



AARSLEFF

ÅRSRAPPORT
2018/19

INDHOLD

Aarsleff og hvordan vi arbejder	3				
4 LEDELSESBERETNING		34 ERKLÆRINGER		43 ÅRSREGNSKAB	
Året i tal	5	Ledelsens erklæring	34	Regnskabsberetning	44
Brev fra den administrerende direktør	6	Den uafhængige revisors revisionspåtegning	35	Koncernregnskab	45
Hoved- og nøgletal for koncernen	8			Årsregnskab for moderselskabet	84
Året i hovedtræk	9	38 GLIMT FRA ÅRET		93 KONCERNOVERSIGT	
Det kommende regnskabsår	10	Vandbygning under ekstreme forhold	38		
Strategiske fokusområder	12	Københavns største byggeplads	39		
Fokusområder for de tre segmenter	14	Stort Aarsleff-aftryk på Aarhus Ø	40		
Finansielle mål, kapitalstruktur og udlodningspolitik	16	Udvidelse af Rønne Havn	41		
Anlæg & Byggeri	18	Byggeri i centrum af Reykjavik	42		
Rørteknik	20				
Fundering	22				
Aktionærinformation	24				
Selskabsledelse	26				
Vurdering af forretningsmæssige risici	27				
Intern kontrol og risikostyring ved regnskabsaflægning	28				
Samfundsansvar	29				
Direktion og bestyrelse	31				

AARSLEFF OG HVORDAN VI ARBEJDER



FØRENDE I MARKEDET

Aarsleff-koncernen opererer på internationalt niveau inden for anlæg og byggeri med udgangspunkt i en førende position i Danmark. Koncernen består af en portefølje af selvstændige konkurrencedygtige selskaber med hver deres særlige kompetencer organiseret under Per Aarsleff Holding A/S. Det største selskab er Per Aarsleff A/S, som varetager en særlig koordinerende og ledende rolle, i kraft af at vores øverste ledelse og ledelsen af alle tre segmenter – Anlæg & Byggeri, Rørteknik og Fundering – samt koncernstabsfunktionerne er organiseret her.

ONE COMPANY

Koncernens mange forskellige forretningsenheder kan enten være et selvstændigt selskab eller en afdeling. Hver forretningsenhed har en varierende grad af specialisering og sælger derfor primært deres ydelser direkte til vores kunder. Vi har fx specialiseret os i havne- og vandbygning, banearbejder, tunnelarbejder, funderingsarbejder, fjernvarmearbejder, rørovering samt udførelse af teknikentrepriser med efterfølgende drift og service. Hvor der kan opnås synergier, fokuserer vi på at integrere forretningsenhedernes specialkompetencer på tværs af koncernen til samlede ydelser med en høj grad af egenproduktion. For at effektivisere og optimere vores tværgående samarbejde arbejder vi efter særlige principper, som er udtrykt i vores One Company-model.

PARTNERSKABER OG EFFEKTIVISERING

Vi opbygger langvarige partnerskaber med kunder og partnere med henblik på at effektivisere vores ydelser og tilfører desuden kundernes projekter værdi ved tidlig involvering. Vores aktiviteter inden for fundering og opgravningsfri rørfornyelse er stærkt internationaliserede med en række selskaber i Danmark og i udlandet. Aktiviteterne indeholder en høj grad af industrialisering, hvor det er vores mål vedvarende at effektivisere og nedbringe de direkte fremstillingsomkostninger.



LEDELSES- BERETNING

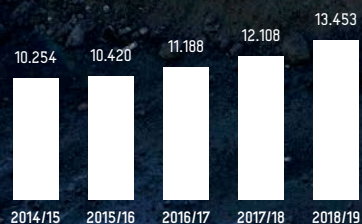
Året i tal	5
Brev fra den administrerende direktør	6
Hoved- og nøgletal for koncernen	8
Året i hovedtræk	9
Det kommende regnskabsår	10
Strategiske fokusområder	12
Fokusområder for de tre segmenter	14
Finansielle mål, kapitalstruktur og udlodningspolitik	16
Anlæg & Byggeri	18
Rørteknik	20
Fundering	22
Aktionærinformation	24
Selskabsledelse	26
Vurdering af forretningsmæssige risici	27
Intern kontrol og risikostyring ved regnskabsafleggelse	28
Samfundsansvar	29
Direktion og bestyrelse	31

ÅRET I TAL

OMSÆTNING

13.453 MIO.

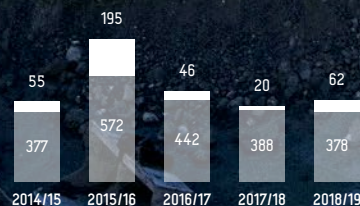
Omsætningen er steget med 11,1 %, hvoraf 10,1 % er organisk vækst. Væksten er sket i alle tre segmenter og kan henføres til henholdsvis høj aktivitet inden for havneudvidelser, byggeri i Københavnsområdet, byggegruber i Danmark, opkøb i Tyskland og endelig høj aktivitet på det tyske marked for rørfornyelse.



INVESTERINGER

440 MIO.

I regnskabsåret er der foretaget sædvanlige investeringer i udskiftning af materiel samt enkelte nyinvesteringer i fx borerigge og en sporstoppemaskine. Årets tilkøb er primært de tyske selskaber i Fundering.

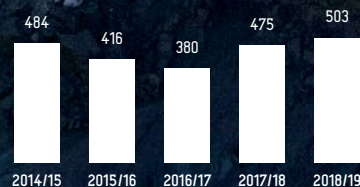


■ Tilkøb af virksomheder ■ Materielle aktiver

EBIT

503 MIO.

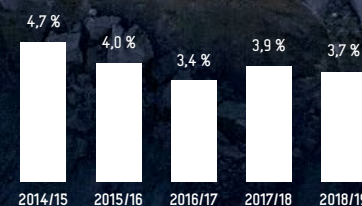
Anlæg & Byggeri bidrager med et resultat som forventet. I Fundering er resultatet højere end forventet, hvilket skyldes det høje aktivitetsniveau i Danmark. Rørteknik bidrager ligeledes med et resultat, som er bedre end forventet som følge af et højt aktivitetsniveau og forbedrede indtjeningsmarginer i Tyskland.



EBIT-MARGIN

3,7 %

EBIT-marginen, korrigeret for den tabte voldgiftssag, er som forventet 4,3 %. EBIT-marginen for de tre segmenter er henholdsvis 3,2 % for Anlæg & Byggeri, 4,9 % for Rørteknik og 4,9 % for Fundering.





AARSLEFF

KURSEN FORBLIVER UÆNDRET

Året har været præget af meget høj aktivitet og vækst i alle tre segmenter – og vi har opnået den største top- og bundlinje i Aarsleffs historie. Vores projektaktiviteter inden for særligt store havneudvidelser, store byggerier samt jernbaneaktiviteter har udviklet sig særdeles positivt, og vores industriaktiviteter har haft gode vilkår på de fleste markeder. I årets løb har vi udviklet os som hold og organisation – og dermed også styrket vores One Company-kompetencer.

I år har vores arbejde i Danmark især været præget af havneudvidelser i Rønne, Hanstholm, Frederikshavn og Skagen. Det er store, spændende og ikke mindst udfordrende projekter, der kræver teoretisk viden, praktisk erfaring og entreprenørskab for en vellykket gennemførelse. Det besidder vi i Aarsleff-koncernen, hvilket fx blev tydeliggjort, da vi producerede og installerede det 7.000 tons tunge molehoved til Hanstholm Havn – det største af sin slags i Danmark nogen sinde.

PROJEKT- OG LØSNINGSORIENTERET TILGANG

Vi møder vores kunder og deres rådgivere med en projekt- og løsningsorienteret tilgang og samarbejder gerne med dem allerede i design- og projekteringsfasen. Det kan være en lang proces, men det betyder, at vi får mulighed for at bidrage med vores mange specialkompetencer, når vi sammen med bygherre og rådgivere optimerer projektet, sikrer bygbarheden og samtidig minimerer risici i løbet af udførelsesfasen.

Den tidlige involvering har blandt andet sikret os kontrakter på Danske Banks nye hovedsæde og det nye Statens Naturhistoriske Museum i København samt på Lighthouse i Aarhus, hvor vi skal opføre Danmarks hidtil højeste beboelsesejendom.

SUND KULTUR GIVER HØJ TRIVSEL

I Aarsleff er vi generelt lykkedes med at fastholde vores dygtige medarbejdere, og det værdsætter vi. Vores medarbejders erfaringer og kompetencer er afgørende for, at vi fastholder vores position i markedet. Vi har en god og sund kultur, hvilket også kom til udtryk i vores seneste trivselsundersøgelse, hvor vi opnåede en høj samlet score.

I år har der været debat om antallet af elever og lærlinge i de største danske entreprenørselskaber. I fremtiden bliver vores branche udfordret med at finde kvalificeret arbejdskraft, og vi påtager os gerne et medansvar for at uddanne de kommende generationers medarbejdere. Derfor vil vi fortsat tilknytte elever og lærlinge i de af vores projekter, hvor det er muligt og giver samfundsmæssig værdi. Læs mere om vores arbejde i forhold til elever og lærlinge i koncernens CSR-rapport, hvor vi også beskriver, hvad vi gør for at nedbringe antallet af arbejdsulykker.

VI FORFØLGER MULIGHEDERNE

I bygge- og anlægsbranchen er der øget fokus på digitalisering. Aarsleff er med i forreste række, når det gælder implementering og brug af de digitale værktøjer, der fx bidrager med optimering i projekteringsfasen og effektivisering under udførelsen.

Koncernens ordrebeholdning har aldrig været højere end nu, og den relativt høje aktivitet forventes at fortsætte i de kommende år, blandt andet fordi flere af vores store kontrakter holder os godt beskæftiget i de næste 3-4 år.



Vores medarbejders erfaringer og kompetencer er afgørende for, at vi fastholder vores position i markedet. Vi har en god og sund kultur, hvilket også kom til udtryk i vores seneste trivselsundersøgelse, hvor vi opnåede en høj samlet score i forhold til den generelle trivsel.

Indtjening, omsætning og vækst er parametre, vi bliver målt og vejet på. Isoleret set har vækst dog aldrig været et mål for os. Det vil det heller ikke være fremadrettet. Væksten følger, i takt med at vi udvikler os og dermed tjener penge. Og vi vil fortsat udvikle os – for det ligger i vores DNA, at vi forfølger mulighederne i markedet, når de opstår.

JESPER KRISTIAN JACOBSEN
Administrerende direktør

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

(tkr.)	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
Resultatopgørelse					
Omsætning	13.453.011	12.108.257	11.188.255	10.419.564	10.253.877
Heraf udført i udlandet	4.196.739	3.519.902	3.221.833	2.843.331	3.145.279
Resultat af primær drift (EBIT)	502.620	475.286	380.478	415.808	483.981
Finansielle poster, netto	-29.887	-29.847	-16.557	-16.733	-29.218
Resultat før skat	472.733	445.439	363.921	399.075	454.763
Årets resultat	360.661	340.961	268.936	304.166	366.363
Balance					
Langfristede aktiver	2.708.999	2.683.396	2.654.972	2.405.051	1.939.348
Kortfristede aktiver	5.461.687	5.169.477	4.370.146	4.128.270	4.050.798
Aktiver i alt	8.170.686	7.852.873	7.025.118	6.533.321	5.990.146
Egenkapital	3.114.466	2.899.042	2.695.173	2.503.431	2.265.103
Langfristede forpligtelser	749.827	743.808	711.354	767.234	725.170
Kortfristede forpligtelser	4.306.393	4.210.023	3.618.591	3.262.656	2.999.873
Egenkapital og forpligtelser i alt	8.170.686	7.852.873	7.025.118	6.533.321	5.990.146
Rentebærende nettoindestående/gæld (+/-)	399.260	31.055	-206.640	-60.560	372.867
Investeret kapital (IC)	2.706.432	2.857.238	2.880.712	2.554.769	1.880.103
Pengestrømsopgørelse					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	940.200	764.941	492.509	415.058	1.124.293
Pengestrømme fra investerings- aktiviteter	-665.475	-392.894	-489.646	-766.734	-625.865
Heraf til investering i materielle aktiver, netto	-378.102	-387.640	-442.176	-571.812	-377.052
Pengestrømme fra finansierings- aktiviteter	-234.293	-120.051	-96.279	-76.927	-91.168
Årets ændring i likviditeten	40.432	251.996	-93.416	-428.603	407.260

	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
Nøgletal¹					
Bruttomargin, %	10,7	11,7	11,3	12,0	11,9
Overskudsgrad (EBIT-margin), %	3,7	3,9	3,4	4,0	4,7
Resultatgrad (før skat-margin), %	3,5	3,7	3,3	3,8	4,4
Afkast af investeret kapital (ROIC), %	18,1	16,6	14,0	18,8	24,2
Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC), %	13,8	12,7	10,3	14,3	19,4
Egenkapitalforrentning (ROE), %	12,1	12,2	10,3	12,7	17,4
Egenkapitalandel, %	38,1	36,9	38,4	38,3	37,8
Resultat pr. aktie (EPS), kr.	17,76	16,68	13,16	14,84	17,98
Børskurs pr. 30/9 pr. aktie, kr.	222,00	243,00	185,00	159,00	229,10
Kurs/indre værdi, kr.	1,45	1,70	1,40	1,29	2,06
Udbytte pr. aktie, kr.	5,50	5,00	4,00	4,00	3,00
Antal medarbejdere	6.838	6.499	6.203	5.906	4.932

¹ Definition af nøgletal findes på side 92.

ÅRET I HOVEDTRÆK

Koncernens omsætning blev 13.453 mio. i regnskabsåret 2018/19 eller 11,1 % højere end sidste regnskabsår, hvoraf 10,1 % er organisk vækst. Omsætningen i Danmark steg med 7,8 %, mens omsætningen i udlandet steg med 19,2 %. Omsætningsvæksten kan primært henføres til Anlæg & Byggeri og fortsat høj aktivitet inden for havneudvidelser, byggerier i Københavnsområdet samt øget aktivitet inden for segmentets baneaktiviteter. Udlandsomsætningen er ekstraordinær høj, hvilket skyldes et testprojekt i Taiwan inden for offshore vind, som er udført i anden halvdel af regnskabsåret. I Fundering er omsætningen steget med 14,1 % og skyldes primært fortsat høj aktivitet på det danske marked for byggegruber og opkøbet af Neidhardt Grundbau GmbH i Tyskland. Omsætningen i Rørteknik er steget med 6,3 % primært som følge af højere aktivitet på det tyske marked.

Koncernens EBIT-resultat blev 503 mio. (3,7 % EBIT-margin) mod 475 mio. (3,9 % EBIT-margin) i sidste regnskabsår. Årets resultat er påvirket af, at Aarsleff i januar 2019 led et uventet tab på 72 mio. i en voldgiftssag vedrørende opførelsen af et biogasanlæg. EBIT før indregning af voldgiften er således 575 mio. (4,3 % EBIT-margin). Resultatforventningen var et EBIT på 530 mio. ved regnskabsårets begyndelse og blev i januar 2019 nedjusteret til 460 mio. efter den tabte voldgiftssag. Efter tredje kvartal af regnskabsåret blev forventningerne til EBIT opjusteret til 480 mio.

Anlæg & Byggeri bidrager med et resultat som forventet. I Fundering er resultatet højere end forventet på grund af det høje aktivitetsniveau i Danmark. Rørteknik bidrager med et resultat, som er bedre end forventet på grund af et højt aktivitetsniveau og forbedrede indtjeningsmarginer i Tyskland.

De samlede investeringer i materielle aktiver og dattervirksomheder udgør 440 mio. sammenlignet med 408 mio. sidste regnskabsår. Stigningen skyldes investeringer i dattervirksomheder, hvor der i regnskabsåret er foretaget opkøb af tyske Neidhardt Grundbau GmbH og STB Wöltjen GmbH.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør 940 mio. mod 765 mio. i tilsvarende periode sidste regnskabsår. Selskabets driftskapital bidrager med en positiv effekt på 123 mio. primært som følge af et markant fald i debitorerne, som var ekstraordinært høje ved aflæggelse af seneste årsregnskab.

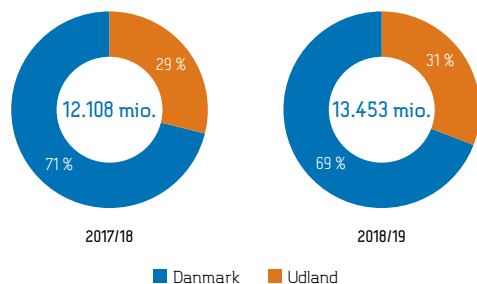
Koncernens rentebærende gæld minus rentebærende aktiver udgør et nettoindestående på 399 mio. mod et nettoindestående på 31 mio. pr. 30. september 2018. Forbedringen skyldes primært den positive effekt fra driftskapitalen og driftsindtjeningen.

Forrentningen af den investerede kapital efter skat (ROIC) blev 13,8 % mod 12,7 % i sidste regnskabsår og opfylder dermed det finansielle mål på mindst 12 %.

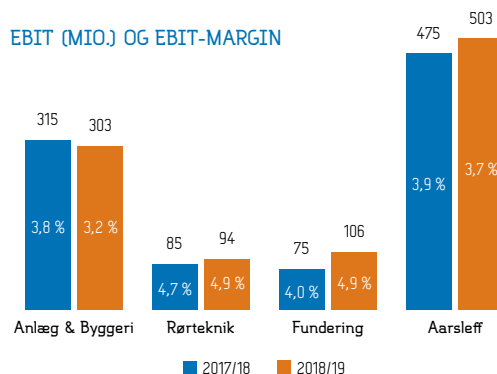
Selskabets ordrebeholdning udgør 17.409 mio. sammenlignet med 16.601 mio. ved begyndelsen af regnskabsåret. Årets ordreindgang udgør 14.261 mio. Aarsleff har i regnskabsåret underskrevet flere større kontrakter inden for byggeri herunder den 1,2 mia. store kontrakt med konsortiet Lighthouse United om opførelse af Lighthouse på Aarhus Ø, der med 142 meter bliver Danmarks højeste beboelsesejendom. I maj indgik Aarsleff-koncernen kontrakt med Vejdirektoratet på opførelsen af det nye Statens Naturhistoriske Museum i Botanisk Have i København. Inden for større havneudvidelser er der i året indgået en 660 mio. stor kontrakt med kommunen og havnen i Ystad i Sverige om etablering af to nye færgelejer. Derudover har Aarsleff-koncernen indgået kontrakt med Skagen Havn omkring etape 3-udvidelsen til en værdi af cirka 500 mio.

I februar 2019 blev medarbejderne i den danske del af koncernen igen tilbudt at deltage i medarbejderaktieprogrammet. Det er programmets andet år ud af de planlagte tre år. I alt 1.069 medarbejdere deltog i år to.

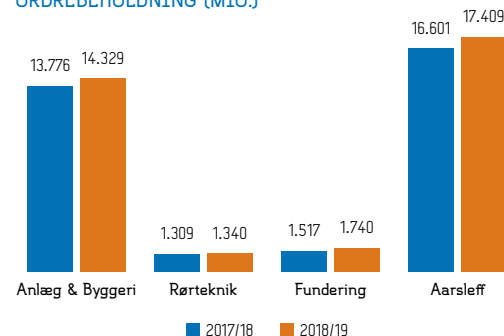
OMSÆTNING



EBIT (MIO.) OG EBIT-MARGIN



ORDREBEHOLDNING (MIO.)



DET KOMMENDE REGNSKABSÅR

I det kommende regnskabsår forventer koncernen som helhed en omsætning på niveau med 2018/19. EBIT forventes at blive i størrelsesordenen 560 mio. mod 503 mio. sidste regnskabsår. Investeringerne i materielle aktiver eksklusiv leasede aktiver forventes at være cirka 400 mio. mod 378 mio. sidste regnskabsår.

ANLÆG & BYGGERI forventer en omsætning på samme niveau som i 2018/19 og en EBIT-margin på 3,7 % sammenlignet med 3,2 % i sidste regnskabsår (4 % korrigeret for indregning af voldgiften).

Per Aarsleff A/S har en høj ordrebeholdning, som dog skal udføres over en længere periode. I sammenligning med de seneste år består ordrebeholdningen af flere meget store projekter hver med en lang udførelsesperiode. I det kommende regnskabsår vil der være høj aktivitet på de store byggeriopgaver, fx opførelsen af Danske Banks nye hovedsæde på Postgrunden ved Bernstorffsgade i København, Lighthouse på Aarhus Ø, Carlsberg Byens højeste boligårn og opførelsen af det nye Statens Naturhistoriske Museum i Botanisk Have i København. Det er koncernens politik, at store komplekse One Company-projekter indtægtsføres under hensyntagen til uafklarede risici, hvilket medfører en lavere EBIT-margin på denne del af omsætningen i det kommende regnskabsår. Markedet for byggeri er fortsat præget af store enkeltstående muligheder, hvor Aarsleff har fokus på selektering

herunder specifikt kapacitet samt risikostyring. Der forventes lavere aktivitet inden for et stagnerende anlægsmarked, primært fordi flere af de store havneudvidelsesprojekter nu er afsluttet. Udlandsaktiviteterne i det kommende regnskabsår vil primært bestå af færdiggørelsen af udvidelsen i Ystad Havn samt indtægter fra aktiviteterne i PAA Project Finance A/S.

Wicotec Kirkebjerg A/S deltager i alle de store byggeriopgaver, som udføres i One Company-samarbejder, og projekternes indtægtsførelse påvirker EBIT-marginen i det kommende regnskabsår. Der forventes en nedgang i omsætningen, fordi det store installationsprojekt i Niels Bohr Bygningen nærmer sig afslutningen. Hansson & Knudsen A/S forventer et uændret aktivitetsniveau, og fokus er rettet mod drift og eksekvering med henblik på at forbedre indtjeningen. Markedet er dog fortsat præget af hård priskonkurrence.

Der forventes flere større sporrenoveringsudbud i det kommende regnskabsår, som giver Aarsleff Rail A/S gode muligheder for at fastholde omsætningen på det nuværende høje niveau. Der er fokus på at udnytte mulighederne i Norge og Sverige i et kontrolleret vækstscenarie begyndende med mindre og mellemstore projekter.

Omsætningen i Ístak hf. forventes at falde som følge af en opbremsning i byggeriaktiviteterne i Island. Der er stadig enkelte større muligheder inden for byggeri, herunder på det grønlandske marked, og der er forventninger om, at flere større anlægsprojekter bliver igangsat i de kommende år.

2019/20 2018/19

VÆKST I OMSÆTNING

Anlæg & Byggeri	0 %	11,5 %
Rørteknik	5 %	6,3 %
Fundering	0 %	14,1 %
Aarsleff-koncernen	1 %	11,1 %

Aarsleff-koncernen 13.588 mio. 13.453 mio.

