

22.05.13
Meddelelse nr.16, 2013

MT Højgaard A/S delårsrapport for 1. kvartal 2013

Vedlagt følger delårsrapport for 1. kvartal 2013 fra MT Højgaard A/S om aktiviteten i perioden 1. januar – 31. mart 2013.

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

Med venlig hilsen

Monberg & Thorsen A/S



Anders Colding Friis
Bestyrelsesformand



Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Jørgen Nicolajsen på telefon 3546 8000.

Delårsrapporten er også tilgængelig på www.monthor.dk

Denne meddelelse foreligger på dansk og engelsk. I tvivlstilfælde er den danske udgave gældende.

CVR-nr. 12 61 79 17
Knud Højgaards Vej 9
2860 Søborg

22. maj 2013

Side 1/12

Delårsrapport for 1. kvartal 2013

Bestyrelsen i MT Højgaard A/S har i dag behandlet og godkendt selskabets delårsrapport for 1. kvartal 2013.

Generelt

- Den økonomiske udvikling i 1. kvartal er forløbet som forventet
- Kvartalet har været præget af fortsat implementering af tiltag og ændringer iværksat med det formål at skabe en solid platform for en sund og stærk koncern
- Fokus har især været på organisering, effektivisering og risikohåndtering. Tiltagene vil være med til at sikre en væsentlig bedre bonitet i nye ordrer, dvs. mindre risici og højere indtjening samt en effektiv gennemførelse og styring af de enkelte projekter
- Den finansielle ambition er på længere sigt en resultatgrad på 5%

Resultat for 1. kvartal

- Omsætningen i 1. kvartal udgør som forventet 1,5 mia. kr. mod 2,5 mia. kr. i samme periode sidste år
- Resultat før skat for 1. kvartal er et underskud på 69 mio. kr., hvilket er på niveau med det forventede. Resultatet er påvirket af et lavere aktivitetsniveau i vintersæsonen og den svage lønsomhed på ordreporteføljen ved indgangen til året
- Pengestrømme fra driftsaktivitet er som forventet negativ og udgør -101 mio. kr. for årets 1. kvartal, og det samlede kapitalberedskab udgør pr. den 31. marts 2013 828 mio. kr. mod 620 mio. kr. pr. den 31. december 2012
- Egenkapitalandelen er 24,4% mod 17,4% ultimo 2012. Stigningen er en konsekvens af den foretagne kapitaltilførsel i februar samt en lavere balancesum
- Ordrebeholdningen er i 1. kvartal steget med 0,3 mia. kr. og udgør pr. den 31. marts 6,4 mia. kr., hvoraf 4,2 mia. kr. er til udførelse i 2013

22. maj 2013

Side 2/12

Forventninger til 2013

- Vi forventer fortsat en omsætning i niveauet 7 mia. kr. for 2013 med et lille positivt resultat før skat
- Resultatet kan blive påvirket af udfaldet på større tvistsager i såvel positiv som negativ retning. Resultatforventningen er påvirket af den svage lønsomhed på ordreporteføljen ved indgangen til året

