

Højgaard Holding A/S announces extended company annount regarding merger, including prospective financial information for 2019

Please find enclosed an extended company annount on merger from Højgaard Holding A/S.

Questions relating to this announcement should be directed to Morten Pedersen on telephone +45 2186 7254.

The announcement is also available at www.monthor.com

This announcement is available in Danish and English. In case of doubt, the Danish version shall prevail.

MONBERG & THORSEN A/S

CVR 12 61 79 17
LEI 529900NA1V21KR5S7498

Ringager 4C, 2nd Floor, Right
DK - 2605 Brøndby



Stock exchange announcement

7 March 2019

Højgaard Holding A/S announces extended company amount regarding merger, including prospective financial information for 2019

As announced on 5 March 2019, the board of directors of Højgaard Holding A/S and Monberg & Thorsen A/S have signed a joint merger plan and merger statement relation to the merger of Højgaard Holding A/S (the continuing company) with Monberg & Thorsen A/S (the discontinuing company). In consequence hereof, Højgaard Holding A/S today announces an extended company announcement, describing the merger, as attached to this announcement.

The merger is subject to the approval by the general meetings in Højgaard Holding A/S and Monberg & Thorsen A/S, respectively. The board of directors of Højgaard Holding A/S and Monberg & Thorsen A/S have convened the general meetings, which are expected to be held 5 April 2019. At the general meeting in Højgaard Holding A/S, chairman Søren Bjerre-Nielsen will resign and a proposal for a new board of directors, to also form the board of directors of the merged company, will be made.

The objective of the merger is to obtain a simpler and more transparent ownership structure of MT Højgaard A/S, the shares of which is the only asset in Højgaard Holding A/S and Monberg & Thorsen A/S. In connection with the merger, Højgaard Holding A/S is expected to change its name to MT Højgaard Holding A/S. Upon approval of the merger, MT Højgaard Holding A/S will own all shares issued in MT Højgaard A/S and be the holding company of the group.

Chairman of the board of directors of Højgaard Holding A/S, Søren Bjerre-Nielsen, states:

7 March 2019

"With the decisions of the foundations to merge, we anticipate a more transparent ownership structure in MT Højgaard, which will allow for a creation of a stronger company culture and clearer communication internally and externally. The long-term commitment of the Foundations provides for requisite stability to achieve the necessary results, and the company will have a simpler management structure."

Information about the merger

As stated in the joint merger plan and merger statement announced on 5 March 2019, for accounting purposes, the merger will have retrospective effect as of 1 January 2019. Upon completion of the merger, the shareholders in Monberg & Thorsen A/S (the discontinuing company) will become shareholders in MT Højgaard Holding A/S.

In connection with the merger all existing shares issued in Højgaard Holding A/S, which are owned by existing shareholders of the company, will be merged into one class with equal rights and new shares (the "**New Shares**") will be issued in Højgaard Holding A/S to the shareholders in Monberg & Thorsen A/S. Upon completion of the merger all shares issued in Højgaard Holding A/S will have equal rights. One share held in Monberg & Thorsen A/S will give right to receive one share in Højgaard Holding A/S. Merger of the existing shares in Højgaard Holding A/S into one share class and issue of the New Shares to shareholders in Monberg & Thorsen A/S will be registered by VP Securities A/S on 9 April 2019, according to the currently expected timetable. Accordingly, shareholders will not be required to take any actions in this respect. Existing shareholders in Højgaard Holding A/S will not receive New Shares in connection with the merger.

Knud Højgaards Fond which owns 68.7% of the share capital and has 89.4% of the votes has informed that it will vote in favour of the merger.

Upon completion of the merger, the New Shares will, subject to the consent of Nasdaq Copenhagen A/S, be admitted to trading and official listing on Nasdaq Copenhagen A/S.

The merger will be conducted as a tax-exempt merger in accordance with the objective rules in the Danish Act on Tax-exempt Mergers. It is not the expectation, that the changes resulting from the merger, including the merger of share classes in Højgaard Holding A/S, will have any tax consequences for

7 March 2019

the shareholders in Monberg & Thorsen A/S or Højgaard Holding A/S. In order to obtain certainty in this respect a request for a binding answer has been sent to the Danish Tax Agency with a view to obtain the Danish Tax Agency's confirmation hereof. When the answer of the Danish Tax Agency is issued, Højgaard Holding A/S and Monberg & Thorsen A/S or MT Højgaard Holding A/S, as relevant, will announce the conclusions in a stock exchange announcement.

Board of directors in MT Højgaard Holding A/S

As announced previously, at the general meeting in Højgaard Holding A/S the following candidates are proposed elected to the board of directors in MT Højgaard Holding A/S following the merger:

Carsten Dilling
Anders Lindberg
Pernille Fabricius
Ole Jess Bandholtz Røsdahl
Christine Thorsen

The board intends to constitute itself with Carsten Dilling as chairman and Anders Lindberg as vice-chairman.

Søren Bjerre-Nielsen has informed that he will not be standing for re-election. He states:

"The merger of the holding companies, the new group structure, the strengthening of the capital and the appointment of the new management focusing on profitable and stable operations, have created a sustainable basis for the development of MT Højgaard. I am happy to have participated in implementing the necessary changes. To revitalise and properly manage the operations of MT Højgaard will take some years, and as I have an ambition to reduce my board work in the coming years, the time is right to resign. I am very comfortable at handing over the chairmanship to Carsten Dilling, who is an experienced and capable chairman."

Prospective financial information for 2019

For the financial year 2019, the MT Højgaard group expects an EBIT around DKK 75 million on the basis of revenue of around DKK 7.0 billion.

7 March 2019

MT Højgaard Holding A/S's (the holding company) aggregate operating costs for 2019 related to administration and completion of the merger are expected to be around DKK 6-10 million.

Expected timetable of principal events:

| | |
|--|--------------|
| Notice convening annual general meetings in Højgaard Holding A/S and Monberg & Thorsen A/S | 7 March 2019 |
| Publication of extended stock exchange announcement regarding the merger | 7 March 2019 |
| General meetings in Højgaard Holding A/S and Monberg & Thorsen A/S | 5 April 2019 |
| Registration of the merger with the Danish Business Authority | 5 April 2019 |
| Last day of trading in B-shares in Monberg & Thorsen A/S | 5 April 2019 |
| Last day of trading in existing shares in Højgaard Holding A/S in two share classes | 5 April 2019 |
| First day of trading and official listing of shares in MT Højgaard Holding A/S on Nasdaq Copenhagen A/S in one share class, including the New Shares | 8 April 2019 |
| Delivery of shares in MT Højgaard Holding A/S to shareholders | 9 April 2019 |

The above timetable is subject to change. Any changes will be announced via Nasdaq Copenhagen A/S.

Contact: Head of communications Ann-Louise Elkjær, +45 2033 8693, ale@mth.dk.

Attachment (in Danish): Højgaard Holding A/S' extended company announcement regarding merger

Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S underskriver fusionsplan

(danske aktieselskaber med henholdsvis CVR-nr. 16888419 og CVR-nr. 12617917)

Denne selskabsmeddelelse ("Meddelelse") vedrører fusionen ("Fusionen") af Højgaard Holding A/S ("Højgaard Holding") og Monberg & Thorsen A/S ("Monberg & Thorsen" og sammen med Højgaard Holding, de "Fusionerende Selskaber"). Denne Meddelelse supplerer den fælles fusionsplan og fusionsredegørelse ("Fusionsplanen"), der er vedtaget af bestyrelserne i de Fusionerende Selskaber og offentliggjort af Højgaard Holding og Monberg & Thorsen ved selskabsmeddelelser af 5. marts 2019, samt offentliggjort gennem Erhvervsstyrelsen ligeledes den 5. marts 2019.