EBIT-MARGIN

Anlæg & Byggeri	3,7 %	3,2 %
Rørteknik	5 %	4,9 %
Fundering	5 %	4,9 %
Aarsleff-koncernen	4,1 %	3,7 %

Aarsleff-koncernen 560 mio. 503 mio.

INVESTERINGER I MATERIELLE AKTIVER

Aarsleff-koncernen 400 mio. 378 mio.



RØRTEKNIK forventer 5 % højere omsætning sammenlignet med sidste regnskabsår og en EBIT-margin på 5 % sammenlignet med 4,9 % i sidste regnskabsår.

På de nordiske markeder er det primært i Sverige, at der er omsætningsvækst. Der er større opgaver i pipelinen, samtidig med at omsætningen i 2018/19 var ekstraordinær lav. I Danmark og Norge er markederne stabile med tilfredsstillende indtjening.

I Tyskland er markedsvilkårene fortsat gode. Aktiviteten fra salget af LED-udstyr og materialer er stigende, og der er nu fokus på at entrere det franske marked.

Der er positive forventninger til markedet i Rusland, dog skal en stor del af omsætningen både kontraheres og udføres. I Polen er der en god ordrebeholdning, som er taget ind til en højere margin end tidligere.

Det strategiske partnerskab med det amerikanske selskab HammerHead Trenchless er påvirket af, at Charles Machine Works, som ejer HammerHead, er blevet solgt til The Toro Company. Dette har forsinket HammerHeads salgsindsats på det amerikanske marked.

FUNDERING forventer en omsætning på samme niveau som i 2018/19 og en EBIT-margin på 5 % mod 4,9 % sidste regnskabsår.

I Danmark forventes lavere aktivitet inden for etablering af byggegruber, og der er usikkerhed omkring, hvordan markedet for jernbetonpæle udvikler sig specielt i regnskabsårets sidste halvdel. Den lavere aktivitet i Danmark forventes til dels kompenseret ved øget aktivitet i udlandet, hvor der er en stor ordrebeholdning specielt i Sverige og Norge. I Sverige forventes fortsat en høj omsætning som følge af stigende aktivitet inden for større infrastrukturprojekter. Markedet for jernbetonpæle er dog fortsat presset på grund af afmatningen inden for boligbyggeri, hvilket påvirker EBIT-margin. Der forventes et højt aktivitetsniveau i Polen, og fokus er på at øge indtjeningen. Ordrebeholdningen i Polen er væsentligt højere end forrige år.

Markedet for pæleramning i Tyskland er fortsat udfordret på grund af de manglende onshore vindmølleprojekter. Neidhardt Grundbau GmbH forventes at fortsætte den positive udvikling med et højt aktivitetsniveau, dog har selskabet som sædvanlig en kort ordrehorison. Også det nye selskab STB Wöltjen GmbH, som er specialiseret i borede pæle, forventes at bidrage med et positivt resultat i regnskabsåret. I England forventes et væsentligt højere aktivitetsniveau, og der er en rigtig god ordrebeholdning men fortsat usikkerhed omkring, hvordan Brexit vil påvirke markedsvilkårene.

STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER

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

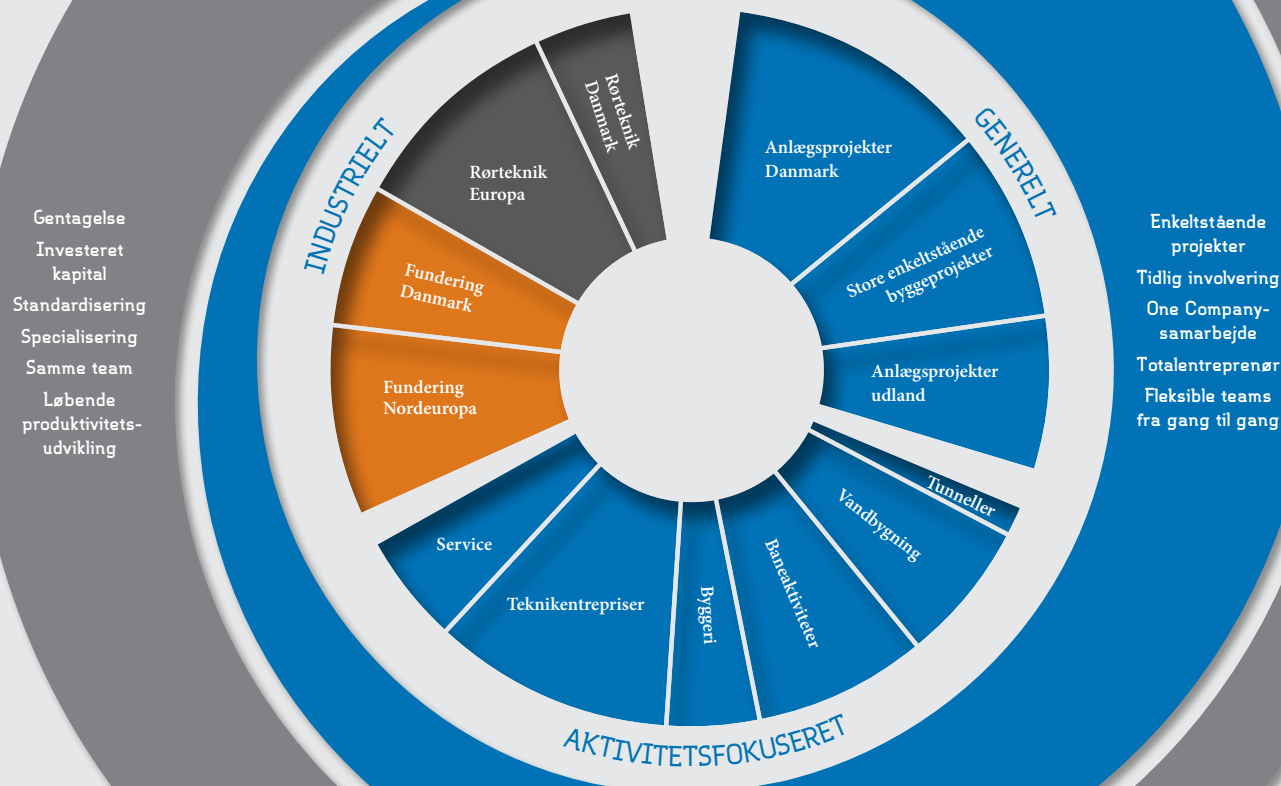
Koncernen har et klart lønsomhedsfokus og ønsker at øge indtjeningen gennem vedvarende effektiviseringer og sikker projekteksekvering.

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

FRA GENERELT TIL INDUSTRIELT NIVEAU

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

AARSLEFF-KONCERNENS AKTIVITETER



ONE COMPANY

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

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

SELVSTÆNDIGE OG SKARPE

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

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

ÉN INDGANG

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

ONE COMPANY

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

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



HVAD BETYDER AARSLEFF-KONCERNENS STRATEGI?



KLART
LØNSOMHEDSFOKUS

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



FOKUSERET
PORTEFØLJE-
STYRING

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



UDVIKLING AF
SAMARBEJDE

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

FOKUSOMRÅDER FOR DE TRE SEGMENTER





ANLÆG & BYGGERI



ONE COMPANY

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



PROJEKTLEDERKOMPETENCER

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



MEDARBEJDERE

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



PROJEKTUDVIKLING

Fortsætte opbygningen af kompetencer inden for projektudvikling og tidlig involvering.



INDUSTRIALISERING

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



DIGITALISERING

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



BYGGERI

Fortsætte udbygningen af byggeriaktiviteterne.



FORANKRING AF STORE PROJEKTER

Forankre store projekter i topledelsen.



RØRTEKNIK



EFFEKTIVISERING

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



OMKOSTNINGSREDUKTIONER

Reducere omkostningerne i værdikæden fra fabrikation til installation af standardprodukter.



TEKNOLOGISK FUNDAMENT

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



SALGSVÆKST

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



LED-SYSTEMSALG

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



FUNDERING



SPECIALSEGMENT

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



PRODUKTIVITET

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



MARKEDSUDVIKLING

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



PRÆFABRIKEREDE BETONPÆLE

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



UDVEKSLING AF KOMPETENCER

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



FORRETNINGSTILGANG

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



ONE COMPANY

Udbygge One Company-samarbejder.

FINANSIELLE MÅL, KAPITALSTRUKTUR OG UDLODNINGSPOLITIK

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

VÆKST OG UDVIKLING

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

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

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

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

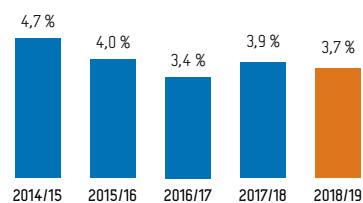
Inden for de industrielle områder Rørteknik og Fundering er målsætningen en vækst på 5-10 % pr. år med fokus på international vækst.

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

FINANSIELLE MÅL

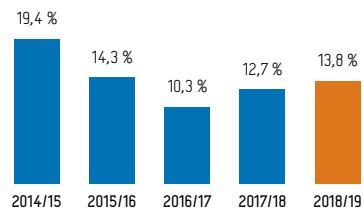
EBIT-MARGIN

5 %



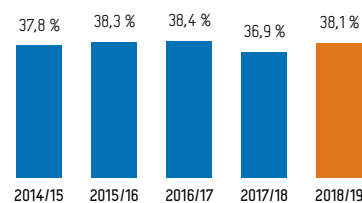
ROIC (EFTER SKAT)

MINDST 12 %



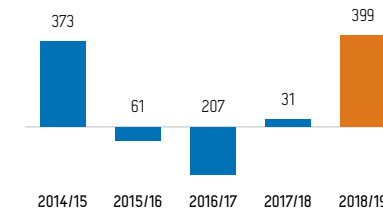
EGENKAPITALANDEL

CIRKA 40 %



RENTEBÆRENDE NETTOINDESTÅENDE/GÆLD

0 MIO.



INDTJENING

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

EBIT-MARGINMÅL

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

SOLIDT FINANSIELT BEREDSKAB

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

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

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

FORRENTNING

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

UDBYTTE

Opnåelse af den målsatte forrentning indebærer, at den forventede vækst kan finansieres af den fremtidige indtjening, og at der samtidig genereres likviditet til udbetaling af udbytte, som vurderes at kunne udgøre 20-40 % af det årlige overskud afhængig af væksten.

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



FÅ INDBLIK I DEN
FINANSIELLE UDVIKLING

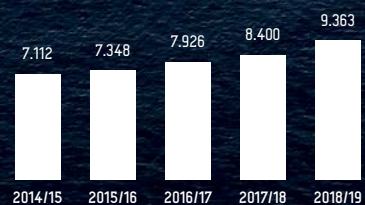
www.aarsleff.com/investorer

ANLÆG & BYGGERI

OMSÆTNING

9.363 MIO.

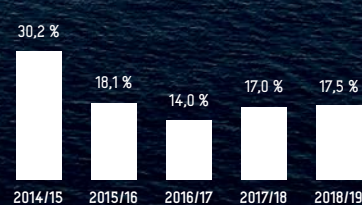
Omsætningen er steget med 11,5 %, hvoraf 11,4 % er organisk vækst. Der har været høj aktivitet i Danmark specielt inden for havneudvidelser, byggeri i Københavnsområdet samt øget aktivitet inden for banearbejder. Omsætningen i udlandet steg med 56,3 % til 1.678 mio.



ROIC (EFTER SKAT)

17,5 %

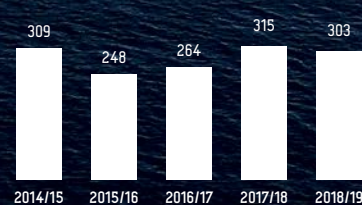
ROIC er højere end målet på 12 %. Anlæg & Byggeri er kendetegnet ved, at investeringerne er lavere end i Rørteknik og Fundering. Den investerede kapital er faldende, hvilket primært skyldes en positiv udvikling i arbejdskapitalen.



SEGMENTRESULTAT (EBIT)

303 MIO.

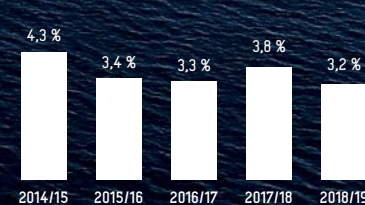
EBIT-resultatet er som forventet. Det høje aktivitetsniveau kompenserer delvist for effekten af den tabte voldgiftssag, som har påvirket resultatet negativt med 72 mio.



EBIT-MARGIN

3,2 %

EBIT-marginen korrigeret for den tabte voldgiftssag er 4 %. EBIT-marginmålet for segmentet er 4,5 %.



ÅRET I ANLÆG & BYGGERI

Segmentresultatet (EBIT) er 303 mio. svarende til 3,2 % af omsætningen. Omsætningen steg til 9.363 mio. svarende til 11,5 %, hvoraf 11,4 % er organisk vækst. Omsætningen i Danmark steg med 4,9 % til 7.686 mio., og omsætningen i udlandet steg med 56,3 % til 1.678 mio.

EBIT forventedes ved regnskabsårets begyndelse at udgøre 4 % af omsætningen, men blev i januar nedjusteret til godt 3 % som følge af den tidligere omtalte tabte voldgiftssag.

Anlæg & Byggeri havde i regnskabsåret en ordreindgang på 9.917 mio., og ordrebeholdningen udgjorde 14.329 mio. pr. 30. september 2019 (30. september 2018: 13.776 mio.), hvoraf cirka 6.000 mio. forventes udført i regnskabsåret 2019/20.

Per Aarsleff A/S bidrager med et resultat, der er højere end forventet, og projekterne forløber som planlagt. Aktiviteterne organiseret under PAA Project Finance A/S bidrager med et højere resultat end tidligere år. Aktivitetsniveauet er fortsat højt primært inden for byggeri i Københavnsområdet samt havneudvidelser. Havnene i Rønne og Frederikshavn er nu færdige og afleveret til bygherrerne. Der er fokus på at styrke konkurrenceevnen løbende blandt andet igennem One Company-samarbejder ved udvikling af stadigt bedre løsninger, bedre samarbejde og øget effektivitet i udførelsen.

I marts indgik Aarsleff aftale med Københavns Lufthavn om at tegne, planlægge og projektere udvidelsen af Terminal 3 med henblik på at være med til at forme projektet ved tidlig involvering. Aarsleff deltager i øjeblikket i flere lignende forløb i både Aarhus og København.

Resultatet i Wicotec Kirkebjerg A/S er lavere end forventet som følge af nedjusteringer af enkeltstående projekter i den jyske del af forretningen samt revurderinger af enkelte tvistsager. Der har i regnskabsåret været et højt aktivitetsniveau blandt andet som

følge af færdiggørelsen af Niels Bohr Bygningen, hvor Wicotec Kirkebjerg har haft ansvaret for ventilations- og vvs-entrepriserne. Der er fortsat fokus på styring af projekterne herunder samarbejdet på de byggerier, som udføres i One Company.

Aarsleff Rail A/S bidrager med et særdeles tilfredsstillende resultat. Aktivitetsniveauet har været meget højt på trods af færre udbud fra Banedanmark end tidligere år. Det er lykkedes at vinde en række små og mellemstore projekter, fx stabilisering af jernbanedæmninger ved Ring og Remkolde på Ringsted-Femern Banen, som er udført i One Company-samarbejde med Per Aarsleff A/S, og en sporombygning mellem Ringsted og Korsør. Resultatet for Banedrift AS i Norge er utilfredsstillende, og der er fokus på at forbedre projekteksekveringen.

Hansson & Knudsen A/S bidrager med et mindre, positivt resultat og er fortsat udfordret af de svære markedsvilkår primært på Fyn. Der er hård priskonkurrence, hvilket påvirker omsætningen og resultaterne. Der er fortsat fokus på at styrke projektstyringskompetencerne.

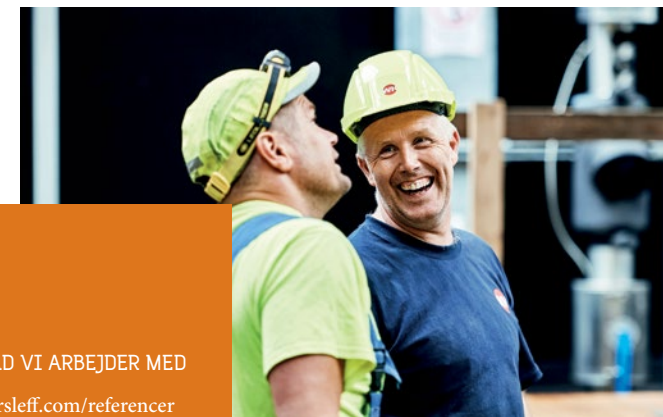
Resultaterne i Ístak hf. er som forventet. Der ses dog en afmatning inden for byggeri med deraf følgende hårdere priskonkurrence.

Resultatet i Dan Jord A/S lever ikke op til forventningerne, hvilket skyldes en hensættelse på cirka 12 mio. til en tabsgivende grøn servicekontrakt. Den øvrige drift forløber dog tilfredsstillende. Med virkning fra 1. oktober 2019 har Dan Jord overtaget HP Tennisanlæg A/S, som skal styrke Dan Jords kompetencer



SE, HVAD VI ARBEJDER MED

www.aarsleff.com/referencer



især på det sjællandske marked og inden for udførelse af mindre sportsanlæg. Tilsvarende er det planen, at HP Tennisanlæg nu kan tilbyde sine kompetencer på det jyske og fynske marked.

Petri & Haugsted AS bidrager med et resultat, som er noget bedre end forventet. Aktivitetsniveauet er højt som følge af den stigende efterspørgsel inden for kabelarbejder og kommunikationsledninger.

Resultatet i Entreprenørfirmaet Østergaard A/S er højere end forventet ved regnskabsårets begyndelse, hvilket skyldes et højt aktivitetsniveau inden for styret boring. Samtidig er det lykkedes at kompensere for fraværet af større tunneleringsopgaver med en række mindre projekter i Danmark og Norge.

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

I det nye regnskabsår forventes en omsætning på samme niveau som i 2018/19. Segmentet forventer en EBIT-margin på 3,7 %. Den langsigtede forventning til omsætningsudviklingen vil følge konjunkturerne og markedsmulighederne, og EBIT-marginmålet for segmentet er 4,5 %.

RØRTEKNIK

OMSÆTNING

1.929 MIO.

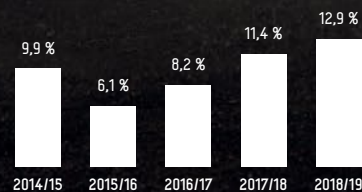
Omsætningen er steget med 6,3 %. Omsætningen i Danmark faldt med 1,2 % til 493 mio., og omsætningen i udlandet steg med 9,1 % til 1.436 mio. Stigningen i udlandet skyldes primært høj aktivitet i Tyskland.



ROIC (EFTER SKAT)

12,9 %

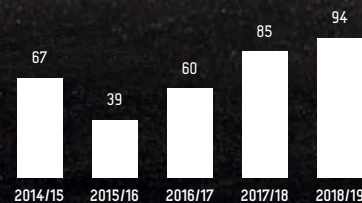
ROIC er højere end koncernens mål på 12 %. Rørteknik er kendetegnet ved store investeringer i produktionsanlæg både til fremstilling af materialer og til de kørende anlæg, som udfører selve installationerne. Den investerede kapital er på niveau med sidste regnskabsår.



SEGMENTRESULTAT (EBIT)

94 MIO.

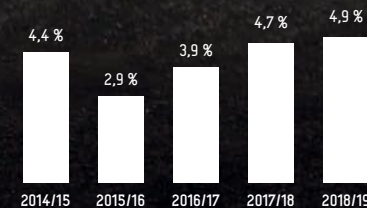
Resultatet er bedre end forventet, hvilket skyldes det høje aktivitetsniveau og de forbedrede indtjeningsmarginer i Tyskland.



EBIT-MARGIN

4,9 %

EBIT-marginen nærmer sig EBIT-marginmålet for segmentet på 5 %.



ÅRET I RØRTEKNIK

Segmentresultatet (EBIT) er 94 mio. eller 4,9 % af omsætningen. Omsætningen steg med 6,3 % til 1.929 mio. og er udelukkende organisk vækst. Omsætningen i Danmark faldt med 1,2 % til 493 mio., og omsætningen i udlandet steg med 9,1 % til 1.436 mio.

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

Rørteknik havde i regnskabsåret en ordreindgang på 1.960 mio., og ordrebeholdningen udgjorde 1.340 mio. pr. 30. september 2019 (30. september 2018: 1.309 mio.), hvoraf cirka 925 mio. forventes udført i regnskabsåret 2019/20.

I Tyskland har der været et højt aktivitetsniveau, og indtjeningen er forbedret som følge af de igangsatte initiativer med at øge produktiviteten på byggepladserne og fokuseringen på selektiv ordreerhvervelse i et marked med et stigende antal udbud.

Resultatet i Danmark er som forventet, og aktivitetsniveauet er stabilt. Markedet er præget af mange rammekontrakter, og der er løbende fokus på at udnytte potentialet i samarbejde med de enkelte forsyningselskaber. Der er også igangsat nye initiativer som fx strømpeføring af vejbrønde.

I Sverige er resultaterne påvirket af et udfald i markedet primært i andet kvartal af regnskabsåret. I andet halvår var aktivitetsniveauet dog tilbage på et normalt niveau, og ordrebeholdningen er tilfredsstillende.

Olimb i Norge bidrager med et resultat som forventet. Der er fokus på at øge den geografiske tilstedeværelse i flere regioner samt investere i den teknologiske platform, herunder LED-udstyr.



SE, HVORDAN VI FORNYR
KLOAKKERNE

www.vimeo.com/album/4677228

Resultatet i Rusland er noget lavere end forventet, og selskabet er tabsgivende. Aktivitetsniveauet har været væsentligt højere i fjerde kvartal, og der er flere projekter i pipelinen til udførelse i næste regnskabsår.

Det polske selskab er nu overskudsgivende, og den nuværende ordrebeholdning er tilfredsstillende. Der er fokus på projekteksekveringen.

Det strategiske partnerskab med det amerikanske selskab HammerHead Trenchless er påvirket af, at Charles Machine Works,

som ejer HammerHead, er blevet solgt til The Toro Company. Dette har forsinket HammerHeads salgsindsats på det amerikanske marked.

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

FUNDERING

OMSÆTNING

2.161 MIO.

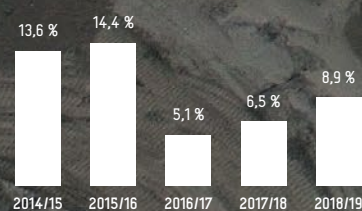
Omsætningen er steget med 14,1 %, hvoraf 8,3 % er organisk vækst. Aktivitetsniveauet har været højt i Danmark, og omsætningen steg med 41,3 % til 1.078 mio. I udlandet faldt omsætningen med 4,2 % til 1.083 mio.