Kontakt

Adm. koncerndirektør
Torben Biilmann
Tlf. +45 2270 9020

22. maj 2013

Side 3/12

Hoved- og nøgletal for koncernen

Mio. kr.	2013 År til dato	2012 År til dato	2012 Hele året
Resultatopgørelse			
Nettoomsætning	1.511	2.492	9.735
Resultat af primær drift (EBIT)	-70	-151	-507
Finansielle poster og resultat i associerede virksomheder	1	-1	-5
Resultat før skat	-69	-152	-512
Resultat efter skat	-56	-116	-512
Balance			
Aktiekapital	520	220	220
Egenkapital	1.016	1.176	771
Balancesum	4.162	5.566	4.433
Rentebærende indestående/gæld (+/-)	13	-179	-190
Investeret kapital	1.003	1.355	961
Pengestrømme			
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-101	-167	-142
Pengestrøm til investeringsaktivitet:			
<i>Nettoinvesteringer ekskl. værdipapirer</i>	4	-2	-9
<i>Nettoinvesteringer i værdipapirer</i>	-12	-13	-4
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	292	-5	-44
Pengestrømme i alt	183	-187	-199
Nøgletal (%)			
Bruttomargin	1,8	-1,3	-0,6
Overskudsgrad (EBIT-margin)	-4,6	-6,1	-5,2
Resultatgrad (før skat-margin)	-4,6	-6,1	-5,3
Afkast af investeret kapital (ROIC) *	-6,4	-11,4	-44,9
Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC) *	-6,9	-8,7	-44,9
Egenkapitalforrentning (ROE) *	-4,9	-9,4	-49,7
Egenkapitalandel	24,4	21,1	17,4
Øvrige informationer			
Ordrebeholdning, ultimo	6.380	7.719	6.042
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.252	4.902	4.688

Delårsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber", som godkendt af EU og danske oplysningskrav til delårsrapporter. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2012, bortset fra, at vi med virkning pr. den 1. januar 2013 har implementeret de regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der trådte i kraft for 2013. Disse har ikke påvirket indregning og måling for MT Højgaard-koncernen.

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Definitionen af de anvendte nøgletal fremgår af årsrapporten for 2012.

Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet af selskabets revisor.

*) Ikke omregnet til helårstal.

22. maj 2013

Side 4/12

Ledelsens beretning

Den økonomiske udvikling i 1. kvartal 2013 er gået som planlagt, og der forventes uændret en omsætning i niveauet 7 mia. kr. med et lille positivt resultat før skat for året som helhed.

Kvartalet har været præget af fortsat implementering af tiltag og ændringer iværksat med det formål at skabe en solid platform for en sund og stærk koncern. Fokus har været på organisering og effektivisering af forretningsgange og procedurer, dels i relation til en effektiv gennemførelse og styring af de enkelte projekter, dels i relation til at sikre en væsentlig bedre bonitet i de nye ordrer, vi tager ind. Dvs. de i projekterne indbyggede risici skal være bedre identificeret og prissat samtidig med, at indtjeningen på de enkelte projekter skal være højere end tidligere. Dette opnås blandt andet ved en mere effektiv drift samt fokus på udvikling af de digitale værktøjer, som er med til at optimere projekterne og sikrer det bedste metodegrundlag til glæde for kunden, vores samarbejdspartnere samt os selv.

Effekten af de iværksatte tiltag er så småt begyndt at give sig udslag i forbedret performance i den daglige drift og styring samt en forbedret bonitet i tilgangen i ordreporteføljen. Desværre vil effekten af tiltagene først rigtig slå igennem på indtjeningen, når vi har fået produceret den eksisterende ordrebeholdning pr. den 1. januar 2013, hvori der er en del ordrer med meget lav eller ingen indtjening.

Den finansielle ambition er på længere sigt en resultatgrad på 5%. Arbejdet med den nye koncernstrategi forløber planmæssigt, og vi forventer fortsat strategien vedtaget i efteråret 2013. Omdrejningspunktet for strategiarbejdet er målet om en resultatgrad på 5% samt at gear koncernen til en selvstændig børsnotering.

Resultatopgørelse

Omsætningen i 1. kvartal udgør som forventet 1,5 mia. kr. mod 2,5 mia. kr. i samme periode sidste år. Den lavere omsætning er en konsekvens af, at forretningsområdet Offshore ikke har ordrer til udførelse i 2013 samt ovennævnte tiltag.

Omsætningsfordelingen er vist i nedenstående oversigt.