Ved fusionen opløses Monberg & Thorsen uden likvidation ved overdragelse af selskabets samlede aktiver, herunder Monberg & Thorsens aktier i MT Højgaard A/S ("MT Højgaard"), og forpligtelser til Højgaard Holding som det fortsættende selskab. I overensstemmelse med Fusionsplanen, forventer Højgaard Holding som det fortsættende selskab i forbindelse med Fusionen at ændre navn til MT Højgaard Holding A/S ("MT Højgaard Holding" eller "Selskabet"). I forbindelse med Fusionen vil alle eksisterende aktier i Højgaard Holding (de "Eksisterende Aktier"), som besiddes af Selskabets eksisterende aktionærer (de "Eksisterende Aktionærer") blive sammenlagt i én aktieklasser med samme rettigheder og der vil blive udstedt nye aktier (de "Nye Aktier") i Selskabet til aktionærerne i Monberg & Thorsen. Ved gennemførelse af Fusionen vil alle Aktier (som defineret nedenfor) udstedt i Selskabet have de samme rettigheder. Ved gennemførelse af Fusionen vil (i) de Nye Aktier med forbehold for godkendelse fra Nasdaq Copenhagen A/S ("Nasdaq Copenhagen") blive optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen, og (ii) de Nye Aktier vil blive fordelt til aktionærerne i Monberg & Thorsen (de "Modtagende Aktionærer" og sammen med Eksisterende Aktionærer, "Aktionærerne"). Besiddelse af én aktie i Monberg & Thorsen giver de Modtagende Aktionærer ret til at modtage én aktie i Selskabet. De Eksisterende Aktionærer i Højgaard Holding er ikke berettiget til at modtage Nye Aktier i forbindelse med Fusionen.

Den juridiske struktur før og umiddelbart efter Fusionens gennemførelse kan illustreres således (hvor stemmerettigheder og besiddelse af aktier er forskellig, er alene andel af stemmerettigheder angivet):



Efter den nuværende forventede tidsplan vil den sidste dag, hvor aktierne i Monberg & Thorsen kan handles og de Eksisterende Aktier i Højgaard Holding kan handles i to klasser være den 5. april 2019 og den første dag, hvor de sammenlagte aktier og de Nye Aktier i Selskabet kan handles være den 8. april 2019. Aktierne, inklusiv de Nye Aktier, vil blive registreret i ISIN DK0010255975 (som er den eksisterende ISIN-kode for Selskabets eksisterende B-aktier).

Fusionens gennemførelse kræver godkendelse på en generalforsamling i hver af de Fusionerende Selskaber ("Generalforsamlingerne"). De Fusionerende Selskaber har indkaldt til Generalforsamlingerne som forventes afholdt den 5. april 2019, henholdsvis kl. 10 i Monberg & Thorsen og kl. 11 i Højgaard Holding. Der henvises til afsnit 4 "Beskrivelse af Fusionen" i denne Meddelelse og til Højgaard Holdings og Monberg & Thorsens respektive hjemmesider, www.hojgaard.dk og www.monthor.dk, hvor dagsordnerne for Generalforsamlingerne, fuldmagtsblanketter og andre relevante dokumenter og oplysninger vedrørende Fusionen og Generalforsamlingerne er tilgængelige og kan downloades.

De Nye Aktier forventes at blive leveret elektronisk til de Modtagende Aktionærers konti hos VP Securities A/S ("VP Securities") den 9. april 2019. Den forventede tidsplan for Fusionen fremgår af afsnit 2 "Forventet tidsplan for Fusionen og finanskalender". Tidsplanen for Fusionen, herunder den første handels- og officielle noteringsdag for de Nye Aktier på Nasdaq Copenhagen kan blive ændret. Sådanne ændringer offentliggøres i givet fald via Nasdaq Copenhagen. Som anvendt i denne Meddelelse henviser udtrykket "Aktier" til alle til enhver tid udestående aktier i Selskabet efter sammenlægningen af de Eksisterende Aktier i en klasse, herunder også de Nye Aktier.

Aktionærerne rådes til at undersøge alle de risici og juridiske krav beskrevet i denne Meddelelse og Fusionsplanen, som måtte være relevante i forbindelse med Fusionen. Der henvises til afsnit 1, "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse risikofaktorer, som Aktionærerne bør overveje, før de træffer beslutning vedrørende Fusionen.

Denne Meddelelse indeholder en beskrivelse af den foreslåede fusion, fusionsvederlaget samt Selskabet. Meddelelsen er udarbejdet i henhold til dansk ret i overensstemmelse med kravene i lovbekendtgørelse nr. 1089 af 14. september 2015 om aktieselskaber og anpartsselskaber med senere ændringer ("Selskabsloven"), lovbekendtgørelse nr. 12 af 8. januar 2018 om kapitalmarkeder ("Kapitalmarkedsloven"), bekendtgørelse nr. 1170 af 25. september 2018 om prospekter ("Prospektbekendtgørelsen") samt Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 med senere ændringer ("Prospektforordningen"). Denne Meddelelse udgør ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tilbyde at købe nogen af Aktierne i nogen jurisdiktion til nogen person, til hvem det ville være ulovligt at fremsætte et sådant tilbud i den pågældende jurisdiktion. Udlevering af dette dokument er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Personer, der kommer i besiddelse af denne Meddelelse, forudsættes af Selskabet selv at indhente oplysninger om og overholde sådanne begrænsninger. Der henvises til "Visse oplysninger vedrørende Meddelelsen" for en beskrivelse af visse begrænsninger i forbindelse med udlevering af dette dokument.

7. marts 2019

| | |
|---|-----|
| VISSE OPLYSNINGER VEDRØRENDE DENNE MEDDELELSE | 4 |
| ANSVARSERKLÆRING | 5 |
| RESUMÉ..... | 6 |
| DEL I. BESKRIVELSE AF KONCERNEN | 17 |
| 1. RISIKOFAKTORER..... | 17 |
| 2. FORVENTET TIDSPLAN FOR FUSIONEN OG FINANSKALENDER | 26 |
| 3. SÆRLIG MEDDELELSE VEDRØRENDE FREMADRETTEDE UDSAGN..... | 27 |
| 4. BESKRIVELSE AF FUSIONEN | 28 |
| 5. OPLYSNINGER OM SELSKABET..... | 35 |
| 6. OPLYSNINGER OM MARKEDET OG TENDENSER..... | 38 |
| 7. VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE | 44 |
| 8. ORGANISATIONSSTRUKTUR | 52 |
| 9. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER..... | 53 |
| 10. HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN..... | 54 |
| 11. GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER | 56 |
| 12. KAPITALBEREDSKAB | 73 |
| 13. FORSKNING OG UDVIKLING..... | 75 |
| 14. FREMADRETTEDE FINANSIELLE OPLYSNINGER..... | 76 |
| 15. BESTYRELSE, DIREKTION OG NØGLEMEDARBEJDEREN | 83 |
| 16. VEDERLAG OG GODER | 88 |
| 17. BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS | 93 |
| 18. MEDARBEJDERE OG AKTIEBESIDDELSER..... | 99 |
| 19. STØRRE AKTIONÆRER | 100 |
| 20. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER..... | 102 |
| 21. FINANSIELLE OPLYSNINGER OM KONCERNENS AKTIVER OG PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTAT, UDBYTTÉ..... | 104 |
| 22. YDERLIGERE OPLYSNINGER | 109 |
| 23. VÆSENTLIGE KONTRAKTER..... | 115 |
| 24. OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND, EKSPERTUDTALELSER OG INTERESSEERKLÆRINGER..... | 116 |
| 25. DOKUMENTATIONSMATERIALE..... | 117 |
| 26. OPLYSNINGER OM KAPITALBESIDDELSER | 118 |
| DEL II. FUSIONSBETINGELSER..... | 119 |
| 27. NØGLEOPLYSNINGER..... | 119 |
| 28. OPLYSNINGER OM VÆRDIPAPIRERNE, DER OPTAGES TIL HANDEL | 120 |