ROIC (EFTER SKAT)

8,9 %

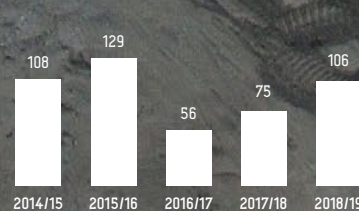
ROIC er på nuværende tidspunkt under koncernens mål på 12 %, hvilket skyldes et for lavt EBIT-niveau. Fundering er kendetegnet ved store investeringer i produktionsanlæg til fremstilling af præfabrikerede jernbetonpæle og rammemaskiner til installation. Den investerede kapital er på samme niveau som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



SEGMENTRESULTAT (EBIT)

106 MIO.

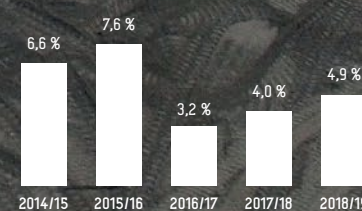
EBIT-resultatet er højere end forventet, hvilket skyldes et højt aktivitetsniveau i Danmark.



EBIT-MARGIN

4,9 %

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



ÅRET I FUNDERING

Segmentresultatet (EBIT) er 106 mio. eller 4,9 % af omsætningen. Omsætningen steg til 2.161 mio. svarende til 14,1 %, hvoraf 8,3 % er organisk vækst. Omsætningen i Danmark steg med 41,3 % til 1.078 mio., og omsætningen i udlandet faldt med 4,2 % til 1.083 mio.

Forventningerne til segmentresultatet var ved regnskabsårets begyndelse et EBIT-niveau på 4,5 %, som er fastholdt i løbet af regnskabsåret.

Fundering havde i regnskabsåret en ordreindgang på 2.384 mio., og ordrebeholdningen udgjorde 1.740 mio. pr. 30. september 2019 (30. september 2018: 1.517 mio.), hvoraf cirka 1.150 mio. forventes udført i regnskabsåret 2019/20.

Resultatet af de danske aktiviteter er højere end forventet, og de store igangværende projekter med byggegruber og havneudvidelser forløber tilfredsstillende. Der er i årets løb igangsat initiativer med henblik på at øge aktivitetsniveauet i Norge primært inden for funderingsarbejder ved større infrastrukturprojekter. Dette sker i One Company-samarbejde med Funderings selskab i Sverige.

I Sverige er resultatet som forventet. Der ses fortsat en afmatning inden for fundering i relation til boligprojekter, hvilket dog til dels kompenseres af stigende aktivitet inden for anlægsprojekter.

Det tyske pæleselskab er som forventet fortsat tabsgivende. Selskabet er fortsat påvirket af den kraftige tilbagegang i markedet for fundering til onshore vindmøller.

Resultatet i det nytilkøbte selskab Neidhardt Grundbau GmbH er højere end forventet, og selskabet har en tilfredsstillende ordrebeholdning.

I juli måned underskrev Aarsleff en købsaftale på overtagelse af alle aktier i det tyske selskab STB Wöltjen GmbH. Selskabet, som omsætter for cirka 45 mio., har specialiseret sig i borede pæle primært i Tyskland. Overtagelsen af STB Wöltjen og opkøbet af Neidhardt Grundbau, tilbage i januar, er et led i Funderings strategi og ønsket om at tilbyde komplementerende funderingsydelser til vores standard jernbetonpæle.

Resultaterne i England udvikler sig i en positiv retning, men er fortsat ikke tilfredsstillende. Der er generelt en høj usikkerhed i markedet som følge af det forestående Brexit.

I Polen er resultatet noget lavere end forventet. Der er fortsat nedgang i antallet af projekter inden for standard jernbetonpæle, hvilket påvirker både resultatet på pælefabrikken og i entreprenørforretningen.

I det nye regnskabsår forventes en omsætning på samme niveau som i 2018/19 og en EBIT-margin på 5 %. Den langsigtede forventning til omsætningsudviklingen er 5-10 % pr. år, og EBIT-marginmålet for segmentet er 7 %.



LÆS MERE OM FUNDERING

www.aarsleff.com/fundering

AKTIONÆRINFORMATION

AKTIEKAPITALEN

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

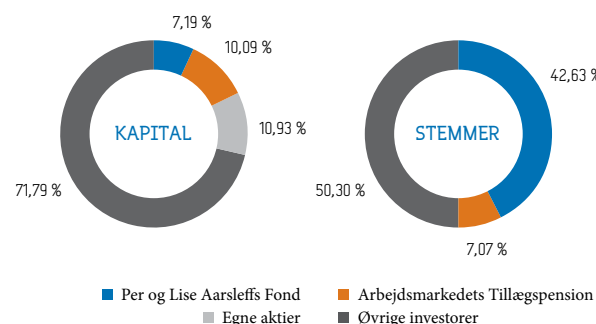
B-aktiekapitalen er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S. Pr. 30/9 2019 består B-aktiekapitalen af 21.300.000 aktier a 2 kr. B-aktierne er omsætningspapirer, der udstedes til ihændehaver, men kan noteres på navn i selskabets aktiebog.

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

AKTIONÆRER

Alle A-aktier ejes af Per og Lise Aarsleffs Fond. Per og Lise Aarsleffs Fond besidder 42,63 %¹ af stemmerne primært gennem Per Aarsleff Holding A/S' A-aktier. Fondens formål er blandt andet at sikre Aarsleff-koncernens fortsatte beståen og videreudvikling gennem besiddelsen af Per Aarsleff Holding A/S' A-aktiekapital.

AKTIONÆRANDEL I KAPITAL OG STEMME¹



¹ Stemmer er korrigeret for selskabets beholdning af egne aktier.

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

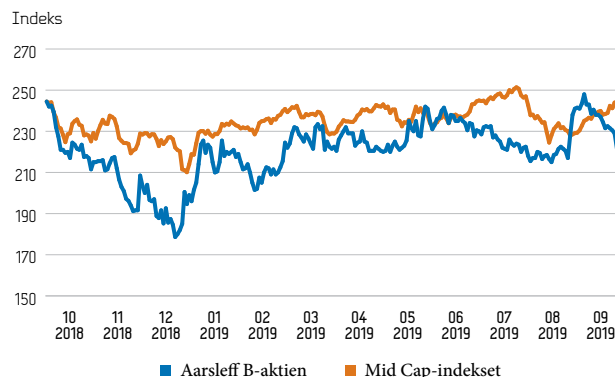
Pr. 30/9 2019 var 7.706 aktionærer navnenoterede svarende til cirka 91 % af aktiekapitalen. Aktionærer pr. 11. december 2019 med en ejerandel på over 5 % af aktiekapitalen eller med en rådighed på over 5 % af stemmerne fremgår af cirkeldiagrammet nederst.

EGNE AKTIER

Beholdningen af egne aktier udgør ved regnskabsårets afslutning 2.475.624 B-aktier, nominelt 4,95 mio. med en anskaffelsessum på 115 mio. Børsværdien af egne aktier pr. 30/9 2019 udgør 550 mio. Der er i regnskabsåret 2018/19 opkøbt yderligere 106.265 B-aktier med henblik på afdækning af forpligtigelse vedrørende aktieprogram for direktion og medarbejdere.

Beholdningen af egne aktier udgør 10,93 %. På generalforsamlingen i januar 2020 vil bestyrelsen stille forslag om, at 2.265.000

UDVIKLING I AKTIEKURSEN I FORHOLD TIL MID CAP



B-aktier, svarende til 10 % af selskabets aktiekapital, annulleres. Selskabets resterende beholdning af egne aktier vil derefter kun være til dækning af forpligtigelsen vedrørende aktieprogram for direktion og medarbejdere.

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

BØRSVÆRDI

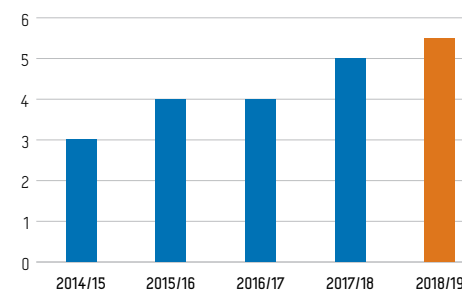
Børsværdien af selskabets B-aktier eksklusive egne aktier udgjorde 4.179 mio. pr. 30/9 2019 mod 4.600 mio. pr. 30/9 2018.

Aktiekursen i Per Aarsleff Holding A/S har i regnskabsåret i vid udstrækning fulgt udviklingen i Mid Cap-indekset og ligger ved årets afslutning cirka 9 % lavere end ved årets begyndelse.

UDBYTTE

For regnskabsåret 2018/19 foreslås et udbytte på 5,50 kr. pr. aktie a nominelt 2 kr.

UDBYTTE (KR. PR. AKTIE)



FINANSIEL KALENDER

30

JANUAR 2020

Ordinær generalforsamling
afholdes på selskabets kontor,
Hasselager Allé 5, Viby J, kl. 15:00

4

FEBRUAR 2020

Udbetaling af udbytte for
regnskabsåret 2018/19

26

FEBRUAR 2020

Delårsrapport for perioden
1/10-31/12 2019

27

MAJ 2020

Delårsrapport for perioden
1/10 2019-31/3 2020

25

AUGUST 2020

Delårsrapport for perioden
1/10 2019-30/6 2020

21

DECEMBER 2020

Årsrapport for regnskabsåret
2019/20



SELSKABSMEDDELELSER

Se årets meddelelser på
www.aarsleff.com/investorer

SELSKABSLEDELSE

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

Undtagelserne er:

- Bestyrelsen har fravalgt at inddrage ekstern bistand i evalueringen af bestyrelsen, jf. afsnittet om evaluering af arbejdet i bestyrelsen og direktionen.
- Det variable vederlag, der tildeles direktionen, kan ikke kræves tilbagebetalt, som anbefalet, hvis grundlaget efterfølgende viser sig at være fejlagtigt.
- Der udarbejdes ikke en vederlagsrapport, hvor direktionens vederlag specificeres på de enkelte medlemmer, idet dette ikke findes hensigtsmæssigt.

Nedenstående redegørelse knytter sig til anbefalingerne, som senest er opdateret i november 2017.

På www.aarsleff.com/selskabsledelse20182019 er i skemaform redegjort for, hvorledes selskabet forholder sig til de enkelte anbefalinger.

BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

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

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

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

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

FREMMØDE – BESTYRELSESMØDER

Bestyrelsesmedlem	Deltagelse i møder
Andreas Lundby	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Jens Bjerg Sørensen	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Peter Arndrup Poulsen	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Charlotte Strand	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Bjarne Moltke Hansen*	■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■

*Bjarne Moltke Hansen indtrådte i bestyrelsen på generalforsamlingen i januar 2019.

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

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

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

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

BESTYRELSENS FOKUSPUNKTER I 2018/19

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

Bestyrelsens arbejde, resultater og sammensætning er evalueret i løbet af året. Evalueringen er forestået af bestyrelsesformanden ved interviews af de enkelte bestyrelsesmedlemmer. Resultatet er drøftet i den samlede bestyrelse. Evalueringen har ikke medført væsentlige ændringer i bestyrelsens årshjul eller arbejdsform.

VURDERING AF FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

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

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

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



JOINT VENTURE-RISIKO

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



RISIKO FOR UTILSTRÆKKELIG PLANLÆGNING OG GENNEMFØRELSE AF PROJEKTER

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

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



RISIKO FOR UFULDSTÆNDIG VURDERING AF PROJEKTER

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



RISIKO FOR ÆNDRINGER I RÅVAREPRISER, VALUTAKURSER MV.

Med henblik på at reducere den finansielle effekt af valutakursudsving vurderes de enkelte projekter med henblik på en eventuel kurssikring. Der oprettes normalt valutakassekreditter på baggrund af en løbende opgørelse af valutaeksponeringen i de væsentligste valutaer. Herudover anvendes terminskontrakter.

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



RISIKO FOR CYBERANGREB

Aarsleff-koncernen udsættes for cyberangreb af forskellig type og styrke. Der er derfor iværksat tiltag, der sikrer, at skade fra eventuelle angreb begrænses mest muligt, ligesom der løbende gøres foranstaltninger for at minimere koncernens eksponering mod potentielle angreb.

INTERN KONTROL OG RISIKOSTYRING VED REGNSKABS AFLÆGGELSE

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

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

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



KONTROLMILJØ

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

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

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

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



RISIKOVURDERING

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

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



KONTROLAKTIVITETER

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

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



INFORMATION OG KOMMUNIKATION

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

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



OVERVÅGNING

Aarsleff-koncernen anvender et konsolideringssystem til overvågning af koncernens resultater, som gør det muligt for analyser og opfølgning på et tidligt tidspunkt at opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen.

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

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

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

SAMFUNDSANSVAR

Samfundsansvarlig virksomhedsadfærd er blevet et krav, som stadig skærper vores og andre virksomheders bevidsthed om ansvarlighed. I vores CSR-rapport fortæller vi om både større og mindre tiltag fra året. I afsnittet her nævnes nogle af de vigtigste.

Det er grundlæggende for vores arbejde med CSR, at vi med udgangspunkt i de forretningsmæssige muligheder, kompetencer og ressourcer, der findes hos os selv og i vores samlede værdikæde, altid søger at bidrage med høj værdi til samfundet. Gennem systematiske analyser sikrer vi, at vores mål og tiltag dækker de krav og ønsker, som vores interne og eksterne interessenter har til os, samt at de CSR-emner, vi arbejder med, har høj relevans og væsentlighed for både Aarsleff-koncernen og det omgivende samfund.

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

VORES CSR-RAPPORT ER STRUKTURERET EFTER FEM STRATEGISKE HOVEDOMRÅDER. HER ER EKSEMPLER PÅ ÅRETS CSR-TILTAG:



MILJØ OG KLIMA

Se CSR-rapport side 13

- Igangsat arbejdsprocedurer for opgørelse af energiforbrug og CO₂-udledninger
- Måltrettet italesat energibesparelser på byggepladser
- Øget genanvendelsesgrader for affald.



MEDARBEJDERE

Se CSR-rapport side 19

- Anvendt e-learning om arbejdsmiljø
- Haft øget fokus på tilløb til ulykker
- Informeret tydeligt og hurtigt om opståede ulykker og straks påbud.



SAMFUNDET OMKRING OS

Se CSR-rapport side 25

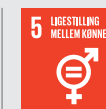
- Udvidet whistleblowerordning til at dække hele koncernen
- Haft tilknyttet et stort antal lærlinge, elever og praktikanter
- Fokuseret på at minimere gener, som naboer, brugere og øvrige interessenter påføres under vores projekter.



EKSTERNE SAMARBEJDSPARTNERE

Se CSR-rapport side 32

- Haft tæt samarbejde med bygherrer og endelige brugere for at øge den samlede værdiskabelse fra projekterne
- Brugt visualisering som kommunikationsværktøj
- Foretaget eksterne reviews og audits af dele af vores principper og procedurer.



LIGESTILLING

Se CSR-rapport side 37

- Opdateret politik for ligestilling og diversitet til også at omfatte mangfoldighed
- Sikret, at principper for ligestilling og diversitet anvendes ved nyansættelser.



FN'S 17 VERDENSMÅL FOR BÆREDYGTIG UDVIKLING

FN's 17 verdensmål er fortsat et vigtigt grundlag for vores arbejde med samfundsansvar. Vi fokuserer særligt på 7 af de 17 verdensmål. Læs mere i vores CSR-rapport på side 11.



UDVALGTE MÅLTAL FOR RESULTATER OG UDVIKLING

	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
Andel af årets anskaffelser af vogne og materiel i høje energiklasser:					
Personvogne – (mål: 100 %) ¹	100 %	100 %	97 %	62 %	47 %
Varevogne – (mål: øge andelen)	93 %	98 %	68 %	30 %	29 %
Entreprenørmaskiner – (mål: øge andelen)	88 %	83 %	81 %	75 %	²
Arbejdsulykker (frekvens) ³ – (mål: maksimalt 5)					
Arbejdsulykker (fraværsdage)	16,9	15,9	18,8	21,0	²
Sygefravær – (mål: maksimalt 2,5 %)	12,1	12,6	9,3	11,4	²
	3,0 %	3,2 %	3,1 %	2,7 %	2,3 %
Kvinder i ledelsesroller	10,7 %	12,9 %	12,7 %	12,1 %	13,0 %
Kvinder i forhold til alle medarbejdere	11,9 %	10,3 %	9,7 %	9,1 %	12,0 %

¹ Målemetoden er ændret fra og med 2018/19

² Sammenlignelige data er ikke tilgængelige

³ Arbejdsulykker (frekvens): Antal arbejdsulykker pr. 1 mio. arbejdstimer. Arbejdsulykke (tæller) defineres således: Pludseligt opstået ulykke i arbejdstiden, som medfører fravær på ulykkesdagen og mindst hele dagen efter. Antal arbejdstimer (nævner) defineres således: Antal præsterede arbejdstimer i året fratrukket ulykkesfravær.



LÆS MERE I VORES CSR-RAPPORT
www.aarsleff.com/samfundsansvar

DE LOVPLIGTIGE REDEGØRELSER KAN LÆSES
 I DERES HELHED I EN SÆRSKILT RAPPORT
www.aarsleff.com/samfundsansvar20182019

DIREKTION



JESPER KRISTIAN JACOBSEN

STILLING
Administrerende direktør

UDDANNELSE
Teknikumingeniør

BESTYRELSESFORMAND
Dansk Projektsport Netværk

BESTYRELSESMEDLEM
K2 Management A/S (næstformand)



LARS M. CARLSEN

STILLING
Viceadministrerende direktør

UDDANNELSE
Teknikumingeniør

BESTYRELSESMEDLEM
Dansk Byggeri
European Construction Industry Federation, FIEC
European International Contractors, EIC



MOGENS VEDEL HESTBÆK

STILLING
Koncernøkonomidirektør

UDDANNELSE
Cand.oecon.

BESTYRELSESMEDLEM
Olimb Rørfornying Holding AS

DIREKTION

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

Direktionens samlede beholdning af selskabets aktier pr. 18. december 2019: 10.385 stk. (pr. 20. december 2018: 5.501 stk.)

BESTYRELSE



ANDREAS LUNDBY

Bestyrelsesformand

UDDANNELSE
HA, HD-A

SÆRLIGE KOMPETENCER
Ledelse af store og internationale virksomheder

UAFHÆNGIGHED
Anses for uafhængig

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

ANDRE LEDELSESHVERV
Direktør i 4-Tune Invest ApS



JENS BJERG SØRENSEN

Næstformand

Formand for Per Aarsleff Holding A/S' revisionsudvalg

STILLING
Administrerende direktør i Aktieselskabet Schouw & Co.

UDDANNELSE
Akademiøkonom, HD(a), Insead
IEP

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

UAFHÆNGIGHED
Anses for uafhængig

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

BESTYRELSESMEDLEM
Aida A/S
Bitten & Mads Clausens Fond
Ejendomsselskabet FMJ A/S
F.M.J. A/S
Fibertex Nonwovens A/S (næstformand)
Fibertex Personal Care A/S (næstformand)
Salling Group A/S (næstformand)

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



PETER ARNDRUP POULSEN

Bestyrelsesmedlem
Medlem af Per Aarsleff Holding A/S' revisionsudvalg

UDDANNELSE
Cand.silv.

SÆRLIGE KOMPETENCER

Ledelse af store og internationale virksomheder herunder børsnoterede selskaber

UAFHÆNGIGHED

Anses for uafhængig

BESTYRELSESFORMAND
Noble Nordmann A/S
Idé-Pro Skive A/S
Primodan A/S

BESTYRELSESMEDELEM
Graphic West Scandinavia ApS



CHARLOTTE STRAND

Bestyrelsesmedlem
Medlem af Per Aarsleff Holding A/S' revisionsudvalg

UDDANNELSE
Cand.oecon.

SÆRLIGE KOMPETENCER

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

UAFHÆNGIGHED
Anses for uafhængig

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



BJARNE MOLTKE HANSEN

Bestyrelsesmedlem

UDDANNELSE
Akademiingeniør (B), Insead,
Young Managers Programme

SÆRLIGE KOMPETENCER

Ledelse af store og internationale virksomheder herunder børsnoterede selskaber

UAFHÆNGIGHED
Anses for uafhængig

BESTYRELSESFORMAND
Aalborg Portland Holding A/S
Bladt Industries A/S
Pindstrup Mosebrug A/S

BESTYRELSESMEDELEM
RMIG A/S (næstformand)
BWSC A/S
LKAB

Danish SDG Investment Fund,
Investment Committee

ANDRE LEDELSHVERV
Direktør i BMH Advice ApS

BESTYRELSE

Navn	Fødselsår	Valgt første gang	Valgperiode	Stilling	Bestyrelseshonorar	Beholdning ¹	Ændring ²
Andreas Lundby	1950	2009	1 år	Bestyrelsesformand	825.000	11.000	1.000
Jens Bjerg Sørensen	1957	2014	1 år	Næstformand	550.000	0	0
Peter Arndrup Poulsen	1962	2010	1 år	Bestyrelsesmedlem	365.000 ³	6.855	1.150
Charlotte Strand	1961	2017	1 år	Bestyrelsesmedlem	365.000 ³	0	0
Bjarne Moltke Hansen	1961	2019	1 år	Bestyrelsesmedlem	275.000	0	0

¹ Beholdning af selskabets aktier pr. 18. december 2019.

² Ændring i forhold til 20. december 2018.

³ Heraf 90.000 for revisionsudvalgsarbejde.

LEDELSENS ERKLÆRING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2018-30. september 2019 for Per Aarsleff Holding A/S.

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

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2018-30. september 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 18. december 2019

DIREKTION

JESPER KRISTIAN JACOBSEN
Administrerende direktør

LARS M. CARLSEN
Viceadministrerende direktør

MOGENS VEDEL HESTBÆK
Koncernøkonomidirektør

BESTYRELSE

ANDREAS LUNDBY
Bestyrelsesformand

JENS BJERG SØRENSEN
Næstformand

PETER ARNDRUP POULSEN

CHARLOTTE STRAND

BJARNE MOLTKE HANSEN

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

TIL KAPITALEJERNE I PER AARSLEFF HOLDING A/S

KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2019 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2018-30. september 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. oktober 2018-30. september 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

HVAD HAR VI REVIDERET

Per Aarsleff Holding A/S' koncernregnskab for regnskabsåret 1. oktober 2018-30. september 2019 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Per Aarsleff Holding A/S' årsregnskab for regnskabsåret 1. oktober 2018-30. september 2019 omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Samlet refereret til som ”regnskabet”.

GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit ”Revisors ansvar for revisionen af regnskabet”.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

UAFHÆNGIGHED

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

VALG AF REVISOR

Efter Per Aarsleff Holding A/S fik optaget aktier til notering på Nasdaq OMX Copenhagen, blev vi første gang valgt som revisor for Per Aarsleff Holding A/S i februar 1985. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 34 år frem til og med regnskabsåret 2018/19.

CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2018/19. Disse forhold blev behandlet som led i vores

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

INDREGNING OG MÅLING AF ENTREPRISEKONTRAKTER OG TILHØRENDE INDREGNING AF OMSÆTNING

Omsætning og fortjeneste på entreprisekontrakter er i overensstemmelse med IFRS 15 indregnet over tid baseret på fremdriften imod fuldstændig opfyldelse af entreprisekontrakternes enkelte leveringsforpligtelser (produktionsmetoden). Fremdriften (færdiggørelsesgraden) opgøres og vurderes på baggrund af de afholdte kontraktomkostninger pr. balancedagen i forhold til estimerede samlede omkostninger til at færdiggøre kontrakten.

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

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

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

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

Vi henviser til koncernregnskabet note 2 om regnskabsmæssige skøn og vurderinger, note 17 om entreprisekontrakter og note 21 om hensatte forpligtelser.

HVORDAN VI HAR BEHANDLET DET CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

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

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

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

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

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

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

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

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

LEDELSENS ANSVAR FOR REGNSKABET

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

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

REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF REGNSKABET

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en

væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

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


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

Aarhus, den 18. december 2019

PRICEWATERHOUSECOOPERS
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

HENRIK KRAGH
mne26783
Statsautoriseret revisor

THYGE BELTER
mne30222
Statsautoriseret revisor



AARSLEFFS HIDTIL STØRSTE BETONFUNDAMENT
Fordi vind og vejr sjældent er gunstigt for vandbygningsarbejde i Hanstholm, producerede vi det 7.000 tons tunge molehoved direkte på en pram på vores fabrik i Polen. Herfra blev prammen slæbt til Danmark, og i sommeren 2019 blev molehovedet meget præcist placeret. Molehovedet måler imponerende 16 meter i højden og har et areal på størrelse med en håndboldbane.

NYE KAJER OG NYT BAGLANDSAREAL

I det nye havnebassin er vanddybden øget til henholdsvis 11 og 10,5 meter, og af de 850.000 kubikmeter uddybet materiale er 580.000 kubikmeter indbygget i det nye baglandsareal, som er på 130.000 kvadratmeter. Langs de nye havnearealer har vi udført i alt knap 500 meter ny kaj.

VANDBYGNING UNDER EKSTREME FORHOLD

Indsejlingen til Hanstholm Havn har altid været udfordrende, og vejrforholdene er nogle af de mest ekstreme i Danmark. I november 2017 tog Aarsleff og søsterselskabet VG Entreprenør A/S fat på den store havneudvidelse, som er udført i totalentreprise.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/hanstholm

1.400 METER NYE YDERMOLER

Alene frem til det nye molehoved er der udført en 400 meter lang ny vestmole, som er 80 meter bred i bunden og 19 meter høj. Som en forstærkning af vestmolekonstruktionen har vi anvendt mere end 2.500 egenproducerede betonblokke, af typen Cubipods, fordelt i størrelser fra 15 til 33 tons. På modsatte side af den nye indsejling har vi udført den 1.000 meter lange nye østmole. I alt indgår 900.000 tons granitsten i molebyggeriet.

KØBENHAVNS STØRSTE BYGGEPLADS

Siden 2015 har Aarsleff gennem tidlig involvering bidraget til udviklingen af det 30.000 kvadratmeter store område på Postgrunden ved Bernstorffsgade i København. Med syv tårnkraner, der stikker op af den imponerede byggegrube, er en af Københavns største byggepladser for alvor ved at tage form.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/projektudvikling

FØRST PLANLÆGGER OG BYGGER VI VIRTUELT
Længe før projektet fysisk har været synligt, har Aarsleffs VDC-specialister arbejdet digitalt med tegninger og modeller. Når fx bygningsdelene i 3D-modellerne kobles sammen med tidsplanens aktiviteter, kan det synliggøres, hvor og hvornår de forskellige aktiviteter skal foregå. Netop 4D-simulering er et stærkt kommunikationsværktøj allerede i tilbuds- og projekteringsfaserne.

BYGGER NYT HOVEDSÆDE TIL DANSKE BANK
I sommeren 2018 indgik Aarsleff en tre milliarder kroner stor totalentreprisekontakt på opførelsen af Danske Banks nye hovedsæde. Byggeriet udføres i One Company-samarbejde med fokus på egenproduktion, fx skal Wicotec Kirkebjerg A/S udføre tekniktrentreprisen. Byggeriet bliver på i alt 113.000 kvadratmeter fordelt på 73.000 kvadratmeter til hovedsædet, mens det resterende er plint og underjordisk parkeringsanlæg.

BYGGEGRUBE SOM UDSILLINGSVINDUE
Udførelsen af den imponerede byggegrube på hele 29.000 kvadratmeter sker i One Company-samarbejde mellem de to Aarsleff-afdelinger Anlæg & Byggeri og Fundering. Netop de mange discipliner i udførelsen af komplette byggegruber hører til Aarsleffs specialer, fx håndtering af jord, ramning af spuns, udførelse af jordankre, borearbejde og grundvandssænkning.

LIGHTHOUSE

Yderst på spidsen af Aarhus Ø bygger Aarsleff Lighthouse, der består af et tårn og to sidebygninger. Tårnet bliver med sine 43 etager Danmarks højeste beboelsesejendom. Vi udfører kontrakten i totalentreprise og involverer således både Anlæg & Byggeri, Fundering og Wicotec Kirkebjerg A/S. Vi har også udført fuldskalatest af funderingen med to borede pæle med en diameter på Ø2000 millimeter, som vi har boret ned i næsten 70 meters dybde.

BASSIN 7 – BOLIGER OG TÅRN

Vores nyeste projekt er langs med Bassin 7, hvor vi først på sommeren begyndte på byggegruben og pæleramningen til et kommende boligprojekt og et boligårn.

STORT AARSLEFF-AFTRYK PÅ AARHUS Ø

Den nye bydel Aarhus Ø skyder op med hastig fart og lægger inden længe grund til Danmarks højeste beboelsesejendom. Anlæg & Byggeri, Fundering, Dan Jord A/S og Wicotec Kirkebjerg A/S er involverede i flere af de igangværende byggerier både i One Company-samarbejder men også hver for sig.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/nybyggeri

SHIP

Aarsleff har installeret spunsen, rammet pælene, udført jord- og kloakarbejder samt støbt fundamenter og kælder til boligbyggeriet SHIP. Lige nu er vi i gang med den 25.000 kvadratmeter store elementmontage til selve råhuset.

UDVIDELSE AF RØNNE HAVN

Aarsleff og koncernens vandbygningspecialister VG Entreprenør A/S har i samarbejde udført første etape af Rønne Havns store udvidelsesplan. Projektet er udført i totalentreprise, og kontrakten har en værdi på mere end 500 millioner kroner.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/roenne

NY TUNGLASTKAJ

Aarsleff har etableret den nye tunglastkaj udført som en 600 meter lang kombivæg. Væggen består af rammede profiler i længder på 22 meter, i alt 4.000 tons stål, som er forankret med op til 35 meter lange ankere.

EN KILOMETER MOLE MED 25 TONS TUNGE DÆKSTEN

Den 1.100 meter lange nye mole er udført, så den kan stå imod de til tider barske vejrforhold ved Bornholm. De største af stenene vejer 20 tons, og i alt er der indbygget 600.000 tons sten i molen, hvoraf cirka halvdelen i øvrigt er hentet i lokale stenbrud.

BASSIN UDDYBET

I det nye havnebassin er vanddybden øget til 11 meter, og i alt 800.000 kubikmeter materiale er gravet op.

NYT AREAL OPFØRT

Vi har udført et 150.000 kvadratmeter stort havneareal, hvor vi også har etableret et nyt forsyningsanlæg samt et modtageanlæg til spildevand fra krydstogtskibene.

BYGGERI I CENTRUM AF REYKJAVIK

Midt i Reykjavik har Aarsleff-selskabet Ístak hf. udført flere projekter i den 18.500 kvadratmeter store byggegrube langs med den gamle havnekant og med kulturhuset Harpa som nærmeste nabo.

LÆS MERE

www.aarsleff.com/raahuse

JORDARBEJDE TIL NYT BYGGERI

I samme byggegrube skal Landsbankinn opføre sit nye hovedsæde. Forud for byggeriet har Ístak udført udgravningsarbejde, etableret gruspude og højtryksrenset klipper.

RÅHUS TIL BOLIGER OG ERHVERV

Lige ved siden af det nye hotel er udført et bolig- og erhvervsbyggeri i seks etager fordelt over fire separate bygninger med en fælles kælder. Her har Ístak ligeledes udført råhusentreprisen på i alt 11.550 kubikmeter insitubeton.

STOR FORBINDELSKÆLDER

Alle kælderarealer i den store byggegrube er forbundet. Forbindelsen er udført af Ístak som 2.250 kubikmeter insitubeton.

RÅHUS TIL MARRIOTT EDITION-HOTEL

Med 250 værelser, restauranter samt conference- og spafaciliteter er det et større hotel, som Ístak færdiggjorde råhuset til i sommer. Råhusentreprisen, med seks etager foruden en kælder, er udført som 12.380 kubikmeter insitubeton.

ÅRSREGNSKAB

KONCERN OG MODERSELSKAB

➤	Regnskabsberetning	44
➤	Koncernregnskab	45
➤	Årsregnskab for moderselskabet	84



RESULTATOPGØRELSE

Koncernens omsætning steg i 2018/19 med 1.345 mio. eller 11,1 % fra 12.108 mio. til 13.453 mio.

Væksten i omsætningen kan primært henføres til Anlæg & Byggeri, hvor der fortsat er høj aktivitet inden for blandt andet havneudvidelser, samt et højt aktivitetsniveau i Fundering, hvor specielt de danske aktiviteter samt opkøbet af Neidhardt Grundbau GmbH i Tyskland bidrager positivt. Rørteknik har ligeledes haft stigende omsætning, primært som følge af høj aktivitet på det tyske marked.

Produktionsomkostningerne, der omfatter direkte produktionsomkostninger og andre produktionsomkostninger samt afskrivninger på produktionsanlæg og fortjeneste ved salg af anlægsaktiver, er steget fra 10.688 mio. til 12.019 mio. eller med 1.331 mio. svarende til 12,5 %. Bruttoresultatet er steget med 86 mio. før indregning af effekten af den tabte voldgiftssag på et biogasanlæg, som omtalt i kvartalsmeddelelsen for første kvartal. Effekten af denne var et tab på 72 mio., hvorfor bruttoresultatet efter indregning af sagen er steget med 14 mio. svarende til en stigning på 1 % i forhold til året før. Den positive udvikling i bruttoresultatet kan i vid udstrækning henføres til en generelt god ordreafvikling med et lavt antal af væsentlige tabsgivende projekter.

Administrations- og salgsomkostninger er faldet fra 952 mio. til 940 mio. eller med 12 mio. svarende til et fald på 1,3 % og udgør 7 % af omsætningen, hvilket er et fald på 0,9 %-point i forhold til sidste regnskabsår. Dette kan i vid udstrækning tilskrives det høje aktivitetsniveau og en generelt høj kapacitetsudnyttelse. I administrations- og salgsomkostninger indgår omkostningerne til medarbejderaktieprogrammet. Programmet har en løbetid på tre år, og årets omkostning hertil udgør 11 mio. mod 4 mio. i sidste regnskabsår. For yderligere omtale af medarbejderaktieprogrammet henvises til note 8.

Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures er forbedret fra et positivt resultat på 4,8 mio. sidste regnskabsår til et overskud på 7,6 mio. i indeværende år. Dette kan primært tilskrives en positiv udvikling i selskabets aktiviteter i Per Aarsleff West Africa A/S.

Der er realiseret et resultat af primær drift (EBIT) på 503 mio. mod 475 mio. sidste regnskabsår eller en stigning på 28 mio.

EBIT i regnskabsåret sammenholdt med sidste regnskabsår er positivt påvirket af Fundering, der leverer et EBIT, der er 31 mio. højere end sidste år, hvilket primært kan tilskrives aktiviteterne i Danmark og Tyskland – herunder blandet andet købet af Neidhardt Grundbau GmbH. EBIT er desuden positivt påvirket af Rørteknik, der leverer et EBIT, der er 9 mio. højere end sidste regnskabsår, primært drevet af et højt aktivitetsniveau og forbedret indtjening på det tyske marked. Anlæg & Byggeri leverer et EBIT, der er 13 mio. lavere end sidste år, hvilket primært skyldes den føromtalt tabte voldgiftssag vedrørende opførelsen af et biogasanlæg. Dette opvejes dog i vid udstrækning af en positiv udvikling i Aarsleff Rail A/S og et højt aktivitetsniveau i Per Aarsleff A/S.

Finansielle indtægter udgør 10 mio. i indeværende år mod 8 mio. sidste år. Finansielle omkostninger udgør 40 mio. mod 38 mio. sidste år. Finansielle omkostninger er i året negativt påvirket af den føromtalt tabte voldgiftssag med i alt 16 mio.

Resultat før skat er et overskud på 473 mio. mod et overskud på 445 mio. sidste regnskabsår.

Skat af årets resultat udgør 112 mio. svarende til en skatteprocent på 23,7 %. Skatteprocenten kan forklares ved højere skatteprocent i datterselskaber, der bidrager positivt til årets resultat, samt ikke-fradragsberettede omkostninger. Årets skat består af en aktuel skat på 24 mio. og en regulering af udskudte skatter samt skatteaktiver på 88 mio. Koncernens udskudte skatteaktiver er vurderet forsigtigt ud fra forventninger om realisation ved modregning i fremtidig indtjening.

Koncernens årsresultat efter skat er et overskud på 361 mio. mod et overskud sidste regnskabsår på 341 mio.

BALANCE

Koncernens balancesum udgør 8.171 mio. pr. 30/9 2019. Dette svarer til en stigning på 318 mio. i forhold til balancesummen ved udgangen af sidste regnskabsår på 7.853 mio.

Likvide beholdninger er steget med 215 mio., hvilket primært kan tilskrives en positiv udvikling i driftskapitalen. Udviklingen er primært drevet af et fald i igangværende arbejder, netto samt et fald i debitorerne, hvilket dog i nogen grad modsvares af et fald i leverandørgælden.

Koncernens rentebærende gæld minus rentebærende aktiver udgør et nettoindestående på 399 mio. mod et nettoindestående på 31 mio. pr. 30/9 2018. Forbedringen skyldes primært den positive effekt fra driftskapitalen samt den forbedrede driftsindtjening.

Egenkapitalen udgør 3.114 mio. pr. 30/9 2019 mod 2.899 mio. ved udgangen af sidste regnskabsår. Udviklingen i egenkapitalen kan specificeres således:

Egenkapital, mio.	2018/19	2017/18
Egenkapital primo	2.899	2.695
Primo regulering iht. IFRS 15	-4	0
Udbetalt udbytte	-102	-82
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	-22	-15
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	-4	-22
Årets resultat	360	341
Skat af afledte finansielle instrumenter	1	5
Medarbejderaktier	11	4
Køb af egne aktier	-25	-27
Egenkapital ultimo	3.114	2.899

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør 940 mio. mod 765 mio. sidste regnskabsår eller en stigning på 175 mio., hvilket primært kan henføres til en positiv effekt fra driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgør -666 mio. mod -393 mio. sidste regnskabsår. Stigningen skyldes primært investering i dattervirksomheder, samt investering i værdipapirer med henblik på optimering af likviditeten i det aktuelle rentemiljø.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgør -234 mio. mod -120 mio. sidste regnskabsår, hvilket primært kan henføres til udbetaling af udbytte, købet af de resterende 20 % af Wicotec Kirkebjerg A/S samt indfrielse af et realkreditlån i Ístak hf.

Likviditeten er således steget med 40 mio. i perioden.

46 HOVEDOPGØRELSE

Resultatopgørelse	46
Totalindkomstopgørelse	46
Balance	47
Pengestrømsopgørelse	48
Egenkapitalopgørelse	49

51 NOTER

1	Anvendt regnskabspraksis	51	17	Igangværende arbejder	67
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	54	18	Entreprisedebitorer	69
3	Nye regnskabsstandarder og -fortolkninger	55	19	Værdipapirer	70
4	Segmentoplysninger	56	20	Egenkapital	70
5	Omsætning	57	21	Hensatte forpligtelser	71
6	Af- og nedskrivninger	58	22	Kredit-, rente- og valutarisiko samt anvendelse af finansielle instrumenter	72
7	Personaleomkostninger	58	23	Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	77
8	Aktiebaseret vederlæggelse	59	24	Transaktioner med nærtstående parter	78
9	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	59	25	Øvrige reguleringer – Pengestrømsopgørelse	78
10	Andre driftsindtægter og -omkostninger	60	26	Ændring i driftskapital – Pengestrømsopgørelse	78
11	Finansielle indtægter og omkostninger	60	27	Likviditet	78
12	Selskabsskat	61	28	Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet	79
13	Resultat pr. aktie	62	29	Akkvisitioner	79
14	Immaterielle og materielle aktiver	63	30	Hoved- og nøgletal for koncernen i euro	82
15	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	66	31	Effekt af overgang til IFRS 15	83
16	Varebeholdninger	67			

RESULTATOPGØRELSE

1/10-30/9

Note	(tkr.)	2018/19	2017/18
5	Omsætning	13.453.011	12.108.257
6, 7	Produktionsomkostninger	-12.018.956	-10.687.942
	Bruttoresultat	1.434.055	1.420.315
6, 7, 8, 9	Administrations- og salgsomkostninger	-939.967	-952.230
10	Andre driftsindtægter og -omkostninger	942	2.415
15	Resultat i associerede virksomheder og joint ventures	7.590	4.786
	Resultat af primær drift (EBIT)	502.620	475.286
11	Finansielle indtægter	10.147	8.443
11	Finansielle omkostninger	-40.034	-38.290
	Resultat før skat	472.733	445.439
12	Skat af årets resultat	-112.072	-104.478
	Årets resultat	360.661	340.961
	Årets resultat tilfalder		
	Aktionærene i Per Aarsleff Holding A/S	360.054	339.829
	Minoritetsaktionærer	607	1.132
	I alt	360.661	340.961
13	Resultat pr. aktie (kr.)		
	Resultat pr. aktie	17,76	16,68
	Udvandet resultat pr. aktie	17,69	16,65

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1/10-30/9

KONCERN

Note	(tkr.)	2018/19	2017/18
	Årets resultat	360.661	340.961
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen		
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske virksomheder	-21.935	-14.932
	Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter	-4.227	-22.255
	Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen	341	-59
12	Skat af anden totalindkomst	840	4.501
	Anden totalindkomst	-24.981	-32.745
	Totalindkomst i alt	335.680	308.216
	Totalindkomst tilfalder		
	Aktionærene i Per Aarsleff Holding A/S	335.063	307.084
	Minoritetsaktionærer	617	1.132
	I alt	335.680	308.216

BALANCE

Aktiver

Note	(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
	Goodwill	267.623	267.623
	Patenter og andre immaterielle aktiver	93.475	114.035
14	Immaterielle aktiver	361.098	381.658
	Grunde og bygninger	846.320	840.895
	Produktionsanlæg og maskiner	1.287.337	1.281.766
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	143.765	127.323
	Materielle aktiver under opførelse	37.336	36.144
14	Materielle aktiver	2.314.758	2.286.128
15	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	8.774	10.747
12	Udskudt skat	24.369	4.863
	Andre langfristede aktiver	33.143	15.610
	Langfristede aktiver	2.708.999	2.683.396
16	Varebeholdninger	323.618	280.500
18	Entreprisedebitorer	2.840.351	3.094.457
17	Igangværende arbejder	1.034.488	1.011.008
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	6.037	16.434
	Andre tilgodehavender	118.347	87.475
	Tilgodehavende selskabsskat	46.396	23.605
	Periodeafgrænsningsposter	21.452	23.260
	Tilgodehavender	4.067.071	4.256.239
19	Værdipapirer	412.856	190.146
27	Likvide beholdninger	658.142	442.592
	Kortfristede aktiver	5.461.687	5.169.477
	Aktiver i alt	8.170.686	7.852.873

BALANCE

Egenkapital og forpligtelser

KONCERN

Note	(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
	Aktiekapital	45.300	45.300
	Reserve for valutakursregulering	-107.388	-85.443
	Reserve for sikringstransaktioner	-78	2.968
	Overført resultat	3.044.577	2.815.541
	Foreslået udbytte	124.575	113.250
	Egenkapital, aktionærer i Per Aarsleff Holding A/S	3.106.986	2.891.616
	Minoritetsandele af egenkapital	7.480	7.426
20	Egenkapital	3.114.466	2.899.042
	Prioritetsgæld	123.063	159.243
	Kreditinstitutter	8.224	8.087
21	Hensatte forpligtelser	81.985	66.124
12	Udskudt skat	536.555	445.805
	Anden gæld	0	64.549
	Langfristede forpligtelser	749.827	743.808
	Prioritetsgæld	14.067	17.171
27	Kreditinstitutter	458.174	282.034
17	Igangværende arbejder	1.298.063	1.157.062
21	Hensatte forpligtelser	66.038	60.853
	Leverandørgæld	1.474.005	1.785.192
	Skyldig selskabsskat	60.204	69.268
	Anden gæld	935.842	838.443
	Kortfristede forpligtelser	4.306.393	4.210.023
	Forpligtelser i alt	5.056.220	4.953.831
	Egenkapital og forpligtelser i alt	8.170.686	7.852.873

Noter uden henvisning:

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

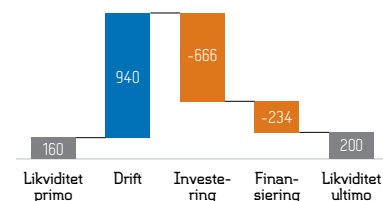
PENGESTRØMSOPGØRELSE

1/10-30/9

KONCERN

Note	(tkr.)	2018/19	2017/18
Driftens likviditetsvirkning			
		502.620	475.286
		436.558	395.274
25		-11.848	-25.356
26		122.694	105.227
Pengestrømme fra drift før finansielle poster og skat		1.050.024	950.431
		10.147	8.443
		-36.088	-20.655
Pengestrømme fra ordinær drift		1.024.083	938.219
		-83.883	-173.278
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		940.200	764.941
Investeringens likviditetsvirkning			
29		-62.294	-20.147
		-471.285	-471.199
		-2.929	-4.421
		93.183	83.559
		0	12.678
		-399.465	-138.162
		177.315	144.798
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		-665.475	-392.894
Finansierings likviditetsvirkning			
28		0	8.422
28		-107.477	-20.561
		-101.403	-81.540
		-25.413	-26.372
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		-234.293	-120.051
Årets ændring i likviditeten		40.432	251.996
		160.558	-90.203
		-1.022	-1.235
		40.432	251.996
27	Likviditet ultimo	199.968	160.558

PENGESTRØMME 2018/19 (MIO.)



§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET

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

PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET

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

PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET

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

LIKVIDER

Likvider omfatter likvide beholdninger fratrukket gæld til kreditinstitutter, der er en integreret del af Aarsleffs likviditetsstyring.