Omsætning - mio. kr.	2013 År til dato	2012 År til dato	2012 Hele året
Anlæg	135	216	843
Byggeri	678	853	3.471
International	65	62	843
Offshore	3	602	1.395
Projektudvikling	4	3	268
Stålbroer	69	89	367
Datter- og fælles ledede virksomheder i alt	695	863	3.331
Elimineringer koncern	-138	-196	-783
Koncernen	1.511	2.492	9.735

22. maj 2013

Side 5/12

Resultat før skat er et underskud på 69 mio. kr., hvilket er på niveau med det forventede. Resultatet er 83 mio. kr. bedre end samme periode i 2012. Resultatet er påvirket af et lavere aktivitetsniveau i vintersæsonen og den svage lønsomhed på tidligere kontraherede projekter. Resultatgraden er -4,6% mod -6,1% i samme periode i 2012.

Regulering af udskudt skat påvirker periodens resultat positivt med 13 mio. kr. Hvilket giver et resultat efter skat på -56 mio. kr., hvor det for samme periode i 2012 udgjorde -116 mio. kr.

I MT Højgaard er der som forventet realiseret underskud i fem af de seks forretningsområder. Resultatet er samlet set som forventet.

Anlæg er blandt andet som følge af den lange og hårde vinter kommet lidt langsommere i gang end forventet, men dette forventes indhentet i andet kvartal.

Byggeri ligger omsætningsmæssigt på det forventede niveau. Resultat af primær drift er lidt bedre end forventet.

International ligger omsætningsmæssigt som forventet, hvorimod resultat af primær drift, som følge af enkelte mindre nedjusteringer, er dårligere end forventet.

I Offshore er der som forventet pt. meget lav aktivitet. Forretningsområdets resultat er dog lidt bedre end forventet.

Projektudvikling har ikke haft den forventede omsætning, da et enkelt projekt er udskudt til senere på året. Resultatet er derfor lidt lavere end forventet.

Aktiviteten i Stålbroer har været under det forventede. Resultatet af primær drift er alligevel realiseret med et positivt resultat på forventet niveau, som følge af en positiv sagsudvikling.

Datter- og fælles ledede virksomheder ligger samlet set såvel omsætningsmæssigt som resultatmæssigt på det forventede og bidrager positivt til resultatet.

Balance

Balancesummen udgør pr. den 31. marts 2013 4,2 mia. kr., hvilket er en reduktion på 0,3 mia. kr. i forhold til pr. den 31. december 2012 og 1,4 mia. kr. i forhold til pr. den 31. marts 2012. Årsagen er den lavere aktivitet samt den fokuserede indsats med henblik på at reducere balancesummen. Kapitaltilførselen på 300 mio. kr. i februar 2013 er i betydelig grad anvendt til reduktion af gæld til kreditinstitutter, der i kvartalet netto er reduceret med 166 mio. kr.

Pr. den 31. marts 2013 er egenkapitalen 1,0 mia. kr. Egenkapitalen er udover periodens resultat påvirket af kapitalforhøjelsen i februar 2013 på 300 mio. kr. Egenkapitalandel er 24,4% mod 17,4% ved udgangen af 2012.

Rentebærende nettoaktiver udgør pr. den 31. marts 2013 13 mio. kr. mod en gæld på 190 mio. kr. pr. den 31. december 2012. Stigningen kan henføres til ovenstående kapitaltilførsel, der dog ikke slår 100% igennem som følge af, at pengestrømmene fra driften er negative med 101 mio. kr.

Ovenstående påvirker ligeledes investeret kapital, der udgør 1,0 mia. kr. pr. den 31. marts 2013, hvilket er en forøgelse på 42 mio. kr. i forhold til pr. den 31. december 2012.

22. maj 2013

Side 6/12

Der er ikke i perioden fremkommet væsentligt nyt i relation til de større tvistsager herunder de i tidligere år afsluttede projekter inden for Offshore-området. Det er fortsat vores opfattelse, at vi generelt står stærkt i sagerne, men at der altid er en risiko forbundet med processen i denne type sager.

Pengestrømme og finansielt beredskab

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgør -101 mio. kr. for 1. kvartal 2013. I samme periode i 2012 udgjorde pengestrømmene -167 mio. kr. Periodens udvikling skal ses i sammenhæng med periodens negative driftsresultat samt en mindre nettostigning i driftskapitalen.