| | | |
|------------|--|------------|
| 29. | FUSIONS BETINGELSER | 128 |
| 30. | OPTAGELSE TIL HANDEL | 131 |
| 31. | UDGIFTER FORBUNDET MED FUSIONEN | 132 |
| 32. | UDVANDING..... | 133 |
| 33. | YDERLIGERE OPLYSNINGER | 134 |
| 34. | ORDLISTE..... | 135 |
| | BILAG A: DE NYE VEDTÆGTER FOR SELSKABET VED FUSIONENS GENNEMFØRELSE | 139 |
| | BILAG B: FÆLLES FUSIONSPLAN OG FUSIONSREDEGØRELSE | 145 |
| | BILAG C: FUSIONSREGNSKAB..... | 152 |

VISSE OPLYSNINGER VEDRØRENDE DENNE MEDDELELSE

I denne Meddelelse henviser "**Højgaard Holding**", "**MT Højgaard Holding**" og "**Selskabet**" til Højgaard Holding A/S, "**Monberg & Thorsen**" henviser til Monberg & Thorsen A/S, de "**Fusionerende Selskaber**" henviser til Højgaard Holding og Monberg & Thorsen". "**MT Højgaard**" henviser til MT Højgaard A/S og "**Koncernen**" henviser til MT Højgaard og dets konsoliderede datterselskaber før Fusionen og Selskabet og dets konsoliderede datterselskaber efter Fusionen.

Fusionen vil blive gennemført i henhold til dansk ret.

Oplysningerne i denne Meddelelse gælder pr. datoen på forsiden, medmindre andet udtrykkeligt er angivet. Udlevering af Meddelelsen på et hvilket som helst tidspunkt kan ikke betragtes som en indeståelse for, at der ikke er sket ændringer i Koncernens virksomhed eller forhold siden datoen for Meddelelsen, eller at oplysningerne i Meddelelsen er korrekte på et hvilket som helst tidspunkt efter datoen for Meddelelsen. Ændringer i oplysningerne i Meddelelsen, som kan påvirke værdiansættelsen af Aktierne mellem tidspunktet for offentliggørelse og Aktiernes første handelsdag efter gennemførelsen af Fusionen, vil blive offentliggjort i henhold til reglerne i Prospektbekendtgørelsen, der bl.a. regulerer offentliggørelse af prospekttillæg.

Aktionærerne bør ved deres beslutning vedrørende Fusionen henholde sig til deres egen vurdering af de Fusionerende Selskaber og vilkårene for Fusionen som beskrevet i Fusionsplanen og i denne Meddelelse, herunder fordele og ulemper forbundet hermed. Enhver beslutning vedrørende Fusionen bør foretages på grundlag af vurderinger af oplysningerne i Fusionsplanen og denne Meddelelse, herunder det juridiske grundlag og konsekvenserne af Fusionen samt mulige skattemæssige konsekvenser.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller fremsætte erklæringer, der ikke er indeholdt i denne Meddelelse, og sådanne oplysninger og erklæringer kan i givet fald ikke betragtes som godkendt af Selskabet. Hverken Selskabet eller Koncernen påtager sig noget ansvar for sådanne oplysninger eller erklæringer.

Udlevering af denne Meddelelse er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Personer, der kommer i besiddelse af denne Meddelelse, forudsættes af Selskabet selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Denne Meddelelse må ikke anvendes med henblik på eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring fra personer i en jurisdiktion eller under omstændigheder, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er tilladt eller lovlig. Se nedenfor for yderligere oplysninger om begrænsninger i forbindelse med udbud og salg af Aktierne og udlevering af denne Meddelelse. Denne Meddelelse udgør ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tilbyde at købe nogen af Aktierne i nogen jurisdiktion eller til nogen person, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud.

Denne Meddelelse må ikke sendes, gengives, hverken helt eller delvist, eller udleveres af nogen person med undtagelse af de Fusionerende Selskaber, og ingen modtager af denne Meddelelse må videregive oplysningerne heri til andre formål end overvejelse af Fusionen.

Meddelelse til investorer i USA

Aktierne er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til Securities Act eller i henhold til værdipapirlovgivningen i nogen delstat eller anden jurisdiktion i USA.

Begrænsninger i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

Denne Meddelelse er udarbejdet i forbindelse med udstedelse af de Nye Aktier i forbindelse med Fusionen og optagelse til handel og officiel notering af de Nye Aktier på Nasdaq Copenhagen, og under forudsætning af at der ikke i den forbindelse vil blive foretaget et offentligt udbud af Nye Aktier hverken i Danmark eller i nogen anden EØS-medlemsstat.

I overensstemmelse hermed bør en person, der foretager eller agter at foretage et udbud i EØS af Aktier, alene foretage et sådant udbud under omstændigheder, hvorunder der ikke opstår nogen forpligtelse for Selskabet til at udarbejde et prospekt for et sådant udbud. Selskabet har ikke givet tilladelse til, at der foretages noget udbud af Aktier gennem finansielle formidlere.

ANSVARSERKLÆRING

Selskabets ansvar

Højgaard Holding A/S er ansvarlig for denne Meddelelse i overensstemmelse med dansk ret.

Erklæring

Vi erklærer herved, at vi som de ansvarlige for denne Meddelelse på vegne af Højgaard Holding A/S har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i denne Meddelelse efter vores bedste overbevisning er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

7. marts 2019

Bestyrelsen i Højgaard Holding A/S

Søren Bjerre-Nielsen
Bestyrelsesformand

Carsten Dilling
Næstformand

Pernille Fabricius

Søren Bjerre-Nielsen er professionelt bestyrelsesmedlem.

Carsten Dilling er professionelt bestyrelsesmedlem.

Pernille Fabricius er Group CFO i JG International Ltd

Direktionen i Højgaard Holding A/S

Anders Heine Jensen
Adm. koncerndirektør

Egil Mølsted Madsen
CFO

RESUMÉ

Resuméer består af oplysningskrav, der benævnes "Elementer". Elementerne er nummereret i afsnit A–E (A.1–E.7). Dette resumé indeholder alle de Elementer, der skal være indeholdt i et resumé for denne type værdipapir og udsteder i henhold til Prospektforordningen nr. 486/2012 med senere ændringer. Da nogle Elementer ikke kræves medtaget, kan der forekomme huller i nummereringen af Elementerne. Selv om et Element skal indsættes i resuméet på grund af typen af værdipapir og udsteder, er det muligt, at der ikke kan gives nogen relevante oplysninger om Elementet. I så fald indeholder resuméet en kort beskrivelse af Elementet med angivelsen "ikke relevant".

Afsnit A – Indledning og advarsler

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|-------------------------|---|
| A.1 | Advarsel til Aktionærer | <p>Dette resumé bør læses som en indledning til Meddelelsen. De Modtagende Aktionærer og de Eksisterende Aktionærer bør træffe enhver beslutning om Fusionen og investering i Aktier på baggrund af Meddelelsen og Fusionsplanen som helhed.</p> <p>Hvis en sag vedrørende oplysningerne i denne Meddelelse indbringes for en domstol i henhold til national lovgivning i medlemsstaterne i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Meddelelsen, inden sagen indledes.</p> <p>Kun de personer, som har indgivet resuméet, herunder eventuelle oversættelser heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt resuméet er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Meddelelsen, eller hvis det ikke, når det læses sammen med Meddelelsens andre dele, indeholder nøgleoplysninger, således at de Modtagende Aktionærer og de Eksisterende Aktionærer lettere kan tage stilling til, om de vil investere i Aktierne.</p> |
| A.2 | Tilsagn til formidlere | Ikke relevant. Der er ikke indgået nogen aftale vedrørende anvendelse af Meddelelsen i forbindelse med efterfølgende videresalg eller placering af Aktierne. |

Afsnit B – Udsteder

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|--|---|
| B.1 | Juridisk navn og binavn | Selskabets navn er Højgaard Holding A/S. I forbindelse med vedtagelse af Fusionen forventes Selskabet at ændre navn til MT Højgaard Holding A/S med binavnene Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S. |
| B.2 | Domicil, retlig form, indregistreringsland | <p>Selskabet blev stiftet den 27. maj 1921 som et aktieselskab i henhold til dansk ret.</p> <p>Selskabet har hjemsted på adressen Knud Højgaards Vej 7, 2860 Søborg i Gladsaxe kommune.</p> |
| B.3 | Nuværende virksomhed og hovedaktiviteter | Koncernen er blandt de førende aktører i bygge- og anlægsbranchen i Danmark. De væsentligste virksomheder i Koncernen er MT Højgaard, Enemærke & Petersen A/S (" Enemærke & Petersen "), Lindpro A/S (" Lindpro "), Scandi Byg A/S (" Scandi Byg ") og Ajos A/S (" Ajos "). Virksomhederne opererer som selvstændige enheder og brands med hver sin ledende position i deres respektive delmarked, men virksomhederne arbejder også sammen gennem deling af viden og kompetencer. |

Afsnit B – Udsteder

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|--|--|
| | | <p>Koncernens virksomheder er samlet i en central koncernledelsesstruktur, der optimerer samarbejde, skala og tilføjer ekspertise på tværs af virksomhederne, ligesom der fra centralt hold allokeres kapital og ressourcer. Den altovervejende del af aktiviteterne udføres i Danmark for private og offentlige kunder, både danske og internationale, primært i form af hoved- og totalentrepriser samt i Offentlig-Private Partnerskaber (OPP).</p> <p>Koncernens aktiviteter er opdelt i områderne byggeri, anlæg og services.</p> <p>Inden for området byggeri udvikler, opfører og renoverer Koncernen bygninger i hoved-, total-, og fagentrepriser for private og offentlige kunder, organisationer og boligselskaber, primært i Danmark og Nordatlanten, samt enkelte udvalgte geografier. Byggeaktiviteterne varetages af MT Højgaard, Enemærke & Petersen, Lindpro og Scandi Byg.</p> <p>Inden for området anlæg udfører Koncernen infrastrukturprojekter, jord- og ramningsarbejder, vandbygningsprojekter og opfører råhuse primært i Danmark og Nordatlanten samt enkelte udvalgte geografier. Anlægsaktiviteter varetages i MT Højgaard.</p> <p>Inden for området service leverer Koncernen services til bygge- og anlægsbranchen i Danmark fra Ajos, Enemærke & Petersen, Lindpro og MT Højgaard (projektudvikling og projektering).</p> |
| B.4a | Beskrivelse af de væsentligste nyere tendenser, der påvirker Koncernen og de sektorer, inden for hvilke denne opererer | <p>Selskabet anser følgende tendenser at have størst indflydelse på Koncernens drift:</p> <p><i>Digitalisering</i></p> <p>Bygge- og anlægsbranchen har traditionelt været blandt de mindst digitaliserede industrier, men der er imidlertid sket en udvikling i den teknologiske parathed i branchen, og forventningerne er stigende til digitaliseringens rolle i større projekter. Væsentlige effektivitetsgevinster i branchen forventes for eksempel med digitalisering af projekterne baseret på VDC. Med VDC simuleres både udviklings- og planlægningsfasen samt gennemførelsen af et givet projekt, før det endelige projekt opføres.</p> <p><i>Partnerskaber og nye samarbejdsformer</i></p> <p>Der sker i disse år en udvikling hen mod en mere samarbejdende bygge- og anlægsbranche, hvor værdikæden gradvis smelter sammen, og hvor der gøres op med den traditionelle udbudskultur med henblik på at øge produktiviteten i branchen. Dette med henblik på at bringe kompetencerne tidligere i spil og undgå, at ressourcer bliver anvendt ineffektivt på prækvalifikationer, gennemregning af tilbud og skrivning af tilbudsmateriale på projekter, der viser sig ikke at være bygbare.</p> |

Afsnit B – Udsteder

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|--|--|
| | | <p><i>Industrialisering</i></p> <p>Bygge- og anlægsbranchen bliver mere industrialiseret og standardiseret for at imødekomme kravet om høj kvalitet kombineret med lave omkostninger og fleksibilitet i boligerne.</p> <p><i>Intelligente bygningsinstallationer</i></p> <p>Bygge- og anlægsbranchen oplever et øget fokus på intelligente bygningsinstallationer med stigende efterspørgsel efter bygninger med f.eks. dagslysstyring, energioptimering og automatiserede indeklima-installationer.</p> <p><i>Bæredygtighed</i></p> <p>Der er der i disse år markant øget fokus på at skabe bæredygtigt byggeri, f.eks. gennem forbedret kvalitet i byggeprocessen, materialevalg, effektiv anvendelse af råmaterialer og genbrug samt bygningernes energimæssige tilstand. Også bygningernes indeklimaløsninger spiller en stigende rolle i forhold til sundhed og trivsel for bygningernes brugere.</p> |
| B.5 | Beskrivelse af Koncernen og Selskabets plads i Koncernen | <p>Forud for Fusionens vedtagelse ejer Højgaard Holding 54% af aktierne og stemmerettighederne i MT Højgaard, og de resterende 46% af aktierne og stemmerettighederne i MT Højgaard ejes af Monberg & Thorsen. Som følge af kapital- og stemmefordelingen i MT Højgaard og en mellem Højgaard Holding og Monberg & Thorsen indgået ejeraftale anses hverken Højgaard Holding eller Monberg & Thorsen for at være moderselskab for MT Højgaard.</p> <p>I forbindelse med Fusionens vedtagelse vil MT Højgaard Holding komme til at eje alle aktierne i MT Højgaard og vil blive moderselskab for Koncernen.</p> <p>Selskabet har på datoen for denne Meddelelse ingen datterselskaber, men vil i forbindelse med Fusionens vedtagelse få følgende væsentlige indirekte eller direkte datterselskaber, der alle er 100%-ejede:</p> <ul style="list-style-type: none">• MT Højgaard• Ajos• Enemærke & Petersen• Lindpro• Scandi Byg |
| B.6 | Personer, som direkte eller indirekte har en andel i Selskabets kapital eller stemmerettigheder eller kontrollerer Selskabet | <p>Pr. dagen for denne Meddelelse ejer Knud Højgaards Fond 2.864.799 A-aktier og 23.412 B-aktier i Højgaard Holding svarende til 89,3% af stemmerettigheder og 68,7% af aktiekapitalen. Endvidere besidder Nordea Funds Oy 3,3% af stemmerettigheder og 6,3% af aktiekapitalen i Højgaard Holding. Både A-aktierne og B-aktierne i Højgaard Holding er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under henholdsvis ISIN DK0010255892 og ISIN DK0010255975.</p> <p>Pr. datoen for denne Meddelelse ejer Ejnar og Meta Thorsens Fond alle A-aktierne, og fondens helejede datterselskab, EMTF Holding P/S ejer 814.733 B-aktier udstedt i Monberg & Thorsen, hvilket sammenlagt svarer til 80,9% af stemmerettighederne og 44,2% af aktiekapitalen. Endvidere besidder Chr. Augustinus Fabrikker A/S 3,7% af stemmerettighederne og 10,8% af</p> |

Afsnit B – Udsteder

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|---|---|
| | | <p>aktiekapitalen i Monberg & Thorsen og Lønmodtagernes Dyrtidsfond besidder 2,3% af stemmerettighederne og 6,7% af aktiekapitalen i Monberg & Thorsen.</p> <p>Selskabet er ikke bekendt med nogen aftaler, hvis virkning kan medføre en ændring af kontrollen med Selskabet.</p> |
| B.7 | Udvalgte regnskabs- og virksomhedsoplysninger | <p>De reviderede koncernregnskaber eller årsregnskaber for Højgaard Holding og Monberg & Thorsen for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 indeholder ikke væsentlige aktiviteter, værdier eller forpligtelser med undtagelse af deres respektive besiddelse af aktier i MT Højgaard. Koncernregnskaberne for MT Højgaard repræsenterer derfor i al væsentlighed den finansielle position, driftsresultatet og pengestrømmene for Koncernen som om aktiviteter, værdier eller forpligtelser for de Fusionerende Selskaber var inkluderet på tidspunkterne nævnt nedenfor.</p> |

Regnskabsår

2018 2017 2016

Resultatopgørelse (mio. kr.)

| | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Nettoomsætning | 6.758 | 7.648 | 6.797 |
| Bruttoresultat | -126 | 631 | 505 |
| Driftsresultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS) | -547 | 176 | 73 |
| Særlige poster* (ikke defineret i IFRS) | - | -125 | - |
| Resultat af primær drift (EBIT) | -547 | 51 | 73 |
| Resultat før skat | -559 | 40 | 72 |
| Resultat efter skat | -588 | -58 | 10 |
| Pengestrømme | | | |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | -142 | 168 | 200 |
| Køb af materielle aktiver | -40 | -86 | -148 |
| Andre investeringer, inkl. investeringer i værdipapirer | -73 | -12 | -3 |
| Pengestrøm til investeringsaktivitet | -113 | -98 | -151 |
| Pengestrøm fra drifts- og investeringsaktivitet | -225 | 70 | 49 |
| Balance | | | |
| Langfristede aktiver | 1.299 | 1.153 | 1.147 |
| Kortfristede aktiver | 2.496 | 2.522 | 2.521 |
| Egenkapital | 393 | 884 | 964 |
| Langfristede forpligtelser | 559 | 256 | 232 |
| Kortfristede forpligtelser | 2.843 | 2.535 | 2.474 |
| Balancesum | 3.795 | 3.675 | 3.668 |
| Ordreindgang (ikke defineret i IFRS) | 8.870 | 6.064 | 7.920 |
| Ordrebeholdning, ultimo (ikke defineret i IFRS) | 9.118 | 7.007 | 8.591 |
| Arbejds kapital** (ikke defineret i IFRS) | -367 | -264 | -158 |
| Nettorentebærende indestående/gæld (+/-) (ikke defineret i IFRS) | -370 | -73 | -67 |

Afsnit B – Udsteder

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger | | | |
|---------|---|--|------------|------------|------------|
| | | Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS) | 788 | 934 | 940 |
| | | <p><i>*Særlige poster (ikke defineret i IFRS) er resultatpåvirkningen af gamle offshore tvistsager.</i></p> <p><i>**Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) er opgjort eksklusive grunde til videresalg.</i></p> | | | |
| B.8 | Udvalgte vigtige proforma-regnskabsoplysninger | Ikke relevant. Der indgår ikke proforma-regnskabsoplysninger i Meddelelsen. | | | |
| B.9 | Resultatforventninger eller skøn | <p>For regnskabsåret 2019 forventer MT Højgaard koncernen en primær driftsindtjening (EBIT) i niveauet 75 mio. kr. på basis af en omsætning på 7,0 mia. kr.</p> <p>MT Højgaard vil indgå i koncernregnskabet for 2019 for MT Højgaard Holding koncernen fra Fusionens forventede vedtagelse den 5. april 2019.</p> <p>De forventede driftsomkostninger til administration og gennemførelse af Fusionen for 2019 for Selskabet ventes at være i niveauet 6-10 mio. kr.</p> <p><i>De fremadrettede finansielle oplysninger er baseret på en række skøn og forudsætninger om fremtidige hændelser, som er forbundet med mange og væsentlige risici og usikkerheder, der kan medføre, at de faktiske resultater afviger væsentligt fra de fremadrettede finansielle oplysninger præsenteret i Meddelelsen.</i></p> | | | |
| B.10 | Forbehold i revisionspåtegningen vedrørende historiske finansielle oplysninger | Ikke relevant. Revisionspåtegningen på de historiske regnskabsoplysninger for MT Højgaard, Højgaard Holding og Monberg & Thorsen, der er medtaget ved henvisning i Meddelelsen er udstedt uden forbehold. | | | |
| B.11 | Forklaring, hvis udsteders arbejdskapital ikke er tilstrækkelig til at dække Selskabets nuværende behov | Det er Selskabets vurdering, at Koncernens kapitalberedskab inklusiv effekten fra likvider via den negative arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) i de Fusionerede Selskaber, pr. datoen for denne Meddelelse er tilstrækkelig til at dække Koncernens finansieringsbehov i mindst 12 måneder. | | | |

Afsnit C – Værdipapirer

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger | | |
|---------|--|--|--|--|
| C.1 | Beskrivelse af typen og klassen af Aktier, herunder eventuel fondskode | <p>Selskabet har på datoen for Meddelelsen en aktiekapital på nominelt 84.100.340 kr., bestående af nominelt 62.027.520 kr. A-aktier og nominelt 22.072.820 kr. B-aktier. Aktiekapitalen er fordelt på aktier à 20 kr. Aktierne har lige rettigheder bortset fra, at der gælder særlige regler om fortegningsret for henholdsvis A- og B-aktierne og hver A-aktie giver ret til 10 stemmer på Selskabets generalforsamlinger mod én stemme pr. B-aktie. På datoen for denne Meddelelse er Selskabets A-aktier registreret i ISIN-koden DK0010255892 og er optaget til handel på Nasdaq Copenhagen under symbolet HOEJ A. B-aktierne er registreret i ISIN-koden ISIN DK0010255975 og er optaget til handel på Nasdaq Copenhagen under symbolet HOEJ B.</p> <p>I forbindelse med Fusionens vedtagelse forventes Aktierne at blive lagt sammen i en klasse, hvor ingen Aktier er tillagt særlige rettigheder og ved Fusionens gennemførelse vil de Eksisterende Aktier og de Nye Aktier blive registreret i den permanente ISIN-kode: DK0010255975 (som er den eksisterende ISIN-kode for Selskabets eksisterende B-aktier).</p> | | |

Afsnit C – Værdipapirer

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|---|--|
| | | I forbindelse med sammenlægningen af aktieklasserne i Selskabet og udstedelse af Nye Aktier vil symbolet under hvilket Aktierne er optaget til handel blive ændret til "MTHH". |
| C.2 | Aktiernes valuta | Aktierne er udstedt og denomineret i danske kroner. |
| C.3 | Antallet af udstedte og fuldt indbetalte Aktier og antallet af udstedte Aktier, der ikke er fuldt indbetalt | <p>Selskabet har på datoen for Meddelelsen en aktiekapital på nominelt 84.100.340 kr., bestående af nominelt 62.027.520 kr. A-aktier og nominelt 22.072.820 kr. B-aktier. Aktiekapitalen er fordelt på aktier à 20 kr. og alle Aktier er fuldt indbetalt.</p> <p>Fusionen sker med et ombytningsforhold på 1:1, svarende til at hver Modtagende Aktionær modtager 1 Ny Aktie i Selskabet for hver aktie (uanset aktieklasser), de besidder i Monberg & Thorsen på datoen for Fusionens gennemførelse, som forventes at være den 5. april 2019 ("Gennemførelsesdatoen"). Monberg & Thorsen har på datoen for Meddelelsen en aktiekapital på nominelt 71.700.000 kr., bestående af nominelt 15.360.000 kr. A-aktier og nominelt 56.340.000 kr. B-aktier. Aktiekapitalen er fordelt på aktier à 20 kr. og der er således udstedt 3.585.000 aktier. Monberg & Thorsen har oplyst, at selskabet pr. datoen for denne Meddelelse ejer en beholdning på nominelt 58.960 kr. egne B-aktier i Monberg & Thorsen (2.948 B-aktier). Der ydes ikke vederlag for Monberg & Thorsens beholdning af egne aktier og disse annulleres således i forbindelse med Fusionen.</p> <p>I forbindelse med Fusionens vedtagelse vil aktiekapitalen i Selskabet således blive forhøjet med nominelt 71.641.040 kr. fra nominelt 84.100.340 til nominelt 155.741.380 kr. ved udstedelse af 3.582.052 Nye Aktier à 20 kr. til de Modtagende Aktionærer.</p> |
| C.4 | Beskrivelse af rettigheder, der er knyttet til Aktierne | Aktierne udstedt i Selskabet har lige rettigheder bortset fra, at der gælder særlige regler om fortegningsret for henholdsvis A- og B-aktierne og hver A-aktie giver ret til 10 stemmer på Selskabets generalforsamlinger, mod én stemme pr. B-aktie. I forbindelse med vedtagelse af Fusionen forventes Aktierne at blive lagt sammen i en klasse, hvor ingen Aktier er tillagt særlige rettigheder, indskrænkninger eller begrænsninger. Aktierne forventes udstedt med en nominel værdi på 20 kr. pr. stk. og hver Aktie à nominelt 20 kr. vil give indehaveren ret til én stemme på Selskabets generalforsamling. |
| C.5 | Beskrivelse af eventuelle indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed | Ikke relevant. Aktierne er omsætningspapirer, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed i henhold til såvel Selskabets nugældende vedtægter som de vedtægter, der forventes vedtaget samtidigt med Fusionen. |
| C.6 | Optagelse til handel på et reguleret marked | <p>Selskabets Eksisterende Aktier er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under symbolerne HOEJ A for så vidt angår A-aktierne og HOEJ B for så vidt angår B-aktierne. I forbindelse med gennemførelse af sammenlægning af de Eksisterende Aktier i en aktieklasser og udstedelse af Nye Aktier i Fusionen er Aktierne søgt optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under symbolet "MTHH".</p> <p>Selskabets vederlag til de Modtagerne Aktionærer for alle aktiver og passiver i Monberg & Thorsen udgør samlet nominelt 71.641.040 kr. Nye Aktier, hver med nominel værdi på 20 kr. Fusionen sker med et ombytningsforhold på 1:1, svarende til at hver Modtagende Aktionær modtager 1 Ny Aktie i Selskabet for hver aktie</p> |

Afsnit C – Værdipapirer

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|-------------------------------|---|
| C.7 | Beskrivelse af udbyttepolitik | <p>(uanset aktieklasser), de besidder i Monberg & Thorsen på Gennemførelsesdatoen. Monberg & Thorsen har oplyst, at selskabet pr. dato for denne Meddelelse ejer en beholdning på nominelt 58.960 kr. egne B-aktier i Monberg & Thorsen. Der ydes ikke vederlag for Monberg & Thorsens beholdning af egne aktier og disse annulleres således i forbindelse med Fusionen.</p> <p>Sammenlægning af de Eksisterende Aktier i en aktieklasser og udstedelse af Nye Aktier til Modtagende Aktionærer vil blive registreret af VP Securities, efter den nuværende forventede tidsplan, den 9. april 2019. Aktionærerne skal således ikke særskilt foretage sig noget i den forbindelse.</p> <p>Første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne under symbolet "MTHH" på Nasdaq Copenhagen forventes at være den 8. april 2019.</p> <p>Bestyrelsen har ikke indstillet til, at der udbetales udbytte i Selskabet for regnskabsåret 2018.</p> <p>Umiddelbart efter Fusionens vedtagelse forventer Selskabet at vedtage en udbyttepolitik, hvor der tilstræbes at udbetale udbytte under hensyntagen til behovet for gældsnedbringelse, Koncernens likviditets forecast samt Koncernens soliditet.</p> <p>På nuværende tidspunkt forventes følgende udbyttebetalinger relateret til soliditetsgraden:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ved en soliditet på 20-30% i Koncernen vil Selskabet tilstræbe at udbetale 25-30% af årets resultat. • Ved en soliditet på over 30% i Koncernen vil Selskabet tilstræbe at udbetale minimum 50% af årets resultat. <p>Uanset Koncernens soliditet vil indstilling af udbytte ske under hensyntagen til Koncernens behov for investering mv. i relevante forretningsområder til understøttelse af den til enhver tid gældende strategi. Endvidere er det som en del af Selskabets udbyttepolitik en målsætning at nå og bibeholde en soliditet omkring de 30% i Koncernen.</p> |

Afsnit D - Risici

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|---|--|
| D.1 | Nøgleoplysninger om de vigtigste risici, der er specifikke for Koncernen eller dennes branche | <p>De nedenfor omtalte risikofaktorer og usikkerheder omfatter de risici, som Selskabet vurderer som værende væsentlige, men det er ikke de eneste risikofaktorer og usikkerheder Koncernen står overfor. Der er yderligere risikofaktorer og usikkerheder, herunder risici, som Koncernen på nuværende tidspunkt ikke er bekendt med, eller som Koncernen på nuværende tidspunkt anser for uvæsentlige, som kan opstå eller blive væsentlige i fremtiden og medføre lavere omsætning, øgede omkostninger eller have andre konsekvenser, som kan føre til et fald i Aktiernes værdi. Risikofaktorerne er ikke nævnt i prioriteret rækkefølge.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Afhængighed af konjunkturudsving i bygge- og anlægsbranchen • Koncernens projekter er langvarige og komplekse |

Afsnit D - Risici

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|---|--|
| | | <ul style="list-style-type: none"> • Beregning og prisfastsættelse af bygge- og anlægsprojekter samt kontraktvilkår kan indebære betydelige risici for Koncernen • Fejlagtig håndtering af projektgennemførelse eller projektforsinkelser kan resultere i yderligere omkostninger og/eller krav og de rådgivningsydelse der kan være indeholdt i projekterne og/eller som er særskilt solgt fra Koncernens Design- og Engineering enhed kan være behæftet med fejl • Risici i relation til garanti- og produktansvar, rets- og voldgiftssager • Risici i relation til arbejdsmiljø og sikkerhed samt øvrige miljøregler mv. • Koncernen er afhængig af sit øverste ledelseslag og muligheden for at tiltrække og fastholde kompetent og faglært arbejdskraft ofte i stort antal • Der er risiko for, at Koncernens medarbejdere og underentreprenører ikke handler i overensstemmelse med etiske standarder eller i overensstemmelse med de love og regler, som har til formål at beskytte disse etiske standarder • Deltagelse i konsortier indebærer særlige risici • Koncernens ordrebeholdning afspejler ikke nødvendigvis hvordan omsætningen og indtjeningen fremadrettet forventes at blive • Værdien af Koncernens grundbank indeholdt i balancesummen kan risikere at være mindre værd • Koncernen kan få behov for fremtidige kapitaltilførsler, eventuelt under ugunstige økonomiske vilkår • Manglende evne til at opnå yderligere garantier kan begrænse Koncernens fremtidige vækst • Koncernen er eksponeret for skattemæssige risici • Hvis de interne kontroller ikke er effektive kan det medføre fejlagtig og/eller vildledende regnskabsrapportering • Svigtende it-systemer og -infrastruktur samt cyberangreb mod Koncernens it-systemer og -infrastruktur kan forstyrre Koncernens virksomhed eller medføre utilsigtet videregivelse af fortrolige oplysninger • Koncernens forsikringsdækning kan være utilstrækkelig |
| D.3 | Nøgleoplysninger om de vigtigste risici vedrørende Aktierne | <ul style="list-style-type: none"> • Selskabets hovedaktionærer kan udøve betydelig indflydelse på Selskabet, og deres interesser stemmer ikke nødvendigvis altid overens med øvrige Aktionærers interesser • I forbindelse med Fusionen overtager Selskabet Monberg & Thorsens eventuelle forpligtelser, og de Modtagende Aktionærer bliver aktionærer i Selskabet, der kan have forpligtelser ud over de forpligtelser, der relaterer sig til dets aktiepost i MT Højgaard og tilsvarende kan de Eksisterende Aktionærer som aktionærer i Selskabet risikere at overtage |

Afsnit D - Risici

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|----------------|---|
| | | <p>forpligtelser ud over de forpligtelser, der relaterer sig til Monberg & Thorsens aktiepost i MT Højgaard</p> <ul style="list-style-type: none"> • Såfremt betingelserne for at gennemføre Fusionen som en skattefri fusion ikke opfyldes vil der opstå skatteforpligtelser for Selskabet og Selskabets Aktionærer • Skattemyndigheder i udlandet accepterer måske ikke Fusionens danske skattestatus • MT Højgaard har valgt international beskatning og der er ikke sikkerhed for at den internationale sambeskatning vil blive opretholdt • Aktierne i både Monberg & Thorsen og Højgaard Holding handles offentligt, men der vil måske ikke udvikle sig et likvidt marked for Aktierne efter gennemførelse af Fusionen, og kursen på Aktierne kan være ustabil og svinge betydeligt som reaktion på forskellige faktorer • Fremtidige udstedelser af Aktier efter Fusionen kan medføre et fald i Aktiernes markedskurs • Aktionærer fra USA og andre lande uden for Danmark har måske ikke mulighed for at udnytte fortegningsretter eller deltage i fremtidige udbud af rettigheder • Investorers rettigheder som aktionærer vil være omfattet af dansk lovgivning, der i visse henseender adskiller sig fra andre landes lovgivning om aktionærers rettigheder |

Afsnit E – Udbud

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|--|--|
| E.1 | Fusionens samlede nettoprovenu og anslåede udgifter | <p>Ingen af de Fusionerende Selskaber eller Koncernen modtager provenu som resultat af Fusionen.</p> <p>Udgifterne vedrørende Fusionen og optagelse til handel og officiel notering af Aktierne i Selskabet på Nasdaq Copenhagen vil blive betalt af Selskabet, Monberg & Thorsen og Koncernen. Disse udgifter forventes at udgøre ca. 13 mio. kr.</p> <p>Ingen af de Fusionerende Selskaber vil pålægge Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer udgifter i forbindelse med Fusionen. Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer skal afholde sædvanlige transaktions- og ekspeditionsgebyrer, der opkræves af deres kontoførende institut.</p> |
| E.2a | Baggrund for Fusionen og anvendelse af provenu, forventet nettoprovenu | <p>Formålet med Fusionen er at få en mere enkel og transparent ejerstruktur for Koncernen.</p> <p>Hverken de Fusionerende Selskaber eller Koncernen modtager provenu som resultat af Fusionen.</p> |
| E.3 | Fusionsbetingelser | <p>Fusionen vil blive gennemført på Gennemførelsesdatoen når den er godkendt på Generalforsamlingerne og betingelserne i Selskabslovens § 250, stk. 1 er opfyldt. De Fusionerende Selskaber har indkaldt til Generalforsamlingerne, som forventes</p> |