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN

(tkr.)	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for sikringstransaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærer i Per Aarsleff Holding A/S i alt	Minoritetsaktionærer	I alt
Egenkapital 30/9 2017	45.300	-70.511	20.781	2.601.936	90.600	2.688.106	7.067	2.695.173
Totalindkomst								
Årets resultat				226.579	113.250	339.829	1.132	340.961
Anden totalindkomst								
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-14.932				-14.932		-14.932
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen			-59			-59		-59
Skat af afledte finansielle instrumenter			13			13		13
Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter			-22.255			-22.255		-22.255
Skat af afledte finansielle instrumenter			4.488			4.488		4.488
Anden totalindkomst i alt	0	-14.932	-17.813	0	0	-32.745		-32.745
Totalindkomst i alt	0	-14.932	-17.813	226.579	113.250	307.084	1.132	308.216
Transaktioner med ejere								
Udbytte, minoritetsaktionærer							-773	-773
Medarbejderaktieordning				4.338		4.338		4.338
Køb af egne aktier				-26.372		-26.372		-26.372
Udbetalt udbytte					-90.600	-90.600		-90.600
Udbytte, egne aktier				9.060		9.060		9.060
Transaktioner med ejere i alt	0	0	0	-12.974	-90.600	-103.574	-773	-104.347
Egenkapital 30/9 2018	45.300	-85.443	2.968	2.815.541	113.250	2.891.616	7.426	2.899.042

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN

(tkr.)	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for sikringstransaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	Aktionærer i Per Aarsleff Holding A/S i alt	Minoritetsaktionærer	I alt
Egenkapital 30/9 2018	45.300	-85.443	2.968	2.815.541	113.250	2.891.616	7.426	2.899.042
Primoregulering iht. IFRS 15				-3.900		-3.900		-3.900
Reguleret egenkapital 1/10 2018	45.300	-85.443	2.968	2.811.641	113.250	2.887.716	7.426	2.895.142
Totalindkomst								
Årets resultat				235.479	124.575	360.054	607	360.661
Anden totalindkomst								
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-21.945				-21.945	10	-21.935
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen			341			341		341
Skat af afledte finansielle instrumenter			-75			-75		-75
Dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter			-4.227			-4.227		-4.227
Skat af afledte finansielle instrumenter			915			915		915
Anden totalindkomst i alt	0	-21.945	-3.046	0	0	-24.991	10	-24.981
Totalindkomst i alt	0	-21.945	-3.046	235.479	124.575	335.063	617	335.680
Transaktioner med ejere								
Udbytte, minoritetsaktionærer							-563	-563
Medarbejderaktieordning				11.023		11.023		11.023
Køb af egne aktier				-25.413		-25.413		-25.413
Udbetalt udbytte					-113.250	-113.250		-113.250
Udbytte, egne aktier				11.847		11.847		11.847
Transaktioner med ejere i alt	0	0	0	-2.543	-113.250	-115.793	-563	-116.356
Egenkapital 30/9 2019	45.300	-107.388	-78	3.044.577	124.575	3.106.986	7.480	3.114.466

1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

REGNSKABSGRUNDLAG

Årsrapporten for Aarsleff-koncernen for 2018/19 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til det foregående år, bortset fra implementeringen af IFRS 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder" samt IFRS 9 "Finansielle instrumenter, indregning og måling".

IFRS 9 "FINANSIELLE INSTRUMENTER, INDREGNING OG MÅLING"
IFRS 9 er en ny standard om finansielle instrumenter, der i sin helhed erstatter IAS 39. Den indeholder nye bestemmelser om regnskabsmæssig sikring. Endelig indføres en ny model for nedskrivning på tilgodehavender baseret på forventede tab. Aarsleff har implementeret IFRS 9 med tilbagevirkende kraft, dog så den akkumulerede effekt af ændringen er indregnet i overført resultat i egenkapitalen 1. oktober 2018 uden tilpasning af sammenligningstal, hvorved IFRS 9 alene har en beløbsmæssig uvæsentlig effekt på resultat og egenkapital.

IFRS 9 har medført en ny model for klassifikation af finansielle instrumenter. Aarsleffs beholdning af værdipapirer, der tidligere var klassificeret som handelsbeholdning, klassificeres efter IFRS 9 som dagsværdi via resultatopgørelsen. For øvrige finansielle instrumenter er der ingen ændringer i klassifikationen.

Den nye standard forventes fremadrettet ikke at få væsentlig indvirkning på koncernens regnskabsaflæggelse.

IFRS 15 "INDTÆGTER FRA KONTRAKTER MED KUNDER"

Standarden erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) med tilhørende fortolkningsbidrag. Standarden indfører en ny femtrinsmodel for indregning og måling af omsætning, hvor indtægter indregnes i takt med, at kontrollen over leveringsforpligtelser overgår til modparten. Leveringsforpligtelsen indregnes enten over tid eller på et bestemt tidspunkt.

En leveringsforpligtelse anses for opfyldt over tid, når der skabes et aktiv, som kunden kontrollerer. Aarsleffs entreprisekontrakter falder i al væsentlighed under denne kategori, hvorfor de uændret indregnes over tid.

Standardens bestemmelser om identifikation af separate leveringsforpligtelser samt begrænsninger på indregning af variable vederlag kan ændre den tidsmæssige placering af indregningen af omsætningen på entreprisekontrakter, herunder indregningen af ekstraarbejder, variationer og claims. Pr. overgangstidspunktet er der dog ikke identificeret forskelle på igangværende kontrakter.

Aarsleff afholder i mange tilfælde omkostninger i forbindelse med opnåelse af nye kontrakter, herunder omkostninger ved afgivelse af tilbud. Nogle af disse omkostninger er tidligere indregnet som entrepriseomkostninger og opfylder samtidig ikke kravene i IFRS 15 for indregning som et aktiv. Pr. overgangstidspunktet medfører ændringen en reduktion af egenkapitalen pr. 1. oktober 2018 med 2,1 mio.

I forbindelse med udførelsen af entreprisekontrakter afholder Aarsleff omkostninger, der er nødvendige for opfyldelse af kontrakten. Dette kan omfatte mobiliseringsomkostninger og opførelsen af nødvendige midler-

tidige foranstaltninger. Sådanne omkostninger er tidligere indregnet som entrepriseomkostninger. Efter IFRS 15 skal sådanne omkostninger under visse betingelser indregnes som et aktiv og amortiseres over kontraktperioden. Pr. overgangstidspunktet medfører ændringen en reduktion af egenkapitalen pr. 1. oktober 2018 med 1,8 mio.

Aarsleff har anvendt den fremadrettede overgangsregel, hvor den akkumulerede ændring af IFRS 15 er indregnet pr. 1. oktober 2018 på egenkapitalen, samtidig med at der ikke er sket tilpasning af sammenligningstal for regnskabsåret 2017/18. Implementeringen af IFRS 15 har medført en samlet reduktion af egenkapitalen på 3,9 mio. på overgangstidspunktet. Der henvises til note 31 for yderligere specifikation.

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

KONCERNREGNSKABET

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

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

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

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

og omkostninger, urealiserede koncerninterne avancer/tab, mellemværender og udligning af interne aktiebesiddelser. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som fortjenester, i det omfang de ikke er udtryk for værdiforringelse.

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

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

JOINT ARRANGEMENTS

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

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

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

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

For hver af de rapporterende virksomheder fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære

økonomiske miljø, hvori den enkelte virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta, som omregnes til den funktionelle valuta ved anvendelse af transaktionsdagens kurs.

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

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

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdier opgøres på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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

Ændringer i dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i anden totalindkomst. Når den sikrede transaktion

realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra anden totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

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

RESULTATOPGØRELSEN

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

PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

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

ADMINISTRATIONS- OG SALGSOMKOSTNINGER

Administrations- og salgsomkostninger omfatter omkostninger til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorhold, forsikringer, salg og markedsføring samt afskrivninger.

BALANCEN

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

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

VÆRDIFORRINGELSE AF LANGFRISTEDE AKTIVER

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

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

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

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

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

TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Nedskrivning til imødegåelse af tab foretages efter den simplificerede expected credit loss-model, hvorefter det samlede tab indregnes straks i resultatopgørelsen på samme tidspunkt som tilgodehavendet indregnes i balancen på baggrund af det forventede tab i tilgodehavendets samlede levetid.

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

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

VÆRDIPAPIRER

Aarsleffs formål med besiddelse af børsnoterede obligationer er at realisere pengestrømme via salg. Virksomhedens beslutninger om køb og salg baseres på obligationernes dagsværdi og overvåges, måles og rapporteres løbende til dagsværdi i henhold til koncernens investeringspolitik. Obligationerne indregnes på handelsdatoen til dagsværdi under kortfristede aktiver og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatet under finansielle poster.

FINANSIELLE FORPLIGTELSE

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

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

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

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

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

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

SKØNSMÆSSIG USIKKERHED

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

Koncernen er underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra de foretagne skøn. Særlige risici er omtalt i ledelsesberetningen under afsnittet Vurdering af forretningsmæssige risici. De væsentligste regnskabsmæssige skøn i årsrapporten for 2018/19 vedrører følgende områder og er beskrevet i de tilhørende noter:

ENTREPRISEKONTRAKTER	NOTE 17
NEDSKRIVNINGSTEST	NOTE 14
UDSKUDE SKATTEAKTIVER	NOTE 12
HENSATTE FORPLIGTELSER	NOTE 21
EVENTUALFORPLIGTELSER OG RETSSAGER	NOTE 23

VURDERINGER SOM LED I ANVENDELSEN AF REGNSKABSPRAKSIS

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretages vurderinger ud over regnskabsmæssige skøn, som kan have væsentlig betydning for de i koncernregnskabet indregnede beløb. Dette er beskrevet i de tilhørende noter:

JOINT ARRANGEMENTS	NOTE 15
--------------------	---------

3 Nye regnskabsstandarder og -fortolkninger

IKKE-IKRAFTTRÅDTE STANDARDER, DER ER GODKENDT AF EU

IFRS 16 LEASING

IFRS 16 er en ny standard om regnskabsmæssig behandling af leasing. For leasingtager skal alle leasingaftaler fremadrettet indregnes i balancen med en leasingforpligtelse og et leasingaktiv med to undtagelser: kortfristede leasingaftaler (under 12 måneder) og leasingaftaler vedrørende aktiver af lav værdi. Standarden vil i begrænset omfang påvirke balancesum og nøgletal med videre. Den foreløbige analyse viser, at standarden vil forøge den samlede balancesum med ca. 450 mio. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere.

IFRIC 23 VEDR. USIKRE SKATTEPOSITIONER

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

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

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

ÆNDRING TIL IFRS 9 FINANSIELLE INSTRUMENTER, INDREGNING OG MÅLING

Vedrørende klassifikation af tilgodehavender, hvor låntager har en mulighed for at foretage indfrielse af lånet, og en sådan indfrielse har negative konsekvenser for låntager. Ændringen træder i kraft 1. januar 2019 eller senere.

ÅRLIGE FORBEDRINGER 2015-2017

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

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

ÆNDRINGER TIL IFRS 3 OM VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

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

ÆNDRINGER TIL BEGREBSRAMMEN

IASB foreslår ændringer til forskellige kapitler i begrebsrammen, herunder om formålet med et årsregnskab, den rapporterede virksomhed, elementer i årsregnskabet samt indregning, måling og præsentation. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2020 eller senere.

ÆNDRING AF IAS 1 OG IAS 8 VEDR. DEFINITION PÅ VÆSENTLIGHED

Definitionen på væsentlighed ændres således, at der sikres en ensartethed gennem standarderne. Definitionen omfatter nu også tilsløring sammen med udeladelse og fejlagtig angivelse. Derudover indeholder definitionen nogle skærper i form af, hvornår der er tale om påvirkning af en årsrapport samt hvem brugerne af årsrapporten er. Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2020 eller senere.

4 Segmentoplysninger

	Anlæg & Byggeri		Rørteknik		Fundering		I alt	
(tkr.)	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Segmentomsætning	9.492.373	8.454.930	1.937.460	1.819.850	2.202.919	1.928.036	13.632.752	12.202.816
Intern omsætning	-128.991	-54.606	-8.472	-4.983	-42.278	-34.970	-179.741	-94.559
Omsætning	9.363.382	8.400.324	1.928.988	1.814.867	2.160.641	1.893.066	13.453.011	12.108.257
Heraf udført i udlandet	1.677.860	1.073.602	1.436.101	1.316.050	1.082.778	1.130.250	4.196.739	3.519.902
Resultat af associerede virksomheder og joint ventures	7.590	0	0	4.786	0	0	7.590	4.786
Resultat af primær drift (EBIT)	302.657	315.270	94.022	84.704	105.941	75.312	502.620	475.286
EBIT-margin, %	3,2	3,8	4,9	4,7	4,9	4,0	3,7	3,9
ROIC, %	22,9	22,3	16,9	14,9	11,7	8,5	18,1	16,6
ROIC efter skat, %	17,5	17,0	12,9	11,4	8,9	6,5	13,8	12,7
Segmentaktiver	4.347.641	4.708.553	1.186.925	1.110.036	1.494.357	1.373.077	7.028.923	7.191.666
Anlægsinvesteringer	176.558	209.449	79.391	73.393	122.153	104.798	378.102	387.640
Af- og nedskrivninger	242.974	201.771	76.656	86.491	116.644	107.054	436.274	395.316
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	0	0	8.774	10.747	0	0	8.774	10.747
Goodwill	166.446	166.446	94.329	94.329	6.848	6.848	267.623	267.623
Segmentforpligtelser	2.814.223	3.043.809	517.389	505.424	524.321	422.990	3.855.933	3.972.223
Investeret kapital (IC)	1.240.107	1.398.998	546.818	566.818	919.507	891.422	2.706.432	2.857.238
Antal ansatte								
14-dageslønnede	2.980	2.929	616	554	679	670	4.275	4.153
Ingeniører, teknikere og administrativt personale	1.659	1.520	410	404	494	422	2.563	2.346
I alt	4.639	4.449	1.026	958	1.173	1.092	6.838	6.499

EBIT-margin % er beregnet som EBIT i forhold til omsætningen. Såfremt EBIT-margin % beregnes som EBIT i forhold til segmentomsætning inklusive intern omsætning udgør den følgende: Anlæg & Byggeri 3,2 %, Rørteknik 4,9 % og Fundering 4,8 %.

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

Geografiske oplysninger

	Danmark		Udland		I alt	
(tkr.)	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Omsætning	9.256.272	8.588.355	4.196.739	3.519.902	13.453.011	12.108.257
Segmentaktiver, langfristede	1.969.035	2.208.104	715.595	470.428	2.684.630	2.678.532

Segmentaktiver og -forpligtelser

(tkr.)	2018/19	2017/18
Aktiver		
Segmentaktiver for rapporteringspligtige segmenter	7.028.923	7.191.666
Tilgodehavende selskabsskat	46.396	23.606
Udskudt skat	24.369	4.863
Værdipapirer	412.856	190.146
Likvide beholdninger	658.142	442.592
Aktiver jf. balancen	8.170.686	7.852.873
Forpligtelser		
Segmentforpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	3.855.933	3.972.223
Prioritetsgæld	137.130	176.414
Kreditinstitutter	466.398	290.121
Skyldig selskabsskat	60.204	69.268
Udskudt skat	536.555	445.805
Forpligtelser jf. balancen	5.056.220	4.953.831

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

4 Segmentoplysninger – fortsat

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

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

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

Transaktioner mellem segmenterne prisfastsættes til vurderede markedsværdier.

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

5 Omsætning

(tkr.)	2018/19	2017/18
Indland		
Salg af varer	61.311	75.474
Indtægt fra entreprisekontrakter ¹	9.194.961	8.512.880
Indland i alt	9.256.272	8.588.354
Udland		
Salg af varer	319.079	289.644
Indtægt fra entreprisekontrakter ¹	3.877.660	3.230.259
Udland i alt	4.196.739	3.519.903
Total		
Salg af varer	380.390	365.118
Indtægt fra entreprisekontrakter ¹	13.072.621	11.743.139
I alt	13.453.011	12.108.257

¹ Entreprisekontrakter indregnes over tid

Salg af varer hidrører i al væsentlighed fra Funderingssegmentet.

Ordrebeholdning – transaktionspris allokeret til ikke-opfyldte leveringsforpligtelser

(tkr.)	2018/19	2017/18
Ordrebeholdning – entreprisekontrakter	17.226.779	16.499.270
Ordrebeholdning – varesalg	182.571	101.915
I alt	17.409.350	16.601.185

Ud af den samlede ordrebeholdning pr. 30/9 2019 forventes 8.075 mio. udført i det kommende regnskabsår (pr. 30/9 2018: 7.775 mio.). For længevarende kontrakter indeholder ordrebeholdningen maksimalt den forventede omsætning fem år frem. Den gennemsnitlige varighed af kontrakterne udgør 1-2 år.

Ordrebeholdningen indeholder forventninger til fremtiden og er derfor forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger fra det forventede.

5 Omsætning – fortsat

§ ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Omsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt kontrollen er overgået til kunden inden årets udgang. Omsætningen måles eksklusiv merværdiafgift og prisnedslag, der er direkte forbundet med salget.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i omsætningen i takt med produktionens udførelse, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsprincippet). Kontrollen overgår løbende til kunden, da aktiverne typisk opføres på kundens grund. ■

6 Af- og nedskrivninger

(tkr.)	2018/19	2017/18
Af- og nedskrivning, immaterielle aktiver	36.996	30.793
Af- og nedskrivning, materielle aktiver	399.278	364.523
I alt	436.274	395.316
Af- og nedskrivninger af materielle aktiver indgår i resultatopgørelsen således:		
Produktionsomkostninger	351.085	321.813
Administrations- og salgsomkostninger	48.193	42.710
I alt	399.278	364.523
Af- og nedskrivninger af immaterielle aktiver indgår i resultatopgørelsen således:		
Produktionsomkostninger	0	0
Administrations- og salgsomkostninger	36.996	30.793
I alt	36.996	30.793

7 Personaleomkostninger

(tkr.)	2018/19	2017/18
Lønninger og vederlag	3.286.195	3.137.620
Pensionssikring	201.876	189.034
Aktiebaseret vederlæggelse	11.023	4.338
Andre udgifter, social sikring med videre	205.447	170.400
I alt	3.704.541	3.501.392
Heraf udgør:		
Bestyrelsehonorar ^{1,2}	2.201	1.808
Gage, direktion ³	11.433	16.201
Aktiebaseret vederlæggelse, direktion	450	262
I alt	14.084	18.271
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	6.838	6.499

¹ Bestyrelsen er udvidet fra fire til fem medlemmer med effekt fra 31/1 2019.

² Bestyrelsen er reduceret fra fem til fire medlemmer med effekt fra 31/1 2018.

³ Direktionen er reduceret fra fire til tre medlemmer med effekt fra 1/10 2018.

8 Aktiebaseret vederlæggelse

I februar 2018 og februar 2019 blev medarbejderne i den danske del af koncernen tilbudt at deltage i et medarbejderaktieprogram. Aktieprogrammerne er matching shares-programmer, hvor deltagerne ved at erhverve B-aktier i selskabet (investeringsaktier) for egen regning, der er underlagt en treårig vestingperiode, opnår ret til vederlagsfri tildeling af én B-aktie i selskabet (matching share) pr. erhvervet investeringsaktie (1:1). Programmerne har en løbetid på tre år.

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

Maksimalt antal betingede aktier	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt
Tildelte betingede aktier 1/3 2018	6.285	98.074	104.359
Annuleret, regnskabsåret 2017/18	0	-946	-946
Tildelte betingede aktier 1/3 2019	4.950	101.447	106.397
Annuleret, regnskabsåret 2018/19	0	-132	-132
Tildelte betingede aktier 30/9 2019	11.235	198.443	209.678

Dagsværdien pr. aktie er på tildelingstidspunktet 1. marts 2018 opgjort til 205,78 kr.
Dagsværdien pr. aktie er på tildelingstidspunktet 1. marts 2019 opgjort til 210,96 kr.

Forudsætningerne for opgørelsen af dagsværdien på tildelingstidspunktet er som følger:

Aktiekurs på tildelingstidspunktet, 1. marts 2018	218,5
Aktiekurs på tildelingstidspunktet, 1. marts 2019	224,0
Forventet varighed	3 år
Volatilitet	0,67
Risikofri rente	0,5 %
Udbytte	2 % af aktiens værdi

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

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Medarbejderaktieprogrammerne er initialt klassificeret som en egenkapitalbaseret ordning. Dagsværdien af matching shares måles på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over optjeningsperioden, og i balancen under egenkapitalen over optjeningsperioden. Den beregnede dagsværdi ved tildeling er baseret på Black-Scholes-modellen til værdiansættelse heraf.

9 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

(tkr.)	2018/19	2017/18
PricewaterhouseCoopers	7.586	7.483
Andre revisorer	1.344	1.196
I alt	8.930	8.679
Honorar til PricewaterhouseCoopers kan specificeres således:		
Lovpligtig revision	5.615	4.829
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	97	177
Skatterådgivning	854	692
Andre ydelser	1.020	1.785
I alt	7.586	7.483

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til koncernen udgør 2 mio. (2017/18: 3 mio.) og består af review af skattemæssige opgørelser, review af opgørelser til brug for prækvalifikationer og diverse erklæringer, skatterådgivning om transfer pricing samt anden generel regnskabs- og skatterådgivning.

10 Andre driftsindtægter og -omkostninger

(tkr.)	2018/19	2017/18
Andre driftsindtægter	3.793	3.464
Andre driftsomkostninger	-2.851	-1.049
I alt	942	2.415

For både regnskabsåret 2018/19 og 2017/18 indgår ikke enkeltstående væsentlige poster.



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

11 Finansielle indtægter og omkostninger

(tkr.)	2018/19	2017/18
Dagsværdiregulering af værdipapirer	589	0
Andre renteindtægter	9.558	8.443
Finansielle indtægter	10.147	8.443
Valutakurstab, netto	2.459	3.662
Dagsværdiregulering af værdipapirer	0	218
Renter vedrørende associerede virksomheder	1.302	1.366
Værdiregulering af option på køb af minoritetspost	2.923	16.400
Låneomkostninger indregnet i kostprisen for aktiver	-244	-254
Prioritetsrenter	3.763	6.007
Andre renteomkostninger	29.831	10.891
Finansielle omkostninger	40.034	38.290
Finansielle poster, netto	-29.887	-29.847
Heraf opgjort efter den effektive rentes metode	-6.686	-22.407

Låneomkostninger er indregnet i kostprisen for opførte aktiver med en effektiv rentesats på 1 % (2017/18: 1 %), svarende til koncernens gennemsnitlige låneomkostning.



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

12 Selskabsskat

(tkr.)	2018/19	2017/18
Årets samlede skat kan opdeles således		
Skat af årets resultat	112.072	104.478
Skat indregnet i anden totalindkomst	-840	-4.501
I alt	111.232	99.977
Skat af årets resultat kan opdeles således		
Aktuel skat	23.523	25.643
Årets regulering af udskudt skat og udskudt skatteaktiv	88.549	78.835
I alt	112.072	104.478
Skat indregnet i anden totalindkomst kan opdeles således		
Aktuel skat	-2.433	-427
Årets regulering af udskudt skat og udskudt skatteaktiv	1.593	-4.074
I alt	-840	-4.501
Skat af årets resultat kan forklares således		
Beregnet 22 % skat af resultat før skat	104.002	97.997
Skatteeffekt af:		
Udenlandsk indkomst	1.934	4.423
Afvigelse vedrørende associerede virksomheder	552	-1.023
Øvrige poster	5.584	3.081
I alt	112.072	104.478
Udskudt skat		
Udskudt skat 1/10	440.942	377.839
Primoregulering iht. IFRS 15	-1.100	0
Overført til aktuel skat	-20.382	-12.845
Tilgang ved investering i dattervirksomheder	2.584	1.187
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	88.549	78.835
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	1.593	-4.074
Udskudt skat 30/9	512.186	440.942
Der indregnes således		
Udskudt skat (aktiv)	-24.369	-4.863
Udskudt skat (forpligtelse)	536.555	445.805
I alt	512.186	440.942

(tkr.)	2018/19	2017/18
Udskudte skatteaktiver vedrører skattemæssigt fremførselsberettigede underskud, der forventes udnyttet ved modregning i fremtidig skattepligtig indkomst og kan i al væsentlighed fremføres ubegrænset.		
Udskudt skat vedrører		
Immaterielle aktiver	16.785	25.380
Materielle aktiver	72.129	70.818
Igangværende arbejder	537.585	389.658
Øvrige kortfristede aktiver	-7.125	221
Hensatte forpligtelser	-1.155	-4.722
Anden gæld	-9.697	-7.705
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-96.336	-32.708
Udskudt skat 30/9	512.186	440.942
Udskudt skat, der forventes indfriet inden for 12 måneder	43.734	194.260
Skatteværdien af ikke-indregnede udskudte skatteaktiver udgør	8.506	9.262

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

SKAT AF ÅRETS RESULTAT

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

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

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

SELSKABSSKAT OG UDSKUDT SKAT

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

12 Selskabsskat – fortsat

§ ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

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

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

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

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

! VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

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

13 Resultat pr. aktie

(tkr.)	2018/19	2017/18
Årets resultat eksklusive minoritetsaktionærer (tkr.)	360.054	339.829
Gennemsnitligt antal aktier (tusinde stk.)	22.650	22.650
Gennemsnitligt antal egne aktier (tusinde stk.)	-2.375	-2.271
Gennemsnitligt antal aktier i omløb (tusinde stk.)	20.275	20.379
Gennemsnitligt antal udvandede aktier (tusinde stk.)	65	29
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb (tusinde stk.)	20.340	20.408
Resultat pr. aktie (aktuel)	17,76	16,68
Resultat pr. aktie (udvandet)	17,69	16,65

14 Immaterielle og materielle aktiver

(tkr.)	Patenter og andre immaterielle aktiver Goodwill	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	
Kostpris 1/10 2018	308.277	237.788	1.155.392	3.090.173	307.663	36.144
Valutakursreguleringer	-271	-349	-6.007	-16.855	-1.953	-172
Tilgang ved køb af virksomheder	0	13.439	1.045	34.352	3.800	0
Årets tilgang	0	3.173	31.929	283.178	54.306	106.268
Årets afgang	0	-119	-2.973	-197.056	-26.185	-32.107
Overførsler	0	0	16.812	45.097	10.910	-72.797
Kostpris 30/9 2019	308.006	253.932	1.196.198	3.238.889	348.541	37.336
Af- og nedskrivninger 1/10 2018	40.654	123.753	314.497	1.808.407	180.340	
Valutakursreguleringer	-271	-282	-1.085	-9.548	-827	
Årets afskrivninger	0	36.996	38.592	312.201	48.485	
Afhændede aktiver i årets løb	0	-10	-2.126	-159.508	-23.222	
Af- og nedskrivninger 30/9 2019	40.383	160.457	349.878	1.951.552	204.776	
Regnskabsmæssig værdi 30/9 2019	267.623	93.475	846.320	1.287.337	143.765	37.336
Kostpris 1/10 2017	298.754	220.674	1.128.648	2.842.820	286.676	107.059
Valutakursreguleringer	-514	-370	-3.928	-11.247	-635	-510
Tilgang ved køb af virksomheder	10.037	13.061	0	3.960	2.140	0
Årets tilgang	0	4.423	33.792	253.801	45.383	121.203
Årets afgang	0	0	-3.695	-175.907	-31.878	-8.310
Overførsler	0	0	575	176.746	5.977	-183.298
Kostpris 30/9 2018	308.277	237.788	1.155.392	3.090.173	307.663	36.144
Af- og nedskrivninger 1/10 2017	41.168	93.300	282.152	1.675.119	165.822	
Valutakursreguleringer	-514	-342	-1.057	-7.987	-477	
Årets afskrivninger	0	30.793	34.502	287.363	42.658	
Årets nedskrivninger	0	0	0	0	0	
Afhændede aktiver i årets løb	0	2	-1.100	-146.088	-27.663	
Af- og nedskrivninger 30/9 2018	40.654	123.753	314.497	1.808.407	180.340	
Regnskabsmæssig værdi 30/9 2018	267.623	114.035	840.895	1.281.766	127.323	36.144

Der er i 2018/19 indtægtsført modtagne erstatningsbeløb vedrørende materielle aktiver for i alt 1.292 tkr. mod 765 tkr. i 2017/18.

Koncernen har forpligtet sig til at investere i materielle aktiver. Der henvises til omtale af Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser i note 23.

14 Immaterielle og materielle aktiver – fortsat

GOODWILL

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

Der er pr. 30/9 2019 foretaget værdiforringelsestest af goodwill. Nedskrivningstesten er foretaget på baggrund af den forretningsenhed eller det segment, der repræsenterer det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, som goodwill ved erhvervelsen med rimelig nøjagtighed har kunnet henføres til. For opkøbte aktiviteter og virksomheder, der ikke etableres som selvstændige enheder, men integreres i eksisterende enheder, er det således ikke muligt at foretage nedskrivningstest på det enkelte opkøb. I koncernens interne rapportering er den regnskabsmæssige værdi af goodwill i de enkelte pengestrømsfrembringende enheder henført til koncernens forretningssegmenter.

Genindvindingsværdien opgøres i hvert enkelt tilfælde som nytteværdien. Nytteværdien er beregnet som kapitalværdien af de forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Nytteværdien sammenholdes med de regnskabsmæssige værdier af nettoaktiverne. De forventede pengestrømme er baseret på budgetter for årene 2019/20-2023/24 udarbejdet og godkendt af ledelserne for de pengestrømsfrembringende enheder. For regnskabsår efter budgetperioderne (terminalperioden) er der anvendt pengestrømme for den seneste budgetperiode korrigeret for forventede vækstrater.

Ved testene er anvendt en forventet vækst i pengestrømmene i terminalperioden på 1,5 % (2017/18: 1,5 %). Vækstraten vurderes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate på selskabets markeder. Spredningen for de pengestrømsfrembringende enheder med hensyn til branche og geografisk placering er begrænset, hvorfor de vurderes at have identiske vækstrater.

Ud over vækst og den anvendte gennemsnitlige kapitalomkostning (tilbagediskonteringsfaktor) vurderes de primære forudsætninger at være omsætningsudvikling, overskudsgrad og fremtidige geninvesteringer. Udarbejdelse af budgetterne for 2019/20-2023/24 er baseret på tidligere erfaringer, herunder de budgetterede afkast på ordreporteføljen, forventede ordrer og den planlagte kapacitet. Endvidere er der taget hensyn til udmeldte langsigtede forventninger om en fremtidig omsætningsvækst på 0-10 % pr. år, en overskudsgrad på 4,5-7 % og et solidt finansielt beredskab. Usikkerheder angående tidligere indtjening og mulige variationer i størrelsen eller placeringen af de projekterede pengestrømme er afspejlet i tilbagediskonteringsfaktorerne.

Værdiforringelsestestene har omfattet de pengestrømsfrembringende enheder Per Aarsleff A/S, Wicotec Kirkebjerg A/S, Centrum Pæle A/S, Entreprenørfirmaet Østergaard A/S, Aarsleff Rail A/S, Aarsleff Rohrsaniering GmbH, VG Entreprenør A/S, Istak hf., Hansson & Knudsen A/S, Olimb Rørfornyning Holding AS, Anker AB, Centrum Pile Limited, Per Aarsleff AO, Aarsleff Sp. z o.o. og Banedrift AS.

Nedenfor er specificeret nøgleforudsætningerne for de væsentligste pengestrømsfrembringende enheder:

	2018/19			2017/18		
	Tilbage- diskonte- rings- faktor (%)	Vækst i terminal- perioden (%)	Bogført værdi af goodwill (tkr.)	Tilbage- diskonte- rings- faktor (%)	Vækst i terminal- perioden (%)	Bogført værdi af goodwill (tkr.)
Pengestrømsfrembringende enhed						
Hansson & Knudsen A/S	8,6	1,5	71.696	8,4	1,5	71.696
Aarsleff Rohrsaniering GmbH	9,4	1,5	56.200	9,1	1,5	56.200
Olimb Rørfornyning Holding AS	8,7	1,5	37.013	8,5	1,5	37.013
Entreprenørfirmaet Østergaard A/S	8,5	1,5	26.554	8,4	1,5	26.554
Øvrige	7,8-8,7	1,5	76.160	7,5-8,5	1,5	76.160
I alt			267.623			267.623

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

Der er foretaget følsomhedsanalyser for at identificere den laveste vækst eller den største stigning i diskonteringsrenten for hver pengestrømsfrembringende enhed, uden at det vil medføre et nedskrivningsbehov. Sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger vurderes ikke at ville medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien, dog undtaget Hansson & Knudsen A/S, hvor forskelsværdien udgør 12.113 tkr. For Hansson & Knudsen A/S vurderes det, at sandsynlige ændringer i forudsætningerne om den fremtidige vækst i terminalperioden, den anvendte tilbagediskonteringsfaktor eller den forventede overskudsgrad muligvis vil kunne medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien. Såfremt de tre nøgleforudsætninger enkeltvis ændres til følgende niveauer, vil den regnskabsmæssige værdi af goodwill overstige genindvindingsværdien: Væksten i terminalperioden skal reduceres fra 1,5 % til 1,0 % eller den anvendte tilbagediskonteringsfaktor skal forøges fra 8,6 % til 9,1 % eller overskudsgraden i budgetperioden skal reduceres fra 2,3 % til 2,1 %.

14 Immaterielle og materielle aktiver – fortsat

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
IMMATERIELLE AKTIVER

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

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

Patenter og andre immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives lineært over aftaleperioden eller brugstiden, hvis denne er kortere, p.t. svarende til 2-7 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

MATERIELLE AKTIVER

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

Afskrivninger foretages lineært over aktivernes brugstid, der udgør:

Produktionsejendomme	20 år
Administrationsejendomme	50 år
Produktionsanlæg og maskiner	8-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5-10 år

Der afskrives ikke på grunde.

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

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

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

!

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

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

15 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER		
Koncernen har kapitalandele i to associerede virksomheder i segmentet Rørteknik, samt en virksomhed i segmentet Anlæg & Byggeri. Alle er individuelt uvæsentlige, og regnskabsmæssigt måles de efter den indre værdis metode:		
Samlet regnskabsmæssig værdi	6.600	8.575
Samlet andel af:		
Resultat efter skat	7.590	4.908
Totalindkomst i alt	7.590	4.908
JOINT VENTURES		
Ud over ovenstående kapitalandele i associerede virksomheder har koncernen også kapitalandele i et joint venture, der er individuelt uvæsentligt, og som ligeledes måles efter den indre værdis metode:		
Samlet regnskabsmæssig værdi	2.174	2.172
Samlet andel af:		
Resultat efter skat	0	-122
Totalindkomst i alt	0	-122

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



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

RESULTAT I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

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

KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER OG JOINT VENTURES

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

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

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

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



VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

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

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

16 Varebeholdninger

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Råvarer og hjælpematerialer	222.387	176.405
Færdigvarer	101.231	104.095
I alt	323.618	280.500

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

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

17 Igangværende arbejder

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Salgsværdi af entreprisekontrakter	15.473.019	11.723.274
Acontofaktureringer	-15.736.594	-11.869.328
I alt	-263.575	-146.054
Der indregnes således:		
Tilgodehavender	1.034.488	1.011.008
Kortfristede forpligtelser	-1.298.063	-1.157.062
I alt	-263.575	-146.054
Forudbetalinger fra kunder vedrørende ikke-påbegyndte entrepriser	22.567	13.533
Tilbageholdte betalinger	72.852	70.442
Kontraktaktiver vedrørende omkostninger til at opfylde entreprisekontrakter	12.575	13.100
Årets afskrivninger, indregnet under produktionsomkostninger	525	0

Kontraktaktiver og -forpligtelser består af igangværende arbejder.

Salgsværdien af igangværende arbejder pr. 30/9 2019 er steget sammenholdt med 30/9 2018. Stigningen skyldes en betydelig ordreindgang og et højt aktivitetsniveau på de igangværende havneprojekter og større byggerisager.

Acontofaktureringer er ligeledes steget pr. 30/9 2019 sammenholdt med 30/9 2018 som følge af betydelige forudbetalinger på flere af de igangværende projekter.

17 Igangværende arbejder – fortsat

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Salgsværdien for leveringsforpligtelserne opgøres på baggrund af færdiggørelsesgraden på balance-dagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Ved opgørelsen af de samlede forventede indtægter tages der hensyn til begrænsningerne for indregning af variable vederlag, herunder indregningen af claims, ekstraarbejder og variationer. Færdiggørelsesgraden fastlægges på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde, normalt beregnet som forholdet mellem afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger på det enkelte igangværen-de arbejde.

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

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

Omkostninger i forbindelse med salgs- og tilbudsarbejde til opnåelse af kontrakter omkostnings-føres i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor de afholdes. Specifikke eksterne omkostninger, som direkte vedrører en kontrakt, indregnes som et aktiv og amortiseres over kontraktperioden.

Ved kontraktindgåelse anvendes typisk betalingsbetingelser, der er i overensstemmelse med regel-sættet AB92/AB18. Der kan dog afviges herfra som følge af individuel forhandling.

Sædvanligvis foretages fakturering enten i overensstemmelse med en fastlagt rateplan baseret på fastlagte milestones eller aconto efter udført arbejde. ■

!

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

En væsentlig forudsætning for anvendelsen af produktionsprincippet er, at de enkelte entreprisers indtægter og omkostninger kan estimeres pålideligt. Variable vederlag medtages først i omsætning, når det er højest sandsynligt, at der ikke i efterfølgende perioder vil skulle ske tilbageførsel på kontrakten som helhed. Denne vurdering foretages løbende på de enkelte entreprisekontrakter. Forventede indtægter og omkostninger på en entreprisekontrakt kan ændre sig, efterhånden som entreprisen udføres, og usikkerheder afklares. Tilsvarende kan der under entreprisens udførelse ske ændringer til kontrakten, ligesom forudsætninger for kontraktens udførelse kan vise sig ikke at være opfyldt. Vurderingen af uoverensstemmelser vedrørende ekstraarbejder, tidsfristforlængelse, krav om dagbod mv. foretages med udgangspunkt i forholdenes karakter, forhandlingsstadiet og tidligere erfaringer. Dermed foretages en vurdering af sandsynligheden for udfaldet af den enkelte sag.

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

18 Entreprisedebitorer

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Dagsværdien af tilgodehavender anses at svare til den regnskabsmæssige værdi.		
Nedskrivning, entreprisedebitorer 1/10	32.263	31.302
Årets tilgang	20.315	9.533
Årets afgang:		
– Anvendt	-589	-3.918
– Tilbageført	-3.026	-4.654
Nedskrivning, entreprisedebitorer 30/9	48.963	32.263
Nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender, som er indregnet i resultatopgørelsen	17.289	6.206
Der foretages løbende opfølgning på udestående tilgodehavender. Hvor der opstår usikkerhed om en kundes evne eller vilje til at betale et tilgodehavende, og det skønnes, at fordringen er risikobehæftet, foretages der nedskrivning til dækning af denne risiko. Individuelt værdiforringerede entreprisedebitorer og nedskrivninger herpå registreres på særskilte konti, der begge er indeholdt i den regnskabsmæssige værdi af entreprisedebitorer.		
Saldoen på entreprisedebitorer forfalder således:		
Ikke-forfaldne saldi	2.145.944	2.187.403
Forfaldne saldi:		
Under 30 dage	468.579	568.985
Mellem 30 og 90 dage	71.375	164.682
Over 90 dage	154.453	173.387
I alt	2.840.351	3.094.457
Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end et år efter balancetidspunktet	45	2.008

For beskrivelse af kreditrisiko henvises til note 22.

Aarsleff anvender den forenklede IFRS 9-metode til måling af forventede kredittab, der er baseret på forventet tab for alle entreprisedebitorer. For at måle det forventede kredittab er entreprisedebitorer grupperet efter karakteristika og antal forfaldne dage. De forventede tabsprocenter er baseret på betalingsprofilerne for salg over en periode på 60 måneder inden henholdsvis 30. september 2019 og 30. september 2018, og de tilsvarende historiske kredittab, der er realiseret i denne periode. De historiske tab justeres for at afspejle aktuelle og fremadrettede forventede forhold, der påvirker kundernes evne til at afvikle tilgodehavenderne. Aarsleff opererer i lande, hvor der erfaringsmæssigt kan være risiko for tab som følge af ændringer i både politiske og konjunkturmæssige faktorer, og justerer derfor de historiske tabssatser baseret på forventede ændringer i disse faktorer.

Forventede tab på tilgodehavender fra salg og entreprisekontrakter ud fra en vægtet tabsprocent fordeler sig således:

(tkr.)	Tabsprocent	Tilgodehavende beløb	Forventet tab	Total
30/9 2019				
Ikke-forfaldne saldi ¹	0,5 %	3.195.127	14.695	3.180.432
Under 30 dage	2,4 %	480.007	11.428	468.579
Mellem 30 og 90 dage	6,6 %	76.084	4.709	71.375
Over 90 dage	8,9 %	221.546	18.131	203.415
I alt	1,2 %	3.972.764	48.963	3.923.801
30/9 2018				
Ikke-forfaldne saldi ¹	0,3 %	3.207.244	8.833	3.198.411
Under 30 dage	1,2 %	575.907	6.922	568.985
Mellem 30 og 90 dage	3,1 %	169.763	5.081	164.682
Over 90 dage	5,6 %	217.077	11.427	205.650
I alt	0,8 %	4.169.991	32.263	4.137.728

¹ Tilgodehavende beløb består af igangværende arbejder (kontraksaktiver) og entreprisedebitorer.

19 Værdipapirer

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Obligationsbeholdning	412.856	190.146
Beholdning, 30/9	412.856	190.146

20 Egenkapital

AKTIEKAPITAL

Selskabskapitalen består af 27.000 A-aktier a 100 kr. og 21.300.000 B-aktier a 2 kr. Den nominelle værdi udgør henholdsvis 2.700 tkr. og 42.600 tkr. Aktiekapitalens størrelse er uændret i forhold til 2017/18.

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

Der henvises i øvrigt til omtalen under Aktionærinformation.

(tkr.)	Antal aktier		Nominel værdi (tkr.)		% af aktiekapitalen	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Egne aktier (B-aktier)						
Beholdning 1/10	2.369.359	2.265.000	4.739	4.530	10,46	10,00
Årets tilgang	106.397	104.359	213	209	0,47	0,46
Årets afgang	-132	0	0	0	0,00	0,00
Beholdning 30/9	2.475.624	2.369.359	4.952	4.739	10,93	10,46

Regnskabsårets køb af egne aktier er foretaget med henblik på afdækning af forpligtelsen til matching shares i medarbejderaktieprogrammet, derudover er der foretaget køb af egne aktier for at øge den finansielle fleksibilitet i forbindelse med fremtidige virksomhedskøb.

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

§ ANVENDT REGSKABSPRAKSIS FORESLÅET UDBYTTTE

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

EGNE KAPITALANDELE

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

RESERVE FOR VALUTAKURSREGULERING

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

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

RESERVE FOR SIKRINGSTRANSAKTIONER

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

21 Hensatte forpligtelser

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Hensatte forpligtelser 1/10	126.977	125.992
Anvendt i året	-32.428	-25.462
Tilgang ved køb af virksomheder	766	0
Ubenyttede forpligtelser tilbageført	-30.402	-24.415
Hensat for året	83.140	50.862
Regulering af hensatte forpligtelser til nutidsværdi	-30	0
Hensatte forpligtelser 30/9	148.023	126.977
Der indregnes således:		
Langfristede forpligtelser	81.985	66.124
Kortfristede forpligtelser	66.038	60.853
I alt	148.023	126.977

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

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

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

!

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

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

(tkr.)	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
	30/9 2019	30/9 2018	30/9 2019	30/9 2018
KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER				
Koncernens kategorier af finansielle instrumenter:				
Entreprisedebitorer	2.840.351	3.094.457	2.840.351	3.094.457
Igangværende arbejder	1.034.488	1.011.008	1.034.488	1.011.008
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	6.037	16.434	6.037	16.434
Andre tilgodehavender	118.347	87.475	118.347	87.475
Likvide beholdninger	658.142	442.592	658.142	442.592
Tilgodehavender til amortiseret kostpris	4.657.365	4.651.966	4.657.365	4.651.966
Værdipapirer	412.856	190.146	412.856	190.146
Finansielle aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	412.856	190.146	412.856	190.146
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring	-781	1.556	-781	1.556
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	-781	1.556	-781	1.556
Anden gæld (earn out)	68.210	131.997	68.210	131.997
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	68.210	131.997	68.210	131.997
Prioritetsgæld	137.130	176.414	137.290	176.705
Kreditinstitutter	466.398	290.121	466.398	290.121
Igangværende arbejder	1.298.063	1.157.062	1.298.063	1.157.062
Leverandørgæld	1.474.005	1.785.192	1.474.005	1.785.192
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	3.375.596	3.408.789	3.375.756	3.409.080

DAGSVÆRDIMÅLING

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

KORTFRISTEDE TILGODEHAVENDER TIL AMORTISERET KOSTPRIS SAMT KORTFRISTEDE FINANSIELLE FORPLIGTELSE

Dagsværdi af kortfristede tilgodehavender til amortiseret kostpris og kortfristede finansielle forpligtelser anses ikke for at afvige væsentligt fra bogført værdi.

VÆRDIPAPIRER

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

PRIORITETSGÆLD

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

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Valutaterminskontrakter værdiansættes på baggrund af eksternt beregnede dagsværdier baseret på almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Dette er dagsværdimåling på niveau 2 i henhold til det anvendte dagsværdihierarki.

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

(tkr.)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme ¹	Inden for 1 år	1-2 år	2-5 år	Efter 5 år
BETINGET KØBSVEDERLAG						
Dagsværdien af det betingede købsvederlag (earn out) ved overtagelsen af Olimb Rørfornyning Holding AS pr. 31/8 2017 er estimeret på baggrund af indkomstmeteroden. Estimatet er baseret på vægtede sandsynligheder af earn out-aftalens forventede betalinger tilbagediskonteret med en diskonteringsrente på 2 %. Den samlede betaling udgør minimum 23 mio. og afhænger af den fremtidige indtjening i de overtagne virksomheder. Dette er dagsværdimåling på niveau 3 i henhold til det anvendte dagsværdihierarki. Ved beregning af estimatet er de forventede resultater en nøgleforudsætning. En ændring i de forventede resultater på +1 % medfører en forøgelse af earn outen på 2 mio. Ændringen i dagsværdi på earn out-aftalen er indregnet under henholdsvis finansielle omkostninger i resultatopgørelsen med 2.923 tkr. (2017/18: 16.400 tkr.) samt under kapitalandele med -5.710 tkr. (2017/18: -3.448 tkr.) svarende til minoritetens andel af udloddet udbytte.						
(tkr.)	2018/19	2017/18				
Regnskabsmæssig værdi 1/10	131.997	119.045				
Regulering i resultatopgørelsen	2.923	16.400				
Del-indfrielse	-66.710	-3.448				
Regnskabsmæssig værdi 30/9	68.210	131.997				
30/9 2019						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Prioritetsgæld	137.130	141.157	14.578	14.005	29.001	83.573
Kreditinstitutter	466.398	466.398	458.174	2.002	6.222	0
Leverandørgæld	1.474.005	1.474.005	1.474.005	0	0	0
Anden gæld	68.210	68.210	0	0	68.210	0
Afløede finansielle instrumenter:						
Afløede finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	781	781	-7.376	-1.847	1.384	8.620
Gældsforpligtelser i alt	2.146.524	2.150.551	1.939.381	14.160	104.817	92.193
30/9 2018						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Prioritetsgæld	176.414	184.052	18.028	17.129	39.481	109.414
Kreditinstitutter	290.121	291.115	282.319	4.765	4.031	0
Leverandørgæld	1.785.192	1.785.192	1.785.192	0	0	0
Anden gæld (earn out)	131.997	133.810	70.597	0	63.213	0
Afløede finansielle instrumenter:						
Afløede finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	-1.556	-1.556	-497	-160	447	-1.346
Gældsforpligtelser i alt	2.382.168	2.392.613	2.155.639	21.734	107.172	108.068

¹ Alle pengestrømme er ikke-diskonterede og omfatter alle forpligtelser ifølge indgåede aftaler, hvilket blandt andet omfatter fremtidige rentebetalinger på lån.

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

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

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

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

(tkr.)

VALUTARISIKO

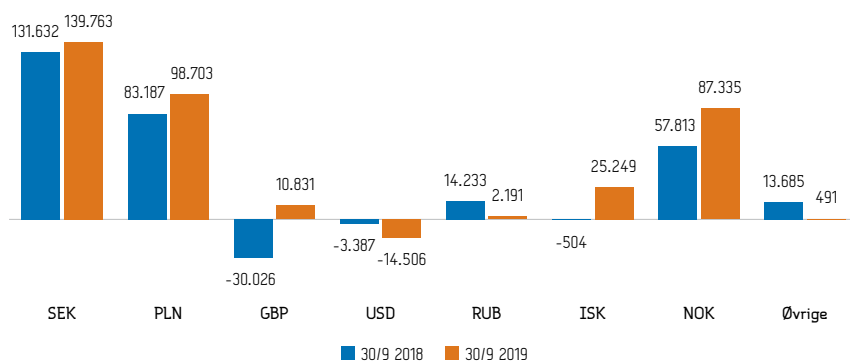
Valutarisici styres centralt i Aarsleff-koncernen. Det er koncernens strategi at afdække den valutarisiko, der knytter sig til indgåede entreprisekontrakter og andre valutaforretninger gennem en optimering af det kommercielle valutaflow. Aarsleffs politik er, at minimum 50 % af det forventede dækningsbidrag i entreprisekontrakter skal sikres ved optimering af det kommercielle valutaflow. For at minimere valutakursrisiko er målet, at entreprisekontrakter i udenlandsk valuta søges indgået i euro, alternativt samme valuta som omkostningsvaluta med henblik på at opnå størst mulig naturlig afdækning. Valutakursrisikoen i tilbudsfasen, indtil entreprisekontrakten indgås, afdækkes normalt ikke.

Der oprettes normalt valutakassekreditter på baggrund af en løbende opgørelse af valutaeksponeringen i de væsentligste valutaer. Herudover anvendes terminkontrakter til sikring af fremtidige pengestrømme i form af entrepriseindtægter, men udelukkende hvor kontrakt er indgået. Ineffektivitet skyldes primært tidsmæssige forskydninger i forhold til det forventede tidspunkt for modtagelse af indtægter eller afholdelse af udgifter.

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

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

NETTOPOSITION PR. 30/9 (TKR.)



30/9 2019

30/9 2018

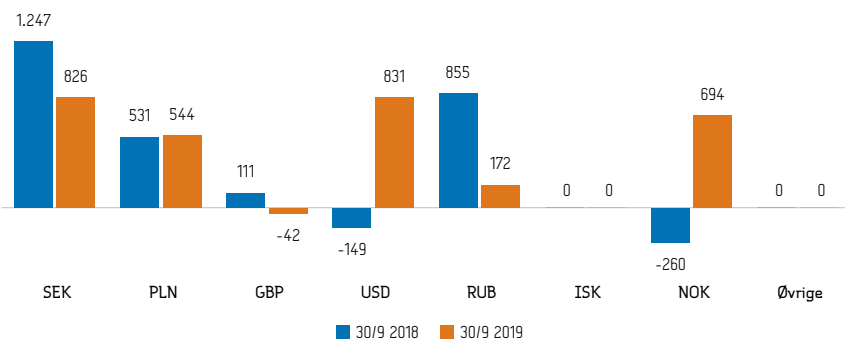
Valuta	Finansielle aktiver	Finansielle forpligtelser	Heraf sikret	Nettoposition	Heraf virksomheder med anden funktionel valuta	Nettoposition	Heraf virksomheder med anden funktionel valuta
SEK	241.525	-40.171	-61.592	139.763	111.371	131.632	99.840
PLN	244.720	-145.550	-467	98.703	90.279	83.187	80.188
GBP	60.915	-50.084	0	10.831	20.481	-30.026	-26.548
USD	94.581	-107.742	-1.345	-14.506	0	-3.387	0
RUB	27.319	-29.846	4.718	2.191	2.187	14.233	14.261
ISK	150.014	-124.765	0	25.249	25.249	-504	-503
NOK	200.643	-123.014	9.706	87.335	107.956	57.813	99.379
Øvrige	2.308	-1.817	0	491	0	13.685	9.807
Total	1.022.025	-622.988	-48.980	350.057	357.523	266.633	276.424
Betaling/udløbsprofil kan specificeres således:							
Under 1 år	1.022.025	-592.343	-48.980	380.703	400.854	332.937	372.112
1-5 år	0	-17.960	0	-17.960	-30.645	-36.921	-66.305
Efter 5 år	0	-12.686	0	-12.686	-12.686	-29.383	-29.383
Total	1.022.025	-622.988	-48.980	350.057	357.523	266.633	276.424

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

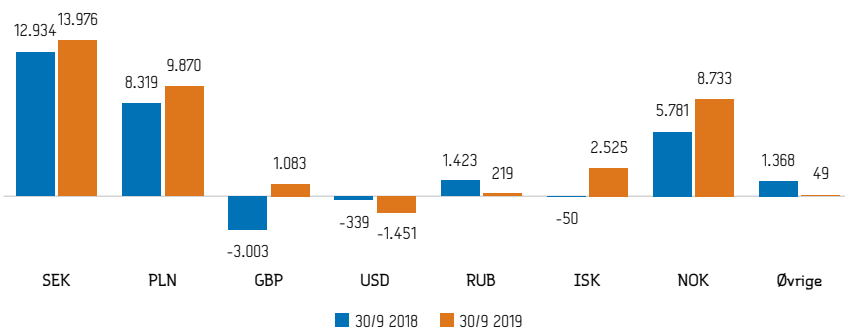
(tkr.)

De isolerede effekter af en stigning i valutakurserne på 10 % pr. 30/9 2019 over for danske kroner kan specificeres således (beløb før skat):

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



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



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

Et tilsvarende fald i valutakurserne for ovenstående valutaer vil have samme effekt med modsat fortegn for både resultat og egenkapital. Forskelle mellem effekterne af 2018/19 og 2017/18 skyldes alene forskelle i de nominelle beløb i de enkelte valutaer.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Koncernen har indgået valutaterminskontrakter samt oprettet valutakassekreditter til sikring af fremtidige pengestrømme på entreprisekontrakter i EUR, NOK, USD, PLN, SEK og CHF for i alt 611.873 tkr. mod 82.458 tkr. i 2017/18. Disse finansielle instrumenter har på balancedagen en positiv dagsværdi på 9.565 tkr. mod en positiv dagsværdi på 597 tkr. pr. 30/9 2018, der er indregnet i anden totalindkomst. De sikrede pengestrømme forventes realiseret senest i juni 2021.

(tkr.)	Kontraktsum, netto	Gennemsnitskurs	Positiv dagsværdi, 30/9	Negativ dagsværdi, 30/9	Afdækningens seneste udløb
30/9 2019					
SEK	207.561	0,7138	5.859	-458	december 2020
NOK	184.196	0,7446	1.050	-303	juni 2021
EUR	91.630	7,4518	22	-8	marts 2021
USD	39.083	6,3737	1.803	0	marts 2021
PLN	17.200	1,7200	387	0	september 2020
CHF	9.945	6,8491	0	-56	juni 2020
Øvrige	62.259		1.602	-334	juni 2020
Total	611.873		10.724	-1.159	
30/9 2018					
NOK	31.055	0,7406	1.435	-93	december 2019
USD	12.503	6,5804	430	0	maj 2019
RUB	703	0,0998	18	0	oktober 2018
PLN	446	1,7492	0	-3	november 2018
Øvrige	37.751		11	-1.201	april 2019
Total	82.458		1.895	-1.298	

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

Koncernen har endvidere indgået renteswaps i DKK med henblik på rentesikring af realkreditlån for i alt 89.691 tkr. mod 81.191 tkr. i 2017/18. Disse finansielle instrumenter har på balancedagen en negativ dagsværdi på 8.620 tkr. mod en positiv dagsværdi på 1.347 tkr. i 2017/18. De indgåede kontrakter udløber senest i december 2036.

Koncernen har endvidere indgået valutaterminforretninger i NOK med henblik på betaling af earn out-aftale samt valutaterminforretninger i RUB med henblik på sikring af fremtidige pengestrømme fra tilbagebetaling af lån. Den samlede værdi udgør i alt 27.449 tkr. mod 31.437 tkr. i 2017/18. Disse finansielle instrumenter har på balancedagen en negativ dagsværdi på 1.725 tkr. mod 387 tkr. i 2017/18. De indgåede kontrakter udløber senest i januar 2022.

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

KAPITALSTYRING

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

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

RENTERISIKO

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

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

	Fast/ Variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi	
		30/9 2019 %	30/9 2018 %	30/9 2019 (tkr.)	30/9 2018 (tkr.)	30/9 2019 (tkr.)	30/9 2018 (tkr.)
Rentebærende aktiver	Fast	-1-1		133.035	0	133.035	0
Rentebærende aktiver	Variabel	-1-1	0-2	937.963	632.738	937.963	632.738
Rentebærende forpligtelser	Fast	1-8	1-6	175.597	248.768	178.145	249.059
Rentebærende forpligtelser	Variabel	1-8	1-6	496.141	352.915	496.141	352.915
Rentebærende nettoindestående				399.260	31.055		
Betaling/udløbsprofil kan specificeres således:							
Under 1 år				530.547	262.933		
1-5 år				-49.747	-127.377		
Efter 5 år				-81.540	-104.501		
				399.260	31.055		

En stigning i renteniveauet på 1 % i forhold til balancedagens renteniveau og balancens rentebærende nettoaktiver ville alt andet lige have haft en negativ effekt på koncernens resultat før skat og egenkapital med 1.102 tkr. (2017/18: positiv effekt 2.385 tkr.). Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende negativ effekt på resultat og egenkapital.

KREDITRISIKO

Koncernen udsættes for kreditrisici på tilgodehavender og indestående i pengeinstitutter. Der vurderes ikke at være væsentlige kreditrisici forbundet med likvider, værdipapirbeholdning og afledte finansielle instrumenter, da koncernens bankforbindelser, udstedere af obligationer samt modparter til afledte finansielle instrumenter alle har en kreditrating svarende til mindst A-/A3 (S&P/Moody's). Den maksimale kreditrisiko svarer til den regnskabsmæssige værdi.

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

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

I lighed med 30/9 2018 er koncernens nedskrivninger pr. 30/9 2019 alene relateret til finansielle aktiver i klassen tilgodehavender. Der henvises til note 18.

23 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Operationel leasing		
Fremtidige leje- og leasingydelse under uopsigelige kontrakter (minimumsleasingydelse):		
Forfald inden for 1 år	104.165	92.327
Forfald mellem 1 og 5 år	217.026	200.189
Forfald over 5 år	4.650	7.487
I alt	325.841	300.003
Årets omkostningsførte leasingydelse	111.826	132.197

Operationelle leasingforpligtelser vedrører biler, entreprenørmaskiner og inventar. Løbetiden udgør i koncernen maksimalt 10 år pr. 30/9 2019.

§ ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS LEASING

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

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Investerings- og købsforpligtelser		
Investering i materielle aktiver	83.425	15.693
Eventualaktiver og -forpligtelser		
Kaution for bankmellemværende i joint ventures	0	0
Aarsleff-koncernen er part i forskellige rets- og voldgiftssager, der ikke forventes at få negativ betydning for koncernens fremtidige indtjening.		
Sikkerhedsstillelser		
Den regnskabsmæssige værdi af grunde og bygninger, der er stillet til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, udgør	196.349	212.167
Den regnskabsmæssige værdi af øvrige materielle anlægsaktiver, der er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter, udgør	0	0
For entreprisens udførelse er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier og kautionforsikringer	4.670.726	4.911.999

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

Koncernen deltager i joint venture-samarbejder med solidarisk hæftelse. Den samlede gældsforpligtelse udgør 463 mio. pr. 30/9 2019 mod 466 mio. pr. 30/9 2018, hvoraf henholdsvis 160 mio. og 212 mio. er indregnet i koncernbalancen. Der forventes ikke tab ud over, hvad der er medregnet i regnskabet.

! VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

24 Transaktioner med nærtstående parter

(tkr.)	Associerede virksomheder og joint ventures		Ledelse ¹	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Koncern				
Indtægter ²	12.504	20.584	0	171
Omkostninger ²	12.115	5.388	0	1.259
Tilgodehavender ³	2.173	2.859	0	2
Forpligtelser ³	8	2.464	0	1.105

¹ Inkluderer bestyrelses- og direktionsmedlemmer for moderselskabet. Vederlag til ledelsen fremgår af note 7.

² Inkluderer køb og salg af varer og tjenesteydelser.

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

Per og Lise Aarsleffs Fond anses for at have bestemmende indflydelse som følge af egen aktiebesiddelse samt spredning af øvrige aktiebesiddelser. Der har ikke været transaktioner med fonden i 2018/19 og 2017/18 udover udbytteudlodning.

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

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

25 Øvrige reguleringer – Pengestrømsopgørelse

(tkr.)	2018/19	2017/18
Resultat i associerede virksomheder	-7.590	-4.786
Hensatte forpligtelser	20.277	985
Fortjeneste ved salg af materielle aktiver	-24.535	-21.555
I alt	-11.848	-25.356

26 Ændring i driftskapital – Pengestrømsopgørelse

(tkr.)	2018/19	2017/18
Varebeholdninger	-6.114	-19.280
Igangværende arbejder, netto	105.403	428.977
Tilgodehavender	245.582	-572.833
Leverandørgæld, anden gæld med videre	-222.177	268.363
I alt	122.694	105.227

27 Likviditet

(tkr.)	2018/19	2017/18
Likvide beholdninger	658.142	442.592
Kassekredit	-458.174	-282.034
I alt	199.968	160.558
Likvide beholdninger sammensættes således:		
Andel i likvide beholdninger i joint operations	127.479	140.671
Øvrige likvide beholdninger	530.663	301.921
I alt	658.142	442.592

28 Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

(tkr.)	Primo	Penge- strømme	Ikke- kontante ændringer	Ultimo
2018/19				
Langfristet gæld	231.879	-107.477	6.885	131.287
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet i alt	231.879	-107.477	6.885	131.287
2017/18				
Langfristet gæld	241.296	-12.139	2.722	231.879
Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet i alt	241.296	-12.139	2.722	231.879

29 Akkvisitioner

2018/19

Per Aarsleff Holding A/S har i regnskabsåret 2018/19 foretaget følgende akkvisitioner:

Per Aarsleff Holding A/S har via datterselskabet Per Aarsleff GmbH pr. 1. januar 2019 overtaget 100 % af aktierne i funderingsselskaberne Neidhardt Grundbau GmbH og Ponel Bau GmbH. Neidhardt-gruppen var inden overtagelsen familiejet. Selskaberne har med udgangspunkt fra Hamborg og Oldenburg i Tyskland specialiseret sig i ankerarbejder og er i dag blandt de mest anerkendte firmaer inden for dette specialområde. Ud over aktiviteterne i Tyskland er Neidhardt-gruppen en velkendt underentreprenør i Danmark, Polen, Sverige og England.

Det samlede vederlag for 100 % af selskaberne på gældsfri basis er opgjort til 49,1 mio. Vederlaget er betalt kontant.

Per Aarsleff Holding A/S har ligeledes via datterselskabet Per Aarsleff GmbH pr. 1. august 2019 overtaget 100 % af aktierne i de tyske selskaber STB Wöltjen GmbH, STB Grundbau GmbH, DMG-Holding Verwaltungs-GmbH og DMG-Holding GmbH & Co. KG. STB-gruppen var inden overtagelsen familiejet. Selskaberne har med udgangspunkt fra Wedemark i Tyskland specialiseret sig i borede pæle og sekantpæle til byggegruber og er i dag en velrenommeret underentreprenør inden for dette specialområde. Udover aktiviteterne i Tyskland er STB-gruppen også en velkendt underentreprenør i Skandinavien.

Det samlede vederlag for 100 % af selskaberne på gældsfri basis er opgjort til 13,2 mio. Vederlaget er betalt kontant.

Identificerbare aktiver og forpligtelser mv. er opgjort til dagsværdi, hvor immaterielle aktiver består af værdien af navn, kunder og ordrebeholdning. Efter indregning af identificerbare aktiver og forpligtelser til dagsværdi er goodwill opgjort til 0 kr.

(tkr.)	2018/19	
Dagsværdi på overtagelsestidspunktet	STB- gruppen	Neidhardt- gruppen
Immaterielle aktiver	10.454	2.986
Materielle aktiver	10.208	28.987
Varebeholdninger	25.105	11.900
Tilgodehavender	8.095	10.010
Likvider	224	25.576
Langfristede forpligtelser	-7.654	0
Øvrige kortfristede forpligtelser	-32.990	-4.807
Overtagne nettoaktiver	13.442	74.652
Goodwill	0	0
Anskaffelsessum	13.442	74.652
Heraf likvid beholdning/bankgæld	-224	-25.576
Kontant anskaffelsessum	13.218	49.076
Den nominelle værdi af ovenstående tilgodehavender udgør	8.095	10.010

29 Akkvisitioner – fortsat

Omsætning og resultat for de erhvervede virksomheder, der indgår i koncernregnskabet siden overtagelsen, udgør henholdsvis 120 mio. og 13 mio. Omsætning og resultat for koncernen for 2018/19, opgjort proforma som om selskaberne blev overtaget pr. 1/10 2018, udgør 206 mio. henholdsvis 20 mio. Proformatalle er opgjort med udgangspunkt i det faktiske købsvederlag og købsprisallokeringen pr. overtagelsesdagen, men således at afskrivninger mv. er beregnet fra 1/10 2018.

VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER EFTER BALANCEDAGEN

Per Aarsleff Holding A/S har pr. 1. oktober 2019 overtaget 100 % af selskaberne Vandfax A/S og Vandfax Maskinservice ApS. Vandfax er en mindre virksomhed, der med udgangspunkt fra Hejnsvig ved Billund har specialiseret sig i grundvandssækning og vandværksboringer, og er i dag et velrenommeret underentreprenørfirma inden for dette specialområde.

Ligeledes den 1. oktober 2019 overtog koncernselskabet Dan Jord A/S alle aktier i HP Tennisanlæg A/S. HP Tennisanlæg er en mindre, veldrevet virksomhed, som anlægger tennisanlæg, padeltennisbaner, multibaner, kunstgræsbaner og legepladser for kommuner, idrætsklubber og boligforeninger.

2017/18

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

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

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

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

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

(tkr.)

2017/18

Dagsværdi på overtagelsestidspunktet

Banedrift AS

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

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

29 Akkvisitioner – fortsat

§

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

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

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

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

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

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

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

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

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

30 Hoved- og nøgletal for koncernen i euro

(tEUR)	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
Resultatopgørelse					
Omsætning	1.801.855	1.623.874	1.503.333	1.398.355	1.374.551
Heraf udført i udlandet	562.098	472.065	432.908	381.589	421.630
Resultat af primær drift (EBIT)	67.319	63.742	51.124	55.803	64.879
Finansielle poster, netto	-4.003	-4.003	-2.225	-2.246	-3.917
Resultat før skat	63.316	59.739	48.899	53.558	60.962
Årets resultat	48.306	45.727	36.136	40.821	49.112
Balance					
Langfristede aktiver	362.835	359.878	356.741	322.769	259.973
Kortfristede aktiver	731.522	693.294	587.204	554.034	543.017
Aktiver i alt	1.094.357	1.053.172	943.945	876.803	802.990
Egenkapital	417.142	388.799	362.142	335.973	303.641
Langfristede forpligtelser	100.430	99.754	95.583	102.966	97.210
Kortfristede forpligtelser	576.785	564.619	486.220	437.864	402.139
Egenkapital og forpligtelser i alt	1.094.357	1.053.172	943.945	876.803	802.990
Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)	53.476	4.165	-27.766	-8.127	49.984
Investeret kapital (IC)	362.491	383.193	387.073	342.862	252.031
Pengestrømsopgørelse					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	125.927	102.589	66.177	55.703	150.714
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-89.132	-52.692	-65.792	-102.900	-83.898
Heraf til investering i materielle aktiver, netto	-50.642	-51.988	-59.414	-76.740	-50.545
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	-31.380	-16.100	-12.937	-10.324	-12.221
Årets ændring i likviditeten	5.415	33.796	-12.552	-57.521	54.594

	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
Nøgletal¹					
Bruttomargin, %	10,7	11,7	11,3	12,0	11,9
Overskudsgrad (EBIT-margin), %	3,7	3,9	3,4	4,0	4,7
Resultatgrad (før skat-margin), %	3,5	3,7	3,3	3,8	4,4
Afkast af investeret kapital (ROIC), %	18,1	16,6	14,0	18,8	24,2
Afkast af investeret kapital efter skat (ROIC), %	13,8	12,7	10,3	14,4	19,5
Egenkapitalforrentning (ROE), %	12,1	12,2	10,3	12,7	17,4
Egenkapitalandel, %	38,1	36,9	38,4	38,3	37,8
Resultat pr. aktie (EPS), EUR	2,38	2,24	1,77	1,99	2,41
Børskurs pr. 30/9 pr. aktie, EUR	29,73	32,59	24,86	21,34	30,71
Kurs/indre værdi, EUR	1,45	1,70	1,40	1,29	2,06
Udbytte pr. aktie, EUR	0,74	0,67	0,54	0,54	0,40
Antal medarbejdere	6.838	6.499	6.203	5.906	4.932
Anvendt omregningskurs	7,4662	7,4564	7,4423	7,4513	7,4598

¹ Definition af nøgletal findes på side 92.

31 Effekt af overgang til IFRS 15

(tkr.)	Som rapporteret	Effekt af IFRS 15	Balance uden IFRS 15-implementering
EFFEKT AF IFRS 15 PÅ RESULTATOPGØRELSEN 1/10 2018 TIL 30/9 2019			
Omsætning	13.453.011	-432	13.452.579
Produktionsomkostninger	-12.018.956	197	-12.018.759
Bruttoresultat	1.434.055	-235	1.433.820
Skat af årets resultat	-112.072	52	-112.020
Årets resultat	360.661	-183	360.478
EFFEKT AF IFRS 15 PÅ BALANCEN AKTIVER 30/9 2019			
Aktiver i alt	8.170.686		8.170.686
EFFEKT AF IFRS 15 PÅ BALANCEN EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE 30/9 2019			
Egenkapital	3.114.466	3.717	3.118.183
Udskudt skat	536.555	1.048	537.603
Igangværende arbejder	1.298.063	-4.765	1.293.298
Egenkapital og forpligtelser i alt	8.170.686		8.170.686

EFFEKT AF IFRS 15 PÅ BALANCEN 1/10 2018

(tkr.)	Hidtidig regnskabspraksis	Effekt af IFRS 15	Ny regnskabspraksis
Langfristede aktiver	2.683.396		2.683.396
Varebeholdninger	280.500		280.500
Tilgodehavender	4.256.239		4.256.239
Værdipapirer	190.146		190.146
Likvide beholdninger	442.592		442.592
Kortfristede aktiver	5.169.477		5.169.477
Aktiver i alt	7.852.873		7.852.873
Egenkapital	2.899.042	-3.900	2.895.142
Prioritetsgæld	159.243		159.243
Kreditinstitutter	8.087		8.087
Hensatte forpligtelser	66.124		66.124
Udskudt skat	445.805	-1.100	444.705
Anden gæld	64.549		64.549
Langfristede forpligtelser	743.808	-1.100	742.708
Prioritetsgæld	17.171		17.171
Kreditinstitutter	282.034		282.034
Igangværende arbejder	1.157.062	5.000	1.162.062
Hensatte forpligtelser	60.853		60.853
Leverandørgæld	1.785.192		1.785.192
Skyldig selskabsskat	69.268		69.268
Anden gæld	838.443		838.443
Kortfristede forpligtelser	4.210.023	5.000	4.215.023
Forpligtelser i alt	4.953.831	3.900	4.957.731
Egenkapital og forpligtelser i alt	7.852.873		7.852.873

85 HOVEDOPGØRELSE

Anvendt regnskabspraksis	85
Resultatopgørelse	86
Balance	87
Egenkapitalopgørelse	88

89 NOTER

1 Personaleomkostninger	89
2 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	89
3 Finansielle indtægter og omkostninger	89
4 Selskabsskat	89
5 Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder	90
6 Egenkapital	90
7 Forfaldsstruktur, gældsforpligtelser	90
8 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	91
9 Transaktioner med nærtstående parter	91
10 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter	91

REGNSKABSGRUNDLAG

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

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

Bortset fra implementering af IFRS 15 Indtægter fra kontrakter med kunder, er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til sidste år.

SUPPLERENDE ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FOR MODERSELSKABET

IMPLEMENTERING AF IFRS 15

– INDTÆGTER FRA KONTRAKTER MED KUNDER

1. oktober 2018 er IFRS 15 – indtægter fra kontrakter med kunder implementeret i Per Aarsleff Holding A/S med henblik på at ensrette anvendt regnskabspraksis med koncernens. For en beskrivelse af anvendt regnskabspraksis henvises til note 5 og note 17 i koncernregnskabet. Implementeringen af IFRS 15 har ikke haft nogen beløbsmæssig effekt i Per Aarsleff Holding A/S.

IMMATERIELLE AKTIVER

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

KAPITALANDELE

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode, der anvendes som konsolideringsmetode.

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

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

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

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

SELSKABSSKAT

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

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

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

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

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

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

TERMINOLOGI

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

RESULTATOPGØRELSE

1/10-30/9

MODERSELSKAB

Note	(tkr.)	2018/19	2017/18
	Nettoomsætning	10.892	9.739
	Produktionsomkostninger	210	-59
	Bruttoresultat	11.102	9.680
1, 2	Administrations- og salgsomkostninger	-20.405	-27.913
	Resultat af primær drift	-9.303	-18.233
5	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	335.358	333.604
5	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	0	6.705
	Resultat før renter	326.055	322.076
3	Finansielle indtægter	4.640	3.060
3	Finansielle omkostninger	-2.465	-1.016
	Resultat før skat	328.230	324.120
4	Skat af årets resultat	648	-1.308
	Årets resultat	328.878	322.812
	Forslag til overskudsfordeling		
	Reserve for opskrivning efter den indre værdis metode	181.557	129.814
	Overført af årets resultat	22.746	79.748
	Udbytte til aktionærer	124.575	113.250
	I alt	328.878	322.812

BALANCE

Aktiver

Note	(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
5	Kapitalandele i dattervirksomheder	3.224.483	2.865.444
	Finansielle anlægsaktiver	3.224.483	2.865.444
	Anlægsaktiver	3.224.483	2.865.444
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	444.331	452.589
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	12.646
	Tilgodehavende selskabsskat	17.942	833
	Andre tilgodehavender	129	1.994
	Tilgodehavender	462.402	468.062
	Likvide beholdninger	362.113	174.563
	Omsætningsaktiver	824.515	642.625
	Aktiver	4.048.998	3.508.069

BALANCE

Egenkapital og forpligtelser

MODERSELSKAB

Note	(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
	Aktiekapital	45.300	45.300
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	836.885	675.956
	Overført resultat	1.952.861	1.946.995
	Foreslået udbytte	124.575	113.250
6	Egenkapital	2.959.621	2.781.501
	Kreditinstitutter	320.793	165.878
	Leverandørgæld	224	1.236
	Gæld til dattervirksomheder	758.585	523.941
	Skyldig selskabsskat	0	23.566
	Anden gæld	9.775	11.947
7	Kortfristede gældsforpligtelser	1.089.377	726.568
	Passiver	4.048.998	3.508.069

Noter uden henvisning:

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

EGENKAPITALOPGØRELSE

MODERSELSKAB

(tkr.)	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 30/9 2017	45.300	561.074	1.898.034	90.600	2.595.008
Egenkapitalbevægelser i 2017/18					
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-14.932			-14.932
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen (finansielle poster, netto)			-59		-59
Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter			-22.255		-22.255
Skat af afledte finansielle instrumenter			4.501		4.501
Nettogevinster/-tab indregnet direkte på egenkapitalen	0	-14.932	-17.813	0	-32.745
Udbetalt udbytte				-90.600	-90.600
Udbytte, egne aktier			9.060		9.060
Medarbejderaktier			4.338		4.338
Køb egne aktier			-26.372		-26.372
Årets resultat		129.814	79.748	113.250	322.812
Egenkapitalbevægelser i 2017/18, i alt	0	114.882	48.961	22.650	186.493
Egenkapital 30/9 2018	45.300	675.956	1.946.995	113.250	2.781.501
Egenkapitalbevægelser i 2018/19					
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder		-20.628			-20.628
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, overført til resultatopgørelsen (finansielle poster, netto)			341		341
Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter			-4.227		-4.227
Køb af minoritetsinteresser			-9.717		-9.717
Øvrige egenkapitalbevægelser			-1.574		-1.574
Skat af afledte finansielle instrumenter			840		840
Nettogevinster/-tab indregnet direkte på egenkapitalen	0	-20.628	-14.337	0	-34.965
Udbetalt udbytte				-113.250	-113.250
Udbytte, egne aktier			11.847		11.847
Medarbejderaktier			11.023		11.023
Køb egne aktier			-25.413		-25.413
Årets resultat		181.557	22.746	124.575	328.878
Egenkapitalbevægelser i 2018/19, i alt	0	160.929	5.866	11.325	178.120
Egenkapital 30/9 2019	45.300	836.885	1.952.861	124.575	2.959.621

1 Personaleomkostninger

(tkr.)	2018/19	2017/18
Lønninger og vederlag	17.157	19.077
Pensionssikring	37	110
Aktiebaseret vederlæggelse	450	262
Andre udgifter, social sikring med videre	20	23
I alt	17.664	19.472
Heraf udgør:		
Bestyrelshonorar ^{1,2}	2.201	1.808
Gage, direktion ³	11.433	16.201
Aktiebaseret vederlæggelse, direktion	450	262
I alt	14.084	18.271
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	3	4

¹ Bestyrelsen er udvidet fra fire til fem medlemmer med effekt fra 31/1 2019.

² Bestyrelsen er reduceret fra fem til fire medlemmer med effekt fra 31/1 2018.

³ Direktionen er reduceret fra fire til tre medlemmer med effekt fra 1/10 2018.

2 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

(tkr.)	2018/19	2017/18
Honorar til PricewaterhouseCoopers kan specificeres således:		
Lovpligtig revision	99	125
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	4	6
Skatterådgivning	94	60
Andre ydelser	219	95
I alt	416	286

3 Finansielle indtægter og omkostninger

(tkr.)	2018/19	2017/18
Andre renteindtægter	4.640	3.060
Finansielle indtægter	4.640	3.060
Valutakurstab, netto	2.059	547
Andre renteomkostninger	406	469
Finansielle omkostninger	2.465	1.016
Finansielle poster, netto	2.175	2.044

4 Selskabsskat

(tkr.)	2018/19	2017/18
Skat af årets resultat kan opdeles således:		
Aktuel skat	-648	1.308
I alt	-648	1.308
Årets samlede skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-648	1.308
Skat af egenkapitalbevægelser	-840	-4.501
I alt	-1.488	-3.193

5 Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

(tkr.)	Kapitalandele i datter- virksomheder
Kostpris 1/10 2018	2.351.879
Årets tilgang	255.609
Kostpris 30/9 2019	2.607.488
Værdiregulering 1/10 2018	513.565
Resultat efter skat	362.944
Afskrivning på goodwill	-20.395
Afskrivning på øvrige immaterielle aktiver	-23.321
Modtaget udbytte	-181.387
Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter	-3.047
Øvrige egenkapitalbevægelser	-1.574
Køb af minoritetsinteresser	-9.717
Valutakursreguleringer	-20.073
Værdiregulering 30/9 2019	616.995
Regnskabsmæssig værdi 30/9 2019	3.224.483
Heraf udgør goodwill	106.600

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

6 Egenkapital

AKTIEKAPITAL

Selskabskapitalens sammensætning og egne aktier fremgår af note 20 til koncernregnskabet.

7 Forfaldsstruktur, gældsforpligtelser

(tkr.)	Regnskabs- mæssig værdi	Inden for 1 år
Moderselskabets gældsforpligtelser forfalder som følger:		
30/9 2019		
Kreditinstitutter	320.793	320.793
Leverandørgæld	224	224
Gæld til dattervirksomheder	758.585	758.585
Anden gæld	9.775	9.775
Gældsforpligtelser i alt	1.089.377	1.089.377

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

8 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Operational leasing		
Fremtidige leje- og leasingydelse under uopsigelige kontrakter (minimumsleasingydelse):		
Forfald inden for 1 år	236	221
Forfald mellem 2 og 5 år	496	382
I alt	732	603
Årets omkostningsførte leasingydelse	267	305
Operationelle leasingforpligtelser vedrører biler. Løbetiden udgør i moderselskabet maksimalt 5 år pr. 30/9 2019.		
Investerings- og købsforpligtelser		
Investering i materielle aktiver	0	0
Eventualaktiver og -forpligtelser		
Kaution for dattervirksomheders forpligtelser	125.666	115.037
Per Aarsleff Holding A/S er part i forskellige rets- og voldgiftsager, der ikke forventes at få negativ betydning for selskabets fremtidige indtjening.		
For entreprisens udførelse er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier og kautionforsikringer	4.670.726	4.911.999
Garanti/sikkerhedsstillelse for dattervirksomheder	2.889.000	2.944.000

8 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser – fortsat

(tkr.)	30/9 2019	30/9 2018
Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst med videre. Ved den danske sambeskatning har et datterselskab udnyttet underskud i udenlandske datterselskaber. Den herved opståede genbeskatningsforpligtelse er afsat efter en konkret vurdering under hensyntagen til den sammenhæng, der er mellem udnyttelse af skattemæssige underskud i udlandet og genbeskatning i Danmark.		

9 Transaktioner med nærtstående parter

For transaktioner med nærtstående parter henvises til note 24 til koncernregnskabet.

10 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

For anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt risici- og kapitalstyring henvises til note 22 til koncernregnskabet.

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

Øvrige nøgletal er udarbejdet som anført nedenfor.

NØGLETALSDEFINITIONER

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

KONCERNOVERSIGT

ANLÆG & BYGGERI

Selskabsnavn	Hjemsted			Ejerandel i %
Per Aarsleff A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100 ¹
Dan Jord A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Petri & Haugsted AS	Rødovre	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Wicotec Kirkebjerg A/S	Taastrup	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
E. Klink A/S	Skovlunde	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Holmskov Rustfri Stainless Steel Company A/S	Slangerup	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
PAA Project Finance A/S	Hvidovre	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Rail A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Anker AB	Varberg	Sverige	Entreprenørvirksomhed	100
Banedrift AS	Fredrikstad	Norge	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Anlægning AB	Limhamn	Sverige	Entreprenørvirksomhed	100
VG Entreprenør A/S	Lemvig	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Lemvig Transport A/S	Lemvig	Danmark	Entreprenørvirksomhed	67
Entreprenørfirmaet Østergaard A/S	Vejle	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff Grønland ApS	Nuuk	Grønland	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff East Africa A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Per Aarsleff West Africa A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
New Horizons In Infrastructure Of Denmark Nhid I/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	28
Per Aarsleff Mediterranean A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Ístak hf.	Mosfellsbær	Island	Entreprenørvirksomhed	100
Hansson & Knudsen A/S	Odense	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Håndværkergården A/S	Odense	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
PH Byg Faaborg A/S	Faaborg	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Biz Sp. z o.o.	Swinoujscie	Polen	Entreprenørvirksomhed	100
Rock Armour Trading AB	Kungshamn	Sverige	Produktionsvirksomhed	91

¹ Per Aarsleff A/S er repræsenteret i alle tre segmenter

RØRTEKNIK

Selskabsnavn	Hjemsted			Ejerandel i %
Per Aarsleff A/S	Aarhus	Danmark	Entrepenørvirksomhed	100 ¹
Danpipe A/S	Aarhus	Danmark	Entrepenørvirksomhed	100
Aarsleff Rørteknik AB	Stockholm	Sverige	Entrepenørvirksomhed	100
Aarsleff OY	Helsinki	Finland	Entrepenørvirksomhed	100
Per Aarsleff AO	Skt. Petersborg	Rusland	Entrepenørvirksomhed	100
Bertos OOO	Moskva	Rusland	Entrepenørvirksomhed	49 ²
Arpipe OOO	Moskva	Rusland	Entrepenørvirksomhed	50 ²
Aarsleff Sp. z o.o.	Warszawa	Polen	Entrepenørvirksomhed	100 ³
Aarsleff Baltic SIA	Riga	Letland	Entrepenørvirksomhed	100
UAB Aarsleff	Kaunas	Litauen	Entrepenørvirksomhed	100
Aarsleff Rohr-sanierung GmbH	Nürnberg	Tyskland	Entrepenørvirksomhed	100
Bluelight GmbH	Nürnberg	Tyskland	Entrepenørvirksomhed	100
Aarsleff Hulin s.r.o.	Hlohovec	Slovakiet	Entrepenørvirksomhed	51
Aarsleff Leidingrenovatie bv	Amsterdam	Holland	Entrepenørvirksomhed	100
Olimb Rørfornyning Holding AS	Råde	Norge	Entrepenørvirksomhed	51
Olimb Rørfornyning AS	Råde	Norge	Entrepenørvirksomhed	100
Olimb Offshore AS	Råde	Norge	Entrepenørvirksomhed	100

¹ Per Aarsleff A/S er repræsenteret i alle tre segmenter

² Associeret virksomhed

³ Aarsleff Sp. z o.o. er repræsenteret i segmenterne Rørteknik og Fundering

FUNDERING

HVILENDE

Selskabsnavn	Hjemsted			Ejerandel i %
Per Aarsleff A/S	Aarhus	Danmark	Entreprenørvirksomhed	100 ¹
Centrum Pæle Holding A/S	Vejle	Danmark	Holdingselskab	100
Aarsleff Grundbau GmbH	Hamborg	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
Centrum Pfähle GmbH	Germaringen	Tyskland	Produktion af pæle	100
Centrum Pæle A/S	Vejle	Danmark	Produktion af pæle	100
CP Test A/S	Vejle	Danmark	Vibrations- og støjmålinger	100
DMT GmbH	Büdelndorf	Tyskland	Vibrations- og støjmålinger	100
Per Aarsleff GmbH	Hamborg	Tyskland	Holdingselskab	100
Ponel Bau GmbH	Oldenburg	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
Neidhardt Grundbau GmbH	Hamborg	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
STB Wöltjen GmbH	Wedemark	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
STB Grundbau GmbH	Wedemark	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
DMG-Holding Verwaltungs-GmbH	Wedemark	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
DMG-Holding GmbH & Co. KG	Wedemark	Tyskland	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff Ground Engineering Limited	Newark	England	Entreprenørvirksomhed	100
Centrum Pile Limited	Newark	England	Produktion af pæle	100
Aarsleff Sp. z o.o.	Warszawa	Polen	Entreprenørvirksomhed	100 ³
Centrum Pali Sp. z o.o.	Kutno	Polen	Produktion af pæle	100
Metris Sp. z o.o. Instytut Badań dla Budownictwa	Kutno	Polen	Vibrations- og støjmålinger	100
Aarsleff Ground Engineering AB	Gunnilse	Sverige	Entreprenørvirksomhed	100
Centrum Pile AB	Älvängen	Sverige	Produktion af pæle	100
Aarsleff Norge AS	Råde	Norge	Entreprenørvirksomhed	100
Aarsleff S.r.l.	Milano	Italien	Entreprenørvirksomhed	100
PAA International Engineering Corp.	Taichung	Taiwan	Entreprenørvirksomhed	50 ²

¹ Per Aarsleff A/S er repræsenteret i alle tre segmenter

² Associeret virksomhed

³ Aarsleff Sp. z o.o. er repræsenteret i segmenterne Rørteknik og Fundering

JOINT OPERATIONS OG JOINT VENTURES

JOINT OPERATIONS

Selskabsnavn	Koncern, ejerandel i %			Pennefører
	Anlæg & Byggeri	Rørteknik	Fundering	
Arbeitsgemeinschaft EUGAL Los 3+4	20			
BW Rock Group Swinoujscie – Spolka Cywilna (Polen)	40			Ja
Electrification Programme Aarsleff I/S	75		25	Ja
Fiber og Anlæg I/S	37			Ja
FLC Tunnel Group North I/S	11			
FLC Tunnel Group South I/S	11			
FLC Portals Group I/S	31			
Geo Aarsleff JV I/S	9		41	
JV Aarsleff-Streicher-Bunte I/S	30			Ja
JV Värtahamnen HB I/S (Sverige)	75		25	Ja
LNG – Breakwater, Civil Group JV – Spolka Cywilna (Polen)	50			
Malmö Citytunnel Group HB (Sverige)	25			
NCC-Aarsleff Norvikudden (Sverige)	50			
Strukton-Aarsleff JV I/S	50			Ja
Wicotec Kirkebjerg-Dan Jord I/S	100			Ja
Østergaard-Aarsleff JV I/S	83		17	Ja
Aarsleff-BAM International Joint Venture V.O.F. (Tanzania)	50			
Aarsleff Bane & Anlæg I/S	77		23	Ja
Aarsleff BAUER Foundation Contractors (ABFC) HB (Sverige)			50	Ja
Aarsleff Bilfinger Berger JV Dan-Tysk	50			

Fortsættes på næste side

JOINT OPERATIONS

Selskabsnavn	Koncern, ejerandel i %			Pennefører
	Anlæg & Byggeri	Rørteknik	Fundering	
Aarsleff Bilfinger Berger JV London Array	50			Ja
Aarsleff-Dan Jord JV I/S	94		6	Ja
Aarsleff-Interbeton J.V. I/S (Tanzania)	50			Ja
Aarsleff-İstak I/S	100			Ja
Aarsleff-Kamco J.V. I/S	100			Ja
Aarsleff Langelinie JV I/S	85		15	Ja
Aarsleff Nørreport I/S	100			Ja
Aarsleff-Petri & Haugsted JV I/S	70		30	Ja
Aarsleff Rail Nørreport I/S	100			Ja
Aarsleff-Seth J.V. I/S (Mozambique)	50			Ja
Aarsleff-Spitzke 2019 I/S	50			Ja
Aarsleff-Spitzke Konsortium I/S	50			Ja
Aarsleff-VG J.V. I/S	100			Ja
Aarsleff-Wicotec Kirkebjerg J.V. I/S	100			Ja

JOINT VENTURES

Nelis Infra-Aarsleff JV (Holland)

50

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

PARTNERE OG FILIALER I UDLANDET

PARTNERE

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

FILIALER I UDLANDET

Ankara, Tyrkiet
Göteborg, Sverige
Kaunas, Litauen
Kiev, Ukraine
Oslo, Norge
Porto, Portugal
Riga, Letland
Szczecin, Polen



PER AARSLEFF HOLDING A/S

Hasselager Allé 5
8260 Viby J
Danmark

CVR nr. 24 25 77 97