Pengestrømme til investeringer medførte et likviditetstræk på 8 mio. kr., hvoraf de 12 mio. kr. vedrører nettokøb af værdipapirer med kort løbetid. I samme periode sidste år udgjorde pengestrømme til investeringer et likviditetstræk på 15 mio. kr.

Pengestrømme fra finansiering udgør 292 mio. kr., der sammensætter sig af kapitaltilførselen på 300 mio. kr. og afdrag på langfristet gæld med 8 mio. kr. I samme periode sidste år udgjorde pengestrømme fra finansiering -5 mio. kr.

Likviditeten ultimo perioden udgør 6 mio. kr. mod -178 mio. kr. pr. den 31. december 2012.

Koncernens samlede finansielle beredskab er pr. den 31. marts 2013 på 828 mio. kr. mod 620 mio. kr. pr. den 31. december 2012. Stigningen kan i al væsentlighed henføres til kapitaltilførselen på 300 mio. kr. Beredskabet er beregnet som likvide beholdninger inklusive likvider i joint ventures og fælles ledede virksomheder, værdipapirer og uudnyttede løbende trækningmuligheder på kassekreditter. Af det samlede finansielle beredskab er 501 mio. kr. til fri disposition for MT Højgaard A/S. Det finansielle beredskab er tilfredsstillende sammenholdt med det forventede aktivitetsniveau.

Ordrebeholdning

Ordrebeholdningen udgør 6,4 mia. kr. Ordrebeholdningen har udviklet sig positivt og er 338 mio. kr. større end ved udgangen af 2012. Lønsomhedsprocenten i ordrebeholdningen er som forventet bedre end ultimo året, hvilket blandt andet er en konsekvens af de indførte øgede krav til lønsomhed i forbindelse med kontrahering af nye projekter.

Ordrebeholdning - mio. kr.	2013 År til dato	2012 År til dato	2012 Hele året
Ordrebeholdning primo	6.042	8.751	8.751
Ordreindgang i perioden	1.849	1.460	7.026
Produktion i perioden	-1.511	-2.492	-9.735
Ordrebeholdning ultimo	6.380	7.719	6.042

I ordrebeholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år.

Nærtstående parter

MT Højgaard A/S er ejet af Højgaard Holding A/S (54%) og Monberg & Thorsen A/S (46%), der begge er noteret på NASDAQ OMX København. MT Højgaard A/S er en fælles ledet virksomhed i henhold til en aftale mellem aktionærerne.

22. maj 2013

Side 7/12

Bortset fra koncerninterne transaktioner, som er elimineret i koncernregnskabet, samt ledelsesvederlag har der ikke i perioden været gennemført transaktioner med betydende aktionærer, bestyrelse, direktion eller andre nærtstående parter.

Transaktionerne mellem MT Højgaard A/S og øvrige koncernvirksomheder sker på markedsmæssige vilkår.

Ledelsesforhold

På MT Højgaards ordinære generalforsamling den 8. april genopstillede bestyrelsesformand Helge Israelsen ikke. Søren Bjerre-Nielsen blev nyvalgt til bestyrelsen, og på det efterfølgende bestyrelsesmøde konstituerede bestyrelsen sig med Søren Bjerre-Nielsen som formand.

Der har været afholdt valg af tre medarbejdere til bestyrelsen. Valget blev Vinnie Sunke Heimann, Ole Kristiansen og John Sommer. Da Ole Kristiansen er fratrådt sin stilling er første suppleant Irene Chabor tiltrådt som medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem.

Pr. den 1. marts 2013 er Søren Ulslev tiltrådt som koncerndirektør med ansvar for Byggeri, Anlæg og Projektudvikling. Koncernøkonomidirektør Flemming Steen fratrådte sin stilling den 30. april 2013.

Forventninger til 2013

Udviklingen i de forløbne måneder af 2013 har ikke medført ændringer til vores forventninger til aktiviteten for året som helhed. Ordrebeholdningen til udførelse i den resterende del af 2013 udgør 4,2 mia. kr.

Vi forventer fortsat en omsætning for 2013 i niveauet 7 mia. kr. med et lille positivt resultat før skat. Resultatforventningen er påvirket af tidligere kontraherede ordrer med lav eller ingen indtjening, der også løber ind i 2014.

Resultatet kan blive påvirket af udfaldet af større tvistsager i såvel positiv som negativ retning.

Vi forventer, at koncernens effektive skatteprocent vil ligge over den danske skattesats. Det er vores forventning, at vi for året vil opretholde et finansielt beredskab i form af likvider, værdipapirer og kreditfaciliteter på et tilfredsstillende niveau.

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger i forhold til det forventede. For en beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer henvises til note 2 i årsrapporten for 2012. De væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer er uændrede i forhold til de beskrevne i årsrapporten.

22. maj 2013

Side 8/12

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2013 for MT Højgaard A/S.

Delårsregnskabet aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og danske oplysningskrav til delårsrapporter.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. den 31. marts 2013 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar – 31. marts 2013.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står over for.

Søborg, den 22. maj 2013

Direktion

Torben Biilmann
Adm. koncerndirektør

Søren Ulslev
Koncerndirektør

Bestyrelse

Søren Bjerre-Nielsen
Formand

Niels Lykke Graugaard
Næstformand

Irene Chabior *

Curt Germundsson

Vinnie Sunke Heimann*

Jens Jørgen Madsen

Jørgen Nicolajsen

Lars Rasmussen

John Sommer*

*) Medarbejdervalgt

22. maj 2013

Side 9/12

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse for koncernen

Mio. kr.	2013 År til dato	2012 År til dato	2012 Hele året
Resultatopgørelse for koncernen			
Nettoomsætning	1.511,3	2.492,2	9.734,7
Produktionsomkostninger	-1.484,0	-2.523,7	-9.797,8
Bruttoresultat	27,3	-31,5	-63,1
Salgsomkostninger	-26,8	-31,2	-126,3
Administrationsomkostninger	-70,4	-88,1	-317,8
Resultat af primær drift	-69,9	-150,8	-507,2
Andel af resultat efter skat i associe- rede virksomheder	0,3	0,3	1,3
Finansielle poster	0,8	-1,2	-5,8
Resultat før skat	-68,8	-151,7	-511,7
Skat af resultatet	12,6	36,2	0,0
Resultat efter skat	-56,2	-115,5	-511,7
Totalindkomstopgørelse for koncernen			
Resultat efter skat	-56,2	-115,5	-511,7
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Valutakursreguleringer, udenlandske virksomheder	-0,1	-0,4	-3,4
Værdiregulering af sikringsinstrumen- ter i associerede virksomheder	1,7	3,0	-3,2
Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0
Anden totalindkomst efter skat	1,6	2,6	-6,6
Totalindkomst i alt	-54,6	-112,9	-518,3

22. maj 2013

Side 10/12

Balance for koncernen

Mio. kr.	2013 31.03	2012 31.03	2012 31.12
Aktiver			
Langfristede aktiver			
Immaterielle aktiver	146,5	121,1	148,1
Materielle aktiver	620,1	718,1	642,8
Udskudte skatteaktiver	359,5	290,7	338,0
Øvrige finansielle aktiver	14,2	13,8	13,8
Langfristede aktiver i alt	1.140,3	1.143,7	1.142,7
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	693,7	1.093,4	685,1
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.603,5	1.938,3	1.860,8
Igangværende entreprisekontrakter	166,1	521,2	166,7
Øvrige tilgodehavender	170,9	497,7	227,1
Værdipapirer	176,5	171,8	164,8
Likvide beholdninger	210,9	200,3	185,7
Kortfristede aktiver i alt	3.021,6	4.422,7	3.290,2
Aktiver i alt	4.161,9	5.566,4	4.432,9
Passiver			
Aktiekapital	520,0	220,0	220,0
Øvrige egenkapitalposter	496,2	956,2	550,8
Egenkapital i alt	1.016,2	1.176,2	770,8
Langfristede forpligtelser			
Kreditinstitutter mv.	136,0	165,2	138,3
Udskudte skatteforpligtelser	12,2	4,8	12,2
Hensatte forpligtelser	267,5	244,5	258,7
Langfristede forpligtelser i alt	415,7	414,5	409,2
Kortfristede forpligtelser			
Kreditinstitutter mv.	238,6	386,1	402,4
Igangværende entreprisekontrakter	823,7	1.358,9	874,0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	897,5	1.492,7	1.043,0
Andre kortfristede forpligtelser	770,2	738,0	933,5
Kortfristede forpligtelser i alt	2.730,0	3.975,7	3.252,9
Forpligtelser i alt	3.145,7	4.390,2	3.662,1
Passiver i alt	4.161,9	5.566,4	4.432,9

22. maj 2013

Side 11/12

Egenkapitalopgørelse for koncernen

Mio. kr.	Aktie- kapital	Reserve for sik- rings- transak- tion	Reserve for valu- takurs- regule- ring	Overført resultat	Foreslå- et ud- bytte	Egen- kapital i alt
Egenkapital 01-01-2012	220,0	-27,8	3,9	1.093,0	0,0	1.289,1
Resultat efter skat				-115,5		-115,5
Anden totalindkomst		3,0	-0,4			2,6
Udloddet udbytte						0,0
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	3,0	-0,4	-115,5	0,0	-112,9
Egenkapital 31-03-2012	220,0	-24,8	3,5	977,5	0,0	1.176,2
Egenkapital 01-01-2013	220,0	-31,0	0,5	581,3	0,0	770,8
Kapitalforhøjelse i februar 2013	300,0					300,0
Resultat efter skat				-56,2		-56,2
Anden totalindkomst		1,7	-0,1			1,6
Egenkapitalbevægelser i alt	300,0	1,7	-0,1	-56,2	0,0	245,4
Egenkapital 31-03-2013	520,0	-29,3	0,4	525,1	0,0	1.016,2

Pengestrømsopgørelse for koncernen

Mio. kr.	2013 År til dato	2012 År til dato	2012 Hele året
Resultat af primær drift	-69,9	-150,8	-507,2
Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	30,5	30,0	320,9
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	-39,4	-120,8	-186,3
Ændringer i driftskapital	-61,2	-46,5	44,5
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-100,6	-167,3	-141,8
Nettoinvesteringer ekskl. værdipapirer	3,7	-2,0	-8,7
Nettoinvesteringer i værdipapirer	-11,9	-12,8	-3,9
Pengestrømme til investeringsaktivitet	-8,2	-14,8	-12,6
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	292,2	-4,6	-44,5
Pengestrømme, netto	183,4	-186,7	-198,9
Likviditet primo perioden	-177,8	21,1	21,1
Likviditet ultimo perioden	5,6	-165,6	-177,8

22. maj 2013

Side 12/12

Dagsværdimåling af finansielle instrumenter

I det følgende er oplistet de for MT Højgaard-koncernen relevante oplysningskrav i relation til finansielle instrumenter, der indregnes til dagsværdi.

Metoderne for opgørelsen af dagsværdien af finansielle instrumenter er uændret i forhold til årsrapporten for 2012.

Værdipapirer værdiansættes efter noterede priser (niveau 1) og ultimo perioden udgør dagsværdien og den bogførte værdi 176,5 mio. kr.

Afledte instrumenter omfatter valutaterminskontrakter, som værdiansættes til observerbare priser (niveau 2), og ultimo perioden udgør dagsværdien og den bogførte værdi 7,0 mio. kr.

Koncernens politik er, at indregne overførsler mellem de forskellige kategorier fra det tidspunkt hvor en begivenhed eller ændring i forholdene medfører, at klassifikationen ændres. Der er ikke sket overførsler mellem niveauerne i 1. kvartal 2013.