Afsnit E – Udbud

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|----------------|---|
| | | afholdt den 5. april 2019, henholdsvis kl. 10 i Monberg & Thorsen og kl. 11 i Højgaard Holding. |
| | | I Monberg & Thorsen vil Fusionen kræve, at forslaget vedtages med (i) mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital og (ii) mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer i A-aktieklassen og B-aktieklassen som er repræsenteret på generalforsamlingen. |
| | | I Højgaard Holding vil Fusionen sammen med Aktiesammenlægningen kræve, at forslaget vedtages med (i) mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamling repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital og (ii) mindst 2/3 af de afgivne stemmer i A-aktieklassen som er repræsenteret på generalforsamlingen. |
| | | Derudover skal Generalforsamlingernes godkendelse af Fusionen og Aktieklassesammenlægningen overholde quorumkravet i de Fusionerende Selskaber. |
| | | Sammenlægningen af de Eksisterende Aktier og udstedelsen af Nye Aktier i Selskabet forventes at ske på Gennemførelsesdatoen, og Aktierne forventes at blive leveret elektronisk gennem VP Securities den 9. april 2019. Modtagende Aktionærer noteres på navn i Selskabets ejerbog. |
| | | Aktionærerne vil umiddelbart efter afvikling af Fusionen modtage meddelelse om det antal Aktier, de har i Selskabet. Aktionærerne skal således ikke foretage sig noget i forbindelse med sammenlægning af Aktierne i en klasse og udstedelsen af Nye Aktier. |
| | | Som følge af Fusionen vil Selskabet automatisk overtage og indtræde i Monberg & Thorsens rettigheder, værdier og forpligtelser (princippet om "universal succession") i overensstemmelse med Selskabslovens § 236. |
| | | De Aktier, der tildeles de Modtagende Aktionærer, vil blive anset for at være erhvervet af den Modtagende Aktionær samtidig med de aktier, den pågældende Modtagende Aktionær ejede i Monberg & Thorsen. Hvis aktierne i Monberg & Thorsen er erhvervet af en Modtagende Aktionær på forskellige tidspunkter, vil der ske en forholdsmæssig fordeling i forhold til Aktierne i Selskabet. |
| | | I forbindelse med Fusionen vil VP Securities i forhold til personlige danske Modtagende Aktionærer, hvis aktier i Monberg & Thorsen er registreret i Skattestyrelsens værdipapirsystem, meddele Skattestyrelsen, at Modtagende Aktionærer har modtaget de Nye Aktier i Selskabet. For personlige danske Modtagende Aktionærer er dette en betingelse for at kunne modregne eventuelle fremtidige tab på de Nye Aktier. Aktier, der er erhvervet af individuelle danske Modtagende Aktionærer i Monberg & Thorsen fra og med 1. januar 2010, er automatisk registreret i Skattestyrelsens værdipapirsystem, men individuelle danske Modtagende Aktionærer, der har erhvervet deres aktier i Monberg & Thorsen før 1. januar 2010, bør sikre sig, at deres aktier er registreret i Skattestyrelsens værdipapirsystem. |

Afsnit E – Udbud

| Element | Oplysningskrav | Oplysninger |
|---------|---|---|
| E.4 | Væsentlige interesser i Fusionen, herunder interessekonflikter | <p>Medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen og Nøglemedarbejderen, der ejer Eksisterende aktier i Selskabet på Gennemførelsesdatoen, modtager ved Fusionens gennemførelse en ordinær Aktie i Selskabet for hver A-aktie i Selskabet, de ejer og en ordinær Aktie i Selskabet for hver B-aktie i Selskabet, de ejer.</p> <p>Medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen og Nøglemedarbejderen, der på Gennemførelsesdatoen ejer aktier i Monberg & Thorsen, modtager ved Fusionens gennemførelse en ordinær Aktie i Selskabet for hver A-aktie i Monberg & Thorsen, de ejer og en ordinær Aktie i Selskabet for hver B-aktie i Monberg & Thorsen, de ejer.</p> <p>Herudover deltager visse medlemmer af Direktionen og Nøglemedarbejderen i Koncernens warrantprogram og kan derfor få en direkte økonomisk interesse i Fusionen.</p> <p>Bortset fra ovenstående er Selskabet ikke bekendt med interesser, herunder modstridende interesser, der er væsentlige for Fusionen.</p> |
| E.5 | Sælgende Aktionærer og Lockup-aftaler | Selskabet vil ikke indgå nogen lockup-aftale vedrørende udstedelse af nye aktier i Selskabet, erhvervelse af egne aktier m.v. |
| E.6 | Beløb og procentdel for umiddelbar udvanding som følge af Fusionen | <p>I forbindelse med Fusionen vil hver Modtagende Aktionær modtage 1 Ny Aktie i Selskabet for hver aktie (uanset aktieklasse), de besidder i Monberg & Thorsen på Gennemførelsesdatoen, hvilket medfører, at Modtagende Aktionærer efter Fusionen vil besidde 46 % af Aktierne, og at de Eksisterende Aktionærer vil besidde 54% af Aktierne.</p> <p>Pr. 31. december 2018 udgjorde Selskabets egenkapital 190,4 mio. kr., svarende til 45 kr. pr. Eksisterende Aktie. Egenkapital pr. Eksisterende Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal Eksisterende Aktier. En modtaget gældseftergivelse på 9,7 mio. kr. i Selskabet efter 31. december 2018 og inden Fusionen medfører en reguleret værdi på 47 kr. pr. Eksisterende Aktie.</p> <p>Pr. 31. december 2018 udgjorde Monberg & Thorsens egenkapital 169 mio. kr. svarende til 47 kr. pr. Eksisterende Aktie. Egenkapital pr. Eksisterende Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal Eksisterende Aktier.</p> <p>Efter gennemførelsen af Fusionen, vil Selskabets proforma egenkapital som anført i fusionsregnskabet pr. den 1 januar 2019 være 465,6 mio. kr. svarende til 60 kr. pr. Aktie inklusiv regulering af aktier i MT Højgaard til dagsværdi.</p> |
| E.7 | Anslåede udgifter, som investor pålægges af Selskabet eller Monberg & Thorsen | Hverken Selskabet eller Monberg & Thorsen vil pålægge Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer udgifter i forbindelse med Fusionen. Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer skal afholde sædvanlige transaktions- og ekspeditionsgebyrer, der opkræves af deres kontoførende institut. |

DEL I. BESKRIVELSE AF KONCERNEN

1. RISIKOFAKTORER

Aktionærer bør omhyggeligt overveje alle oplysninger i denne Meddelelse, herunder nedennævnte risikofaktorer. Dette afsnit omhandler generelle risikofaktorer i forbindelse med den branche, Koncernen driver virksomhed i, samt specifikke risici forbundet med Koncernens virksomhed. Hvis nogle af disse risici indtræffer, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, økonomiske forhold og resultat og/eller Aktiernes værdi. Herudover omhandler afsnittet visse risici i forbindelse med Fusionen, som ligeledes kan få negativ indvirkning på Aktiernes værdi.

De nedenfor omtalte risikofaktorer og usikkerheder er de risici, som Selskabet vurderer som værende de væsentligste, men det er ikke de eneste risikofaktorer og usikkerheder, Koncernen står overfor. Der er yderligere risikofaktorer og usikkerheder, herunder risici, som Selskabet på nuværende tidspunkt ikke er bekendt med, eller som Selskabet på nuværende tidspunkt anser for uvæsentlige, som kan opstå eller blive væsentlige i fremtiden og medføre lavere omsætning, øgede omkostninger eller have andre konsekvenser, som kan føre til et fald i Aktiernes værdi. De følgende risikofaktorerne er ikke nævnt i prioriteret rækkefølge.

1.1 Risici relateret til Koncernens virksomhed og drift

1.1.1 Afhængighed af konjunktursving i bygge- og anlægsbranchen

Koncernens resultat afhænger i høj grad af bygge- og anlægsaktiviteten inden for infrastruktur, erhvervs- og boligbyggeri og af omfanget af offentlige anlægsprojekter. Byggeaktiviteten og omfanget af offentlige anlægsprojekter varierer på Koncernens markeder, men har en tendens til at være konjunkturbestemte, cykliske og ofte modsatrettede. Bygge- og anlægsbranchen er følsom over for renteudsving, makroøkonomiske forhold og andre faktorer uden for Koncernens kontrol. Økonomisk afmatning kan føre til recession i bygge- og anlægsbranchen, enten på enkeltmarkeder eller globalt, og anlægