> |
| 23 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser<br>24 Nærtstående parter<br>25 Finansielle instrumenter<br>26 Arbejdsfællesskaber<br>27 Segmentoplysninger |                |          |  |                |                |

# Egenkapitalopgørelse

| Morderselskab |              |  | Koncern      |              |
|---------------|--------------|--|--------------|--------------|
| 2002          | 2003         | Beløb i mio. kr.   | 2003         | 2002         |
|               |              | <b>Selskabskapital</b>   |              |              |
| 200,0         | 200,0        | Saldo 01-01  | 200,0        | 200,0        |
| 0,0           | 20,0         | Kapitalforhøjelse  | 20,0         | 0,0          |
| <b>200,0</b>  | <b>220,0</b> | <b>Saldo 31-12</b>   | <b>220,0</b> | <b>200,0</b> |
|               |              | <b>Overkurs ved emission</b>   |              |              |
| 354,7         | 301,6        | Saldo 01-01  | 301,6        | 354,7        |
| 0,0           | 280,0        | Overkurs ved emission  | 280,0        | 0,0          |
| -53,1         | 0,0          | Anvendt til dækning af underskud   | 0,0          | -53,1        |
| <b>301,6</b>  | <b>581,6</b> | <b>Saldo 31-12</b>   | <b>581,6</b> | <b>301,6</b> |
|               |              | <b>Andre reserver</b>  |              |              |
|               |              | <b>Reserve for nettoopskrivninger efter den indre værdis metode</b>      |              |              |
| 0,0           | 0,0          | Saldo 01-01  | 0,0          | 3,0          |
| 0,0           | 0,0          | Regulering af nettoopskrivninger   | 0,0          | -3,0         |
| <b>0,0</b>    | <b>0,0</b>   | <b>Saldo 31-12</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
| <b>0,0</b>    | <b>0,0</b>   | <b>Andre reserver i alt</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
|               |              | <b>Overført overskud</b>   |              |              |
| 311,6         | 0,0          | Saldo 01-01  | 0,0          | 308,6        |
| 13,8          | 0,9          | Valutakursreguleringer mv.   | -0,9         | 12,9         |
| 0,0           | 0,0          | Regulering af reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode | 0,0          | 3,0          |
| -378,5        | 26,8         | Årets resultat   | 26,8         | -378,5       |
| 0,0           | 0,0          | Kursregulering af sikringsinstrumenter primo                             | -0,9         | -            |
| 0,0           | -1,0         | Kursregulering af sikringsinstrumenter ultimo                            | 1,7          | 0,9          |
| 53,1          | 0,0          | Overført fra overkurs ved emission                                       | 0,0          | 53,1         |
| <b>0,0</b>    | <b>26,7</b>  | <b>Saldo 31-12</b>   | <b>26,7</b>  | <b>0,0</b>   |
| <b>501,6</b>  | <b>828,3</b> | <b>Egenkapital 31-12</b>   | <b>828,3</b> | <b>501,6</b> |

De akkumulerede valutakursdifferencer indregnet på egenkapitalen i moderselskabet vedrørende udenlandske kapitalinteresser udgør pr. 31. december 2003 kr. 14,6 mio. mod kr. 14,9 mio. ved udgangen af 2002 svarende til en bevægelse på kr. -0,3 mio.

Ved opgørelsen af de akkumulerede valutakursdifferencer er anvendt overgangsbestemmelserne i regnskabsvejledningen om valutaomregning, hvorefter alene valutakursdifferencer fra og med 2002 indgår i opgørelsen.

# Noter

| Beløb i mio. kr.                                   | Koncern      |               |
|--|--------------|---------------|
|  | 2003         | 2002          |
| <b>1 Driftsposter uden likviditetsvirkning</b>     |              |               |
| Af- og nedskrivninger                              | 173,9        | 183,3         |
| Hensættelser                                       | -68,9        | 331,2         |
| Øvrige reguleringer                                | -15,8        | -29,9         |
| <b>Driftsposter uden likviditetsvirkning i alt</b> | <b>89,2</b>  | <b>484,6</b>  |
| <b>2 Køb af virksomheder og aktiviteter</b>        |              |               |
| Materielle anlægsaktiver                           | -            | 4,1           |
| <b>Nettoaktiver</b>                                | <b>-</b>     | <b>4,1</b>    |
| Goodwill   | -            | 3,1           |
| <b>Kontant anskaffelsesum, netto</b>               | <b>-</b>     | <b>7,2</b>    |
| <b>2 Salg af virksomheder og aktiviteter</b>       |              |               |
| Materielle anlægsaktiver                           | -            | 1,9           |
| <b>Nettoaktiver</b>                                | <b>-</b>     | <b>1,9</b>    |
| Regnskabsmæssig fortjeneste/tab                    | -            | 1,4           |
| <b>Kontant salgssum, netto</b>                     | <b>-</b>     | <b>3,3</b>    |
| <b>3 Likviditet</b>                                |              |               |
| Likviditeten pr. 31-12 kan specificeres således:   |              |               |
| Frie likvide beholdninger                          | 134,4        | 113,3         |
| Andel af likvide beholdninger i konsortier         | 188,7        | 150,5         |
| Værdipapirer, der er omsætningsaktiver             | 113,1        | 68,6          |
| Kortfristet gæld til kreditinstitutter mv.         | -286,8       | -550,0        |
| <b>Likviditet i alt</b>                            | <b>149,4</b> | <b>-217,6</b> |

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

# Noter

| Morderselskab  |                |   | Koncern        |                |
|----------------|----------------|---|----------------|----------------|
| 2002           | 2003           | Beløb i mio. kr.  | 2003           | 2002           |
|                |                | <b>4 Af- og nedskrivninger</b>                                |                |                |
| 0,0            | 0,0            | Immaterielle anlægsaktiver                                    | 9,9            | 10,8           |
| 73,5           | 68,4           | Materielle anlægsaktiver                                      | 164,0          | 172,5          |
| <b>73,5</b>    | <b>68,4</b>    | <b>Af- og nedskrivninger i alt</b>                            | <b>173,9</b>   | <b>183,3</b>   |
|                |                | Af- og nedskrivninger indgår i resultatopgørelsen således:    |                |                |
| 68,2           | 63,9           | Produktionsomkostninger                                       | 160,6          | 173,6          |
| 5,3            | 4,5            | Administrationsomkostninger                                   | 13,3           | 9,7            |
| <b>73,5</b>    | <b>68,4</b>    | <b>Af- og nedskrivninger i alt</b>                            | <b>173,9</b>   | <b>183,3</b>   |
|                |                | <b>5 Personaleudgifter</b>                                    |                |                |
|                |                | Det samlede beløb til lønninger mv. kan specificeres således: |                |                |
| 1.466,9        | 1.231,8        | Lønninger og gager mv.  | 2.009,7        | 2.281,6        |
| 74,1           | 63,5           | Pensioner   | 103,0          | 116,1          |
| 13,5           | 29,8           | Andre udgifter til social sikring                             | 61,8           | 58,1           |
| <b>1.554,5</b> | <b>1.325,1</b> | <b>I alt</b>  | <b>2.174,5</b> | <b>2.455,8</b> |
| <b>3.822</b>   | <b>3.279</b>   | <b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>                      | <b>5.535</b>   | <b>6.225</b>   |
|                |                | Det samlede vederlag til ledelsen udgør:                      |                |                |
| 1,3            | 1,3            | Bestyrelse  | 1,3            | 1,3            |
| 13,8           | 13,0           | Direktion   | 13,0           | 15,9           |
| <b>15,1</b>    | <b>14,3</b>    | <b>I alt</b>  | <b>14,3</b>    | <b>17,2</b>    |
|                |                | <b>6 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>       |                |                |
|                |                | Revisionshonorar for det forløbne regnskabsår udgør:          |                |                |
| <b>2,0</b>     | <b>2,4</b>     | <b>KPMG</b>   | <b>6,2</b>     | <b>5,2</b>     |
|                |                | Honorar for andre ydelser end revision udgør:                 |                |                |
| <b>3,8</b>     | <b>2,6</b>     | <b>KPMG</b>   | <b>3,7</b>     | <b>8,9</b>     |

# Noter

| Morderselskab |              |  | Koncern      |             |
|---------------|--------------|--|--------------|-------------|
| 2002          | 2003         | Beløb i mio. kr.   | 2003         | 2002        |
|               |              | <b>7 Finansielle indtægter</b>                                     |              |             |
| 26,1          | 20,6         | Renteindtægter   | 21,0         | 25,2        |
| 2,6           | 0,9          | Kursgevinster på værdipapirer                                      | 1,0          | 2,6         |
| 1,1           | 2,9          | Valutakursgevinster  | 3,5          | 4,7         |
| <b>29,8</b>   | <b>24,4</b>  | <b>Finansielle indtægter i alt</b>                                 | <b>25,5</b>  | <b>32,5</b> |
| 6,4           | 3,5          | Heri er indeholdt renteindtægter fra dattervirksomheder            | -            | -           |
|               |              | <b>8 Finansielle omkostninger</b>                                  |              |             |
| 26,6          | 15,4         | Renteudgifter  | 23,9         | 38,9        |
| 3,3           | 1,9          | Valutakurstab  | 3,3          | 3,6         |
| <b>29,9</b>   | <b>17,3</b>  | <b>Finansielle omkostninger i alt</b>                              | <b>27,2</b>  | <b>42,5</b> |
| -             | -            | Heri er indeholdt renteudgifter til dattervirksomheder             | -            | -           |
|               |              | <b>9 Skat af årets resultat</b>                                    |              |             |
| 5,7           | -19,1        | Aktuel skat  | -18,8        | -11,4       |
| 89,3          | 19,3         | Forskydning i udskudt skat   | 4,3          | 80,8        |
| -25,6         | -14,7        | Andel af skat i dattervirksomheder                                 | -            | -           |
| -1,0          | 0,1          | Andel af skat i associerede virksomheder                           | 0,1          | -1,0        |
| <b>68,4</b>   | <b>-14,4</b> | <b>Skat af årets resultat i alt</b>                                | <b>-14,4</b> | <b>68,4</b> |
|               |              | Skat af årets resultat kan forklares således:                      |              |             |
| 134,1         | -12,4        | Skat af årets resultat før skat beregnet med dansk skatteprocent   | -14,4        | 133,3       |
| -53,4         | 15,5         | Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent                | 9,1          | -53,3       |
| -1,4          | 0,0          | Afvigelse i associerede virksomheders skatteprocent                | 0,0          | -2,4        |
| -1,4          | -1,5         | Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter | -2,7         | -3,2        |
| -9,5          | -16,0        | Andet, herunder regulering vedrørende tidligere år                 | -6,4         | -6,0        |
| <b>68,4</b>   | <b>-14,4</b> | <b>Skat af årets resultat</b>                                      | <b>-14,4</b> | <b>68,4</b> |
| 15            | 35           | Effektiv skatteprocent (%)   | 30           | 15          |

# Noter

## Moderselskab

### Beløb i mio. kr.

#### 10 Immaterielle og materielle anlægsaktiver

|  | Grunde og bygninger | Produktionsanlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Materielle anlægsaktiver, der er leaset |
|--|---------------------|------------------------------|---|---|
| Kostpris 01-01   | 240,7               | 422,1                        | 59,2                                    | 55,8                                    |
| Reklassifikationer og øvrige reguleringer  | 0,6                 | 0,3                          | -1,7                                    | 0,9                                     |
| Årets køb og forbedringer  | 4,6                 | 27,2                         | 0,4                                     | 0,0                                     |
| Årets afgang (kostpriser)  | 0,0                 | -26,4                        | 0,0                                     | -7,8                                    |
| Kostpris 31-12   | 245,9               | 423,2                        | 57,9                                    | 48,9                                    |
| Af- og nedskrivninger 01-01  | 33,5                | 265,3                        | 31,2                                    | 8,4                                     |
| Reklassifikationer og øvrige reguleringer  | 0,3                 | 0,1                          | -0,5                                    | 0,0                                     |
| Afskrivninger årets salg   | 0,0                 | -21,9                        | 0,0                                     | -6,4                                    |
| Årets afskrivninger  | 5,6                 | 51,3                         | 4,5                                     | 7,0                                     |
| Af- og nedskrivninger 31-12  | 39,4                | 294,8                        | 35,2                                    | 9,0                                     |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>   | <b>206,5</b>        | <b>128,4</b>                 | <b>22,7</b>                             | <b>39,9</b>                             |
| Den regnskabsmæssige værdi af finansielt leasede aktiver fordeler sig på hovedgrupper således: |                     |                              |   |   |
| Produktionsanlæg og maskiner   |                     |                              |   | 39,9                                    |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>   |                     |                              |   | <b>39,9</b>                             |
| For pantsatte ejendomme udgør:   |                     |                              |   |   |
| Regnskabsmæssig værdi  | 158,9               |                              |   |   |
| Lån med aktuel restgæld  | 95,1                |                              |   |   |
| For vurderede ejendomme udgør:   |                     |                              |   |   |
| Regnskabsmæssig værdi  | 205,0               |                              |   |   |
| Kontant værdi 01-01  | 185,9               |                              |   |   |

# Noter

## Koncern

Beløb i mio. kr.

### 10 Immaterielle og materielle anlægsaktiver (fortsat)

|  | Goodwill    | Grunde og bygninger | Produktionsanlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Materielle anlægsaktiver, der er leasede |
|--|-------------|---------------------|------------------------------|---|--|
| Kostpris 01-01   | 73,3        | 498,6               | 1.110,1                      | 103,2                                   | 173,3                                    |
| Valutakursreguleringer   | 0,0         | 0,0                 | 0,2                          | -0,5                                    | 0,0                                      |
| Reklassifikationer og øvrige reguleringer  | 0,0         | -5,7                | -31,2                        | 29,5                                    | 1,0                                      |
| Årets køb og forbedringer  | 0,0         | 10,2                | 95,2                         | 8,9                                     | 3,4                                      |
| Årets afgang (kostpriser)  | -1,2        | -3,0                | -96,3                        | -20,6                                   | -8,4                                     |
| Kostpris 31-12   | 72,1        | 500,1               | 1.078,0                      | 120,5                                   | 169,3                                    |
| Af- og nedskrivninger 01-01  | 16,3        | 97,5                | 661,0                        | 68,6                                    | 34,1                                     |
| Valutakursreguleringer   | 0,0         | 0,0                 | 0,1                          | -0,4                                    | 0,0                                      |
| Reklassifikationer og øvrige reguleringer  | -0,1        | -1,1                | -16,0                        | 15,5                                    | 0,1                                      |
| Årets nedskrivninger   | 0,0         | 0,0                 | 0,0                          | 0,1                                     | 0,0                                      |
| Afskrivninger årets salg   | -1,2        | -0,6                | -73,4                        | -18,0                                   | -7,0                                     |
| Årets afskrivninger  | 9,9         | 14,1                | 115,1                        | 14,1                                    | 20,6                                     |
| Af- og nedskrivninger 31-12  | 24,9        | 109,9               | 686,8                        | 79,9                                    | 47,8                                     |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>   | <b>47,2</b> | <b>390,2</b>        | <b>391,2</b>                 | <b>40,6</b>                             | <b>121,5</b>                             |
| Den regnskabsmæssige værdi af finansielt leasede aktiver fordeler sig på hovedgrupper således: |             |                     |                              |   |  |
| Produktionsanlæg og maskiner   |             |                     |                              |   | 114,1                                    |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar  |             |                     |                              |   | 7,4                                      |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>   |             |                     |                              |   | <b>121,5</b>                             |
| For pantsatte ejendomme udgør:   |             |                     |                              |   |  |
| Regnskabsmæssig værdi  |             | 258,2               |                              |   |  |
| Lån med aktuel restgæld  |             | 157,5               |                              |   |  |
| For vurderede ejendomme udgør:   |             |                     |                              |   |  |
| Regnskabsmæssig værdi  |             | 376,8               |                              |   |  |
| Kontant værdi 01-01  |             | 368,6               |                              |   |  |

# Noter

| Moderselskab   |              |  | Koncern     |             |
|--|--------------|--|-------------|-------------|
| 2002   | 2003         | Beløb i mio. kr.                           | 2003        | 2002        |
| <b>11 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>   |              |  |             |             |
| 610,5  | 615,6        | Kostpris 01-01                             | -           | -           |
| 45,4   | 23,9         | Årets tilgang                              | -           | -           |
| -40,3  | -15,8        | Årets afgang                               | -           | -           |
| 615,6  | 623,7        | Kostpris 31-12                             | -           | -           |
| -161,9   | -108,2       | Reguleringer 01-01                         | -           | -           |
| 15,0   | 32,8         | Valutakursreguleringer                     | -           | -           |
| -393,9   | -33,7        | Årets resultat før skat                    | -           | -           |
| -4,8   | -4,8         | Afskrivning af goodwill                    | -           | -           |
| -25,6  | -14,7        | Skat af årets resultat                     | -           | -           |
| -7,0   | -45,0        | Udloddet udbytte                           | -           | -           |
| 438,3  | 79,6         | Forskydning i modregning i tilgodehavender | -           | -           |
| 28,7   | 7,5          | Årets afgang                               | -           | -           |
| 3,0  | 1,2          | Øvrige reguleringer                        | -           | -           |
| -108,2   | -85,3        | Reguleringer 31-12                         | -           | -           |
| <b>507,4</b>   | <b>538,4</b> | <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>         | <b>-</b>    | <b>-</b>    |
| <p>Alle dattervirksomheder betragtes som selvstændige enheder, bortset fra MT (UK) Ltd., der i 2003 er blevet reklassificeret til en integreret enhed. Moderselskabets andel af resultat i dattervirksomheder er som følge heraf positivt påvirket med kr. 18,3 mio. Ændringen har ingen effekt på egenkapitalen.</p> <p>Ledelsen i MT Højgaard (UK) Ltd. er tilbudt en option på køb af selskabet, hvilket der er taget højde for i den regnskabsmæssige behandling.</p> <p>Alle dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet og segmentoplysningerne. For en oversigt over dattervirksomhederne henvises til side 42.</p> |              |  |             |             |
| <b>12 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>   |              |  |             |             |
| 2,7  | 12,0         | Kostpris 01-01                             | 12,0        | 4,4         |
| 9,5  | 0,5          | Årets tilgang                              | 0,5         | 9,5         |
| -0,2   | -1,3         | Årets afgang                               | -1,3        | -1,9        |
| 12,0   | 11,2         | Kostpris 31-12                             | 11,2        | 12,0        |
| 2,5  | -1,4         | Reguleringer 01-01                         | -1,4        | 3,0         |
| -1,5   | -0,5         | Årets resultat før skat                    | -0,4        | -4,9        |
| -1,0   | 0,1          | Skat af årets resultat                     | 0,1         | -1,0        |
| -2,0   | 0,8          | Årets afgang                               | 0,7         | 1,0         |
| 0,6  | 0,0          | Øvrige reguleringer                        | 0,0         | 0,5         |
| -1,4   | -1,0         | Reguleringer 31-12                         | -1,0        | -1,4        |
| <b>10,6</b>  | <b>10,2</b>  | <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>         | <b>10,2</b> | <b>10,6</b> |

# Noter

| Morderselskab |              |   | Koncern      |              |
|---------------|--------------|---|--------------|--------------|
| 2002          | 2003         | Beløb i mio. kr.  | 2003         | 2002         |
|               |              | <b>13 Andre værdipapirer og kapitalandele</b>   |              |              |
| 0,3           | 0,0          | Kostpris 01-01  | 2,4          | 2,7          |
| 0,0           | 0,1          | Årets tilgang   | 0,1          | 0,0          |
| -0,3          | 0,0          | Årets afgang  | 0,0          | -0,3         |
| 0,0           | 0,1          | Kostpris 31-12  | 2,5          | 2,4          |
| -0,3          | 0,0          | Reguleringer 01-01  | -2,1         | -2,4         |
| 0,0           | 0,2          | Årets tilgang   | 0,2          | 0,0          |
| 0,3           | 0,0          | Øvrige reguleringer   | 0,1          | 0,3          |
| 0,0           | 0,2          | Reguleringer 31-12  | -1,8         | -2,1         |
| <b>0,0</b>    | <b>0,3</b>   | <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>  | <b>0,7</b>   | <b>0,3</b>   |
|               |              | <b>14 Faste ejendomme</b>   |              |              |
| 405,2         | 374,6        | Kostpris 01-01  | 391,9        | 430,5        |
| 10,0          | 27,4         | Årets tilgang   | 41,5         | 10,0         |
| -40,6         | -2,2         | Årets afgang  | -27,9        | -48,6        |
| 374,6         | 399,8        | Kostpris 31-12  | 405,5        | 391,9        |
| -26,0         | -26,0        | Reguleringer 01-01  | -26,0        | -26,0        |
| 0,0           | 0,0          | Årets reguleringer  | 13,3         | 0,0          |
| -26,0         | -26,0        | Reguleringer 31-12  | -12,7        | -26,0        |
| <b>348,6</b>  | <b>373,8</b> | <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b>  | <b>392,8</b> | <b>365,9</b> |
|               |              | <b>15 Tilgodehavender</b>   |              |              |
| 6,8           | 7,8          | Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end 1 år efter balancetidspunktet  | 9,9          | 7,5          |
|               |              | <b>16 Værdipapirer</b>  |              |              |
|               |              | Værdipapirer består af:   |              |              |
|               |              | Regnskabsmæssig værdi:  |              |              |
| 51,3          | 100,9        | Obligationer  | 100,9        | 51,3         |
| 17,3          | 12,2         | Pantebreve  | 12,2         | 17,3         |
| <b>68,6</b>   | <b>113,1</b> | <b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>  | <b>113,1</b> | <b>68,6</b>  |
|               |              | Nominel beholdning:   |              |              |
| 50,8          | 99,0         | Obligationer  | 99,0         | 50,8         |
| 26,9          | 20,6         | Pantebreve  | 20,6         | 26,9         |
| <b>77,7</b>   | <b>119,6</b> | <b>Nominel værdi i alt</b>  | <b>119,6</b> | <b>77,7</b>  |
| 11,4          | 0,4          | Obligationer deponeret som sikkerhedsstillelser (kursværdi)   | 0,4          | 11,4         |
|               |              | <b>17 Egenkapital</b>   |              |              |
|               |              | MT Højgaard a/s' selskabskapital udgør pr. 31. december 2003 kr. 220 mio. fordelt på aktier á kr. 1.000. I 2003 er egenkapitalen forhøjet med kr. 300 mio. ved nytægning af aktiekapital på kr. 20 mio. af ejerselskaberne Højgaard Holding a/s og Monberg & Thorsen A/S. |              |              |
|               |              | Selskabskapitalen blev endvidere forhøjet med kr. 130 mio. i forbindelse med sammenlægningen af entreprenørvirksomhederne Monberg & Thorsen A/S og Højgaard & Schultz a/s pr. 1. januar 2001.   |              |              |

# Noter

| Moderselskab  |               |                                    | Koncern      |              |
|---------------|---------------|------------------------------------|--------------|--------------|
| 2002          | 2003          | Beløb i mio. kr.                   | 2003         | 2002         |
|               |               | <b>18 Minoritetsinteresser</b>     |              |              |
| -             | -             | Minoritetsinteresser 01-01         | 7,5          | 5,3          |
| -             | -             | Valutakursreguleringer             | 0,0          | -0,3         |
| -             | -             | Regulering ved køb og salg         | 4,6          | 0,0          |
| -             | -             | Andel af årets resultat            | 6,7          | 2,5          |
| -             | -             | <b>Regnskabsmæssig værdi 31-12</b> | <b>18,8</b>  | <b>7,5</b>   |
|               |               | <b>19 Udskudt skat</b>             |              |              |
| -55,3         | -144,6        | Udskudt skat 01-01                 | -92,1        | -11,0        |
| 0,0           | 0,0           | Forskydning via egenkapitalen      | 0,0          | -0,3         |
| -89,3         | -19,3         | Forskydning via resultatopgørelsen | -4,3         | -80,8        |
| <b>-144,6</b> | <b>-163,9</b> | <b>Udskudt skat 31-12</b>          | <b>-96,4</b> | <b>-92,1</b> |

| Moderselskab  | Udskudte skatteaktiver | Udskudte skatteforpligtelser | Udskudt skat, netto |
|---|------------------------|------------------------------|---------------------|
| <b>Specifikation af udskudt skat 2003</b>             |                        |                              |                     |
| Materielle anlægsaktiver                              | 59,9                   | 0,0                          | -59,9               |
| Omsætningsaktiver                                     | 0,0                    | 46,4                         | 46,4                |
| Hensatte forpligtelser                                | 7,9                    | 0,0                          | -7,9                |
| Gældsforpligtelser                                    | 134,8                  | 0,0                          | -134,8              |
| Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud (netto) | 7,7                    | 0,0                          | -7,7                |
| Udskudt skat 31-12 før modregning                     | 210,3                  | 46,4                         | -163,9              |
| Modregning  | -46,4                  | -46,4                        | 0,0                 |
| <b>Udskudt skat 31-12</b>                             | <b>163,9</b>           | <b>0,0</b>                   | <b>-163,9</b>       |

| Koncern  | Udskudte skatteaktiver | Udskudte skatteforpligtelser | Udskudt skat, netto |
|--|------------------------|------------------------------|---------------------|
| <b>Specifikation af udskudt skat 2003</b>                        |                        |                              |                     |
| Immaterielle anlægsaktiver                                       | 4,6                    | 0,1                          | -4,5                |
| Materielle anlægsaktiver   | 64,7                   | 46,0                         | -18,7               |
| Finansielle anlægsaktiver  | 0,0                    | 3,0                          | 3,0                 |
| Omsætningsaktiver  | 2,0                    | 84,4                         | 82,4                |
| Hensatte forpligtelser   | 12,2                   | 0,0                          | -12,2               |
| Gældsforpligtelser   | 138,7                  | 0,0                          | -138,7              |
| Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud (netto)            | 7,7                    | 0,0                          | -7,7                |
| Udskudt skat 31-12 før modregning                                | 229,9                  | 133,5                        | -96,4               |
| Modregning inden for juridiske enheder og jurisdiktioner (lande) | -130,6                 | -130,6                       | 0,0                 |
| <b>Udskudt skat 31-12</b>  | <b>99,3</b>            | <b>2,9</b>                   | <b>-96,4</b>        |

Den udskudte skat er indregnet på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende i de respektive lande. For danske selskaber og udenlandske sambeskattede selskaber er den udskudte skat beregnet med anvendelse af den gældende danske skatteprocent på 30%.

Koncernens skatteaktiver er ud fra en forsigtig vurdering aktiveret med den del, som forventes at kunne anvendes ved modregning i forventet fremtidig indtjening.

# Noter

| Moderselskab |              | Koncern   |              |               |
|--------------|--------------|---|--------------|---------------|
| 2002         | 2003         | Beløb i mio. kr.  | 2003         | 2002          |
|              |              | <b>20 Andre hensatte forpligtelser</b>  |              |               |
|              |              | <b>Sammenlægningshensættelse</b>  |              |               |
| 18,0         | 0,0          | Hensættelse 01-01   | 0,0          | 30,7          |
| -18,0        | 0,0          | Anvendt i året  | 0,0          | -30,7         |
| <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>Saldo 31-12</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>    |
|              |              | <b>Hensættelse til tab på igangværende arbejder og garantiforpligtelser</b>                               |              |               |
| 32,6         | 39,0         | Hensættelse 01-01   | 359,1        | 45,1          |
| 14,0         | 1,3          | Hensat i året   | 3,3          | 322,6         |
| -7,6         | -14,0        | Anvendt i året  | -275,9       | -11,1         |
| 0,0          | 0,0          | Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført  | -2,2         | -2,0          |
| 0,0          | 0,0          | Øvrige reguleringer   | 0,0          | 4,5           |
| <b>39,0</b>  | <b>26,3</b>  | <b>Saldo 31-12</b>  | <b>84,3</b>  | <b>359,1</b>  |
|              |              | <b>Øvrige hensættelser</b>  |              |               |
| 2,0          | 325,7        | Hensættelse 01-01   | 3,9          | 2,0           |
| 324,0        | 0,0          | Hensat i året   | 8,1          | 1,1           |
| -0,3         | -245,6       | Anvendt i året  | -0,6         | -0,5          |
| 0,0          | 0,0          | Ubenyttede hensættelser for tidligere år tilbageført  | -2,2         | 0,0           |
| 0,0          | 0,0          | Øvrige reguleringer   | 0,0          | 1,3           |
| <b>325,7</b> | <b>80,1</b>  | <b>Saldo 31-12</b>  | <b>9,2</b>   | <b>3,9</b>    |
| <b>364,7</b> | <b>106,4</b> | <b>Andre hensatte forpligtelser i alt</b>   | <b>93,5</b>  | <b>363,0</b>  |
|              |              | <b>Hensættelse til tab på igangværende arbejder og garantiforpligtelser</b>                               |              |               |
|              |              | Garantiforpligtelser på afsluttede entrepriser er opgjort på et erfaringsmæssigt grundlag.                |              |               |
|              |              | <b>Øvrige hensættelser</b>  |              |               |
|              |              | Øvrige hensættelser i moderselskabet vedrører kapitalandele i dattervirksomheder med negativ indre værdi. |              |               |
|              |              | <b>21 Langfristede gældsforpligtelser</b>   |              |               |
| 61,6         | 76,7         | Langfristede gældsforpligtelser, som forfalder til betaling mere end 5 år fra balancetidspunktet          | 146,7        | 124,3         |
|              |              | <b>22 Igangværende arbejder for fremmed regning</b>   |              |               |
| 4.587,2      | 4.519,0      | Acontofakturering   | 5.594,1      | 5.392,6       |
| -4.472,1     | -4.233,3     | Entreprisekontrakter for fremmed regning (salgsværdi)   | -5.263,0     | -5.526,9      |
| <b>115,1</b> | <b>285,7</b> | <b>Igangværende arbejder for fremmed regning i alt</b>  | <b>331,1</b> | <b>-134,3</b> |
|              |              | <b>23 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser</b>   |              |               |
|              |              | <b>Leasingforpligtelser i alt</b>   |              |               |
| 28,4         | 26,8         | Operationelle leasingudgifter forfaldne inden for 1 år  | 40,9         | 40,9          |
| 77,1         | 74,7         | Operationelle leasingudgifter forfaldne inden for 2-5 år  | 100,1        | 95,9          |
| 200,5        | 186,6        | Operationelle leasingudgifter forfaldne efter 5 år  | 186,6        | 204,5         |
| <b>306,0</b> | <b>288,1</b> | <b>Leasingforpligtelser i alt</b>   | <b>326,8</b> | <b>341,3</b>  |

# Noter

| Moderselskab   |                |  | Koncern        |                |
|----------------|----------------|--|----------------|----------------|
| 2002           | 2003           | Beløb i mio. kr.   | 2003           | 2002           |
|                |                | <b>23 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser (fortsat)</b>  |                |                |
|                |                | <b>Sikkerhedsstillelser</b>  |                |                |
|                |                | For entrepriser og leverancer er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier, kaufionsforsikringer og obligationsdepoter.  |                |                |
|                |                | De afgivne garantier vedrører:   |                |                |
| 66,1           | 6,2            | Tilbudsgarantier   | 6,2            | 68,6           |
| 1.128,7        | 1.013,9        | Entrepriser og leverancer under udførelse  | 1.254,5        | 1.341,1        |
| 1.367,2        | 1.122,4        | Afsluttede entrepriser og leverancer   | 1.323,3        | 1.566,2        |
| <b>2.562,0</b> | <b>2.142,5</b> | <b>Garantistillelser i alt</b>   | <b>2.584,0</b> | <b>2.975,9</b> |
|                |                | For modtagne forudbetalinger mv. opført i balancen som gæld er stillet tilsvarende sikkerhed.  |                |                |
| 15,8           | 1,9            | Øvrige eventualforpligtelser mv.   | 29,0           | 43,2           |
|                |                | <b>Arbejdsfællesskaber</b>   |                |                |
| 334,2          | 264,6          | Gældsforpligtelser i alt   | 299,1          | 362,0          |
| 171,6          | 139,1          | Andel af gældsforpligtelserne  | 161,5          | 186,3          |
|                |                | De tilhørende aktiver overstiger gældsforpligtelserne i arbejdsfællesskaber og interessentskaber.  |                |                |
|                |                | For enkelte datterselskaber og entrepriser kontraheret i datterselskaber er der i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelse.  |                |                |
|                |                | <b>Sambeskatning</b>   |                |                |
|                |                | MT Højgaard a/s og øvrige danske sambeskattede selskaber i koncernen hæfter solidarisk for skat af sambeskatningsindkomsten.   |                |                |
|                |                | <b>Verserende retssager</b>  |                |                |
|                |                | MT Højgaard koncernen er part i forskellige rets- og voldgiftssager, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have negativ betydning for koncernens finansielle stilling.   |                |                |
|                |                | <b>24 Nærtstående parter</b>   |                |                |
|                |                | Koncernens nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter hovedaktionærerne i moderselskabet MT Højgaard a/s. Moderselskabet er ejet af Højgaard Holding a/s (54%) og Monberg & Thorsen A/S (46%), der begge er noteret på Københavns Fondsbørs. Derudover omfatter nærtstående parter bestyrelses- og direktionsmedlemmer. |                |                |
|                |                | Der har ikke i årets løb været gennemført væsentlige transaktioner med betydende aktionærer, bestyrelse eller direktion, hvori de pågældende har haft økonomisk interesse ud over transaktioner, der følger af ansættelsesforhold.   |                |                |
|                |                | Transaktioner mellem MT Højgaard a/s og øvrige koncernselskaber sker på markedsmæssige vilkår.   |                |                |

# Noter

| Morderselskab               |           | Koncern   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
|-----------------------------|-----------|---|---------------------|-----------|-----------------|-----------------------------|--------|---|---------------|--------|--------------|----------------|--------|-------------------------|-----------------------|--------|--------------------------|---------------------------|--------|-------------------------|-------------|--------|-------------------------|-----------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------|-----------------|---------|--------|----------------------------|-------------------|--------|------------------------------|-------------------|--------|-------------------|------------------------|--------|-------------------|--------------------------|--------|-------------------|-----------------|--------|--------------------|--------------------|--------|-----------------|------------|--------|-----------------------------------|-----------------|--------|---------------------------|--|--|
| 2002                        | 2003      | Beløb i mio. kr.  | 2003                | 2002      |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
|                             |           | <p><b>25 Finansielle instrumenter</b></p> <p>De finansielle instrumenter, der indgår i balancen, vurderes som udgangspunkt til dagsværdi.</p> <p>Værdipapirbeholdningen består af danske fastforrentede realkreditobligationer. Dagsværdien svarer stort set til den regnskabsmæssige værdi. Varigheden på obligationsbeholdningen pr. 31. december 2003 er på gennemsnitlig 1,7 år. En renteændring på ét procentpoint vil give en resultatpåvirkning på ca. kr. 1,7 mio.</p> <p>Dagsværdien af den langfristede gæld svarer stort set til den regnskabsmæssige værdi af restgælden på statusdagen.</p> <p>Koncernen anvender kortvarige valutaterminskontrakter til sikring af væsentlige valutapositioner.</p> <p><b>Åbne valutaterminskontrakter (sikringsinstrumenter)</b></p>   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| 23,9                        | 79,3      | Markedsværdi 31-12  | 92,5                | 23,9      |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| 0,9                         | -1,0      | Kursregulering over egenkapitalen   | 1,7                 | 0,9       |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
|                             |           | <p><b>26 Arbejdsfællesskaber</b></p> <p>I henhold til årsregnskabslovens § 5, stk. 1 har nedenstående arbejdsfællesskaber undladt at udarbejde årsregnskab, idet arbejdsfællesskaberne indgår i koncernregnskabet.</p>  |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
|                             |           | <table border="1"> <thead> <tr> <th>Arbejdsfællesskaber</th> <th>Ejerandel</th> <th>Andre deltagere</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ABB-HS CANRCC JOINT VENTURE</td> <td>33,33%</td> <td>ABB Electric A/S<br/>ABB Energi &amp; Industri A/S</td> </tr> <tr> <td>Aircon JV I/S</td> <td>50,00%</td> <td>Hoffmann A/S</td> </tr> <tr> <td>Amerikakaj I/S</td> <td>50,00%</td> <td>TK Projektudvikling A/S</td> </tr> <tr> <td>Billundkonsortiet I/S</td> <td>75,00%</td> <td>K.G. Hansen &amp; Sønner A/S</td> </tr> <tr> <td>Greenland Contractors I/S</td> <td>66,66%</td> <td>Greenland Resources A/S</td> </tr> <tr> <td>GC/MTH J.V.</td> <td>83,34%</td> <td>Greenland Resources A/S</td> </tr> <tr> <td>Joint Venture Pihl/Højgaard</td> <td>50,00%</td> <td>E. Pihl &amp; Søn A/S</td> </tr> <tr> <td>Kalvebodskonsortiet</td> <td>50,00%</td> <td>NCC Danmark A/S</td> </tr> <tr> <td>LOKO JV</td> <td>66,00%</td> <td>M.J. Eriksson Aktieselskab</td> </tr> <tr> <td>Monnet Konsortiet</td> <td>50,00%</td> <td>Novo Nordisk Engineering A/S</td> </tr> <tr> <td>MP-Konsortiet I/S</td> <td>50,00%</td> <td>E. Pihl &amp; Søn A/S</td> </tr> <tr> <td>MT Højgaard - Pihl I/S</td> <td>50,00%</td> <td>E. Pihl &amp; Søn A/S</td> </tr> <tr> <td>MT PIHL INTEL konsortiet</td> <td>50,00%</td> <td>E. Pihl &amp; Søn A/S</td> </tr> <tr> <td>NUNA-Konsortiet</td> <td>80,00%</td> <td>Atcon Grønland A/S</td> </tr> <tr> <td>RHM-KONSORTIET I/S</td> <td>66,66%</td> <td>NCC Danmark A/S</td> </tr> <tr> <td>Vejcon I/S</td> <td>30,00%</td> <td>Per Aarsleff A/S<br/>Ove Arkil A/S</td> </tr> <tr> <td>Vivaldis JV I/S</td> <td>66,66%</td> <td>Jorton A/S<br/>Promecon as</td> </tr> </tbody> </table> | Arbejdsfællesskaber | Ejerandel | Andre deltagere | ABB-HS CANRCC JOINT VENTURE | 33,33% | ABB Electric A/S<br>ABB Energi & Industri A/S | Aircon JV I/S | 50,00% | Hoffmann A/S | Amerikakaj I/S | 50,00% | TK Projektudvikling A/S | Billundkonsortiet I/S | 75,00% | K.G. Hansen & Sønner A/S | Greenland Contractors I/S | 66,66% | Greenland Resources A/S | GC/MTH J.V. | 83,34% | Greenland Resources A/S | Joint Venture Pihl/Højgaard | 50,00% | E. Pihl & Søn A/S | Kalvebodskonsortiet | 50,00% | NCC Danmark A/S | LOKO JV | 66,00% | M.J. Eriksson Aktieselskab | Monnet Konsortiet | 50,00% | Novo Nordisk Engineering A/S | MP-Konsortiet I/S | 50,00% | E. Pihl & Søn A/S | MT Højgaard - Pihl I/S | 50,00% | E. Pihl & Søn A/S | MT PIHL INTEL konsortiet | 50,00% | E. Pihl & Søn A/S | NUNA-Konsortiet | 80,00% | Atcon Grønland A/S | RHM-KONSORTIET I/S | 66,66% | NCC Danmark A/S | Vejcon I/S | 30,00% | Per Aarsleff A/S<br>Ove Arkil A/S | Vivaldis JV I/S | 66,66% | Jorton A/S<br>Promecon as |  |  |
| Arbejdsfællesskaber         | Ejerandel | Andre deltagere   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| ABB-HS CANRCC JOINT VENTURE | 33,33%    | ABB Electric A/S<br>ABB Energi & Industri A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Aircon JV I/S               | 50,00%    | Hoffmann A/S  |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Amerikakaj I/S              | 50,00%    | TK Projektudvikling A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Billundkonsortiet I/S       | 75,00%    | K.G. Hansen & Sønner A/S  |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Greenland Contractors I/S   | 66,66%    | Greenland Resources A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| GC/MTH J.V.                 | 83,34%    | Greenland Resources A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Joint Venture Pihl/Højgaard | 50,00%    | E. Pihl & Søn A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Kalvebodskonsortiet         | 50,00%    | NCC Danmark A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| LOKO JV                     | 66,00%    | M.J. Eriksson Aktieselskab  |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Monnet Konsortiet           | 50,00%    | Novo Nordisk Engineering A/S  |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| MP-Konsortiet I/S           | 50,00%    | E. Pihl & Søn A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| MT Højgaard - Pihl I/S      | 50,00%    | E. Pihl & Søn A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| MT PIHL INTEL konsortiet    | 50,00%    | E. Pihl & Søn A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| NUNA-Konsortiet             | 80,00%    | Atcon Grønland A/S  |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| RHM-KONSORTIET I/S          | 66,66%    | NCC Danmark A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Vejcon I/S                  | 30,00%    | Per Aarsleff A/S<br>Ove Arkil A/S   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |
| Vivaldis JV I/S             | 66,66%    | Jorton A/S<br>Promecon as   |                     |           |                 |                             |        |   |               |        |              |                |        |                         |                       |        |                          |                           |        |                         |             |        |                         |                             |        |                   |                     |        |                 |         |        |                            |                   |        |                              |                   |        |                   |                        |        |                   |                          |        |                   |                 |        |                    |                    |        |                 |            |        |                                   |                 |        |                           |  |  |

# Noter

Beløb i mio. kr.

## 27 Segmentoplysninger

| Aktiviteter primært segment | Anlæg   | Bolig/<br>Erhverv | Regioner | Reno-<br>vering | Øvrige/eli-<br>mineringer | Entreprenør-<br>forretning | Datter-<br>selskaber | MT Højgaard<br>koncern |
|-----------------------------|---------|-------------------|----------|-----------------|---------------------------|----------------------------|----------------------|------------------------|
| <b>2003</b>                 |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| <b>Resultatopgørelse</b>    |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| Nettoomsætning              | 1.359,8 | 1.197,9           | 1.942,5  | 614,8           | -10,5                     | <b>5.104,5</b>             | 2.877,5              | <b>7.982,0</b>         |
| Resultat af primær drift    | 61,0    | -39,1             | 24,8     | 19,2            | -7,1                      | <b>58,8</b>                | -8,8                 | <b>50,0</b>            |
| <b>Balance</b>              |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| Anlægsaktiver               | 24,4    | 0,0               | 104,2    | 10,8            | 315,6                     | <b>455,0</b>               | 546,6                | <b>1.001,6</b>         |
| Omsætningsaktiver           | 363,8   | 216,7             | 276,8    | 109,6           | 627,0                     | <b>1.593,9</b>             | 798,4                | <b>2.392,3</b>         |
| Segmentaktiver i alt        | 388,2   | 216,7             | 381,0    | 120,4           | 942,6                     | <b>2.048,9</b>             | 1.345,0              | <b>3.393,9</b>         |
| Hensatte forpligtelser      | 0,0     | 0,0               | 0,0      | 0,5             | -44,7                     | <b>-44,2</b>               | 140,6                | <b>96,4</b>            |
| Gældsforpligtelser          | 337,8   | 236,3             | 364,3    | 99,4            | 181,6                     | <b>1.219,4</b>             | 1.231,0              | <b>2.450,4</b>         |
| Segmentforpligtelser i alt  | 337,8   | 236,3             | 364,3    | 99,9            | 136,9                     | <b>1.175,2</b>             | 1.371,6              | <b>2.546,8</b>         |
| <b>Nøgletal (%)</b>         |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| Overskudsgrad               | 4,5     | -3,3              | 1,3      | 3,1             | -                         | <b>1,2</b>                 | -0,3                 | <b>0,6</b>             |
| <b>Øvrige informationer</b> |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| Ordrebeholdning, ultimo     | 966,5   | 731,2             | 1.019,1  | 270,5           | -8,0                      | <b>2.979,3</b>             | 1.818,2              | <b>4.797,5</b>         |
| Antal medarbejdere          | 511     | 149               | 1.111    | 454             | 772                       | <b>2.997</b>               | 2.538                | <b>5.535</b>           |
| <b>2002</b>                 |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| <b>Resultatopgørelse</b>    |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| Nettoomsætning              | 1.409,7 | 1.695,9           | 2.555,2  | 778,5           | -8,3                      | <b>6.431,0</b>             | 3.237,0              | <b>9.668,0</b>         |
| Resultat af primær drift    | -2,0    | -26,6             | -3,0     | 22,5            | -83,2                     | <b>-92,3</b>               | -337,2               | <b>-429,5</b>          |
| <b>Balance</b>              |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| Anlægsaktiver               | 34,3    | 21,3              | 110,1    | 11,7            | 330,1                     | <b>507,5</b>               | 584,4                | <b>1.091,9</b>         |
| Omsætningsaktiver           | 375,2   | 591,5             | 341,3    | 90,6            | 498,1                     | <b>1.896,7</b>             | 748,6                | <b>2.645,3</b>         |
| Segmentaktiver i alt        | 409,5   | 612,8             | 451,4    | 102,3           | 828,2                     | <b>2.404,2</b>             | 1.333,0              | <b>3.737,2</b>         |
| Hensatte forpligtelser      | 4,6     | 0,0               | 0,0      | 1,0             | -12,0                     | <b>-6,4</b>                | 374,7                | <b>368,3</b>           |
| Gældsforpligtelser          | 315,9   | 803,8             | 389,3    | 6,3             | 404,0                     | <b>1.919,3</b>             | 940,5                | <b>2.859,8</b>         |
| Segmentforpligtelser i alt  | 320,5   | 803,8             | 389,3    | 7,3             | 392,0                     | <b>1.912,9</b>             | 1.315,2              | <b>3.228,1</b>         |
| <b>Nøgletal (%)</b>         |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| Overskudsgrad               | -0,1    | -1,6              | -0,1     | 2,9             | -                         | <b>-1,4</b>                | -10,4                | <b>-4,4</b>            |
| <b>Øvrige informationer</b> |         |                   |          |                 |                           |                            |                      |                        |
| Ordrebeholdning, ultimo     | 1.097,3 | 979,9             | 918,0    | 286,2           | 9,9                       | <b>3.291,3</b>             | 2.035,7              | <b>5.327,0</b>         |
| Antal medarbejdere          | 798     | 243               | 1.101    | 540             | 923                       | <b>3.605</b>               | 2.620                | <b>6.225</b>           |

Sammenligningstallene for 2002 er tilpasset den nye organisations- og rapporteringsstruktur fra 1. juli 2003.

# Noter

Beløb i mio. kr.

## 27 Segmentoplysninger (fortsat)

| Geografisk<br>sekundært segment | Danmark | Udland  | MT Højgaard<br>koncern |
|---------------------------------|---------|---------|------------------------|
| <b>2003</b>                     |         |         |                        |
| <b>Resultatopgørelse</b>        |         |         |                        |
| Nettoomsætning                  | 6.756,8 | 1.225,2 | <b>7.982,0</b>         |
| <b>Nøgletal (%)</b>             |         |         |                        |
| Omsætningsfordeling             | 84,7%   | 15,3%   | <b>100,0%</b>          |
| <b>2002</b>                     |         |         |                        |
| <b>Resultatopgørelse</b>        |         |         |                        |
| Nettoomsætning                  | 8.120,1 | 1.547,9 | <b>9.668,0</b>         |
| <b>Nøgletal (%)</b>             |         |         |                        |
| Omsætningsfordeling             | 84,0%   | 16,0%   | <b>100,0%</b>          |

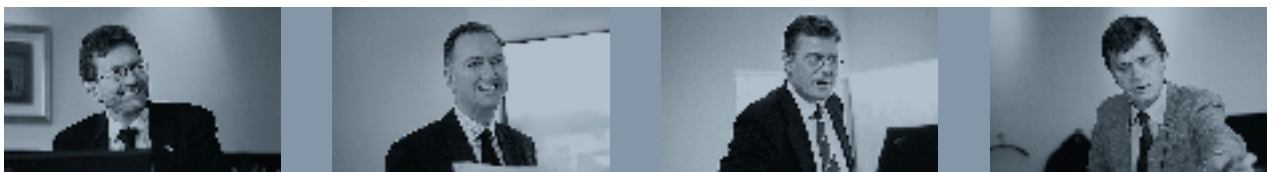
### Sekundære segmentoplysninger

På det sekundære segmentområde er oplysninger om ordinært resultat før renter, anlægsaktiver og forpligtelser undladt med henvisning til § 5, stk. 4 i bekendtgørelse om undtagelser til årsregnskabsloven.

# Selskabsoversigt

| Datterselskaber og associerede selskaber                       |            |    |             |                 |        |
|--|------------|----|-------------|-----------------|--------|
| Selskaber  | Hjemsted   |    | Ejerandel % | Selskabskapital | 1.000  |
| <b>MT Højgaard a/s</b>   |            |    |             |                 |        |
| ApS KBIL 38 NR. 2286   | Søborg     | DK | 50,00       | DKK             | 125    |
| A.V. Andersen A/S  | Virum      | DK | 100,00      | DKK             | 4.984  |
| BMS A/S  | Rødovre    | DK | 100,00      | DKK             | 25.000 |
| · Krangården A/S   | Holstebro  | DK | 100,00      | DKK             | 1.000  |
| B.O.T. Management A/S  | Lyngby     | DK | 66,66       | DKK             | 501    |
| Byggeselskabet Århus Midt A/S                                  | Åbyhøj     | DK | 25,00       | DKK             | 1.600  |
| Danbond-Danish Structural Bonding Company A/S                  | Søborg     | DK | 100,00      | DKK             | 500    |
| Dansk Konstruktions- og Betoninstitut A/S                      | Lyngby     | DK | 14,30       | DKK             | 700    |
| Ejendomsaktieselskabet Matr. Nr. 33 eø Brøndbyvester           | Søborg     | DK | 50,00       | DKK             | 18.000 |
| Enemærke & Petersen a/s  | Ringsted   | DK | 100,00      | DKK             | 5.000  |
| · Klostergården a/s  | Ringsted   | DK | 100,00      | DKK             | 500    |
| · Ringsted Entreprenørforretning ApS                           | Ringsted   | DK | 100,00      | DKK             | 200    |
| Frederiksberg Centerbyg A/S                                    | Birkerød   | DK | 66,66       | DKK             | 500    |
| Langeliniehuset Aarhus ApS                                     | Søborg     | DK | 100,00      | DKK             | 201    |
| Lindpro a/s  | Glostrup   | DK | 100,00      | DKK             | 25.000 |
| · Arssarnerit A/S  | Grønland   | DK | 100,00      | DKK             | 2.000  |
| LN Entreprise A/S  | Søborg     | DK | 100,00      | DKK             | 15.216 |
| Marius Hansen Facader a/s                                      | Hasselager | DK | 100,00      | DKK             | 1.101  |
| MT (UK) Ltd.   | England    | GB | 100,00      | GBP             | 25     |
| MT-Treschakt AB  | Sverige    | SE | 100,00      | SEK             | 800    |
| MT Atlantic Inc.   | USA        | US | 100,00      | USD             | 10     |
| MT Højgaard Føroyar P/F  | Færøerne   | DK | 100,00      | DKK             | 2.700  |
| MT Højgaard Grønland ApS                                       | Grønland   | DK | 100,00      | DKK             | 200    |
| MT Højgaard Íslandi ehf.                                       | Island     | IS | 100,00      | ISK             | 10.000 |
| MT Højgaard (UK) Ltd.  | England    | GB | 100,00      | GBP             | 500    |
| · Precast Cellular Structures Ltd.                             | England    | GB | 50,00       | GBP             | 100    |
| Anpartsselskabet af 01.04.2000                                 | Esbjerg    | DK | 33,33       | DKK             | 600    |
| Promecon as  | Fredericia | DK | 100,00      | DKK             | 5.000  |
| Scandi Byg a/s   | Løgstør    | DK | 100,00      | DKK             | 3.000  |
| Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A., (Seth) | Portugal   | PT | 75,00       | EUR             | 3.452  |
| · Maisdois - Desenvolvimento, Imobiliário, Lda.                | Portugal   | PT | 99,50       | EUR             | 100    |
| WEJ ApS  | Søborg     | DK | 100,00      | DKK             | 200    |

# Koncernledelse



Fra venstre

**Peter Kofoed** Koncerndirektør

**Allan H. Christensen** Koncerndirektør

**Kristian May** Adm. koncerndirektør

**John K. Lassen** Koncerndirektør

# Bestyrelse

**Per Møller**

(formand)  
Adm. direktør,  
Højgaard Holding a/s

**Medlem af bestyrelsen for**

Novadan A/S (BF)  
Atrium Partners A/S (BF)  
RTX Telecom A/S (BNF)  
Superfos Industries A/S  
Glunz & Jensen A/S  
Det Danske Klasselotteri A/S

**Erik Søndergaard**

(næstformand)  
Adm. direktør,  
Monberg & Thorsen A/S

**Medlem af bestyrelsen for**

A/S Dansk Erhvervsinvestering  
Denerco Oil A/S (BF)  
Dyrup A/S (BNF)  
Force Technology (BF)

**Irene Chabior \***

Uddannelseskonsulent

**Per Esbensen \***

Arbejds miljøleder

**Erik D. Jensen**

Økonomidirektør,  
Royal Scandinavia A/S

**Medlem af bestyrelsen for**

Diverse datterselskaber af  
Royal Scandinavia A/S (BNF)  
Ejnar og Meta Thorsens Fond  
PBI-Holding, Ringsted A/S og  
diverse datterselskaber (BF)

**Frede Knudsen \***

Sjakkbajs/maskinarbejder,  
tillidsmand

**Kai Michelsen**

Advokat (H),  
Jonas Bruun Advokatfirma

**Medlem af bestyrelsen for**

A/S Alfred Thomsen, Askov  
Crysberg A/S (BF)  
Dansk Leca A/S (BF)  
Epoke A/S  
Filia A/S (BF)  
Hans Kjær Holding A/S  
Hydro Aluminium Tønder a.s.  
Leca Trading & Concession  
A/S (BF)  
LMG Stål A/S (BF)  
NorDiaTech A/S (BF)  
Paul Kjær Invest A/S  
Sardus International A/S  
Skaarup & Jespersen A/S,  
Arkitekter og byplanlæggere  
SPINNEWCO A/S

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

Foto  
Thomas Tolstrup

Design, repro og produktion  
Boje & Mobeck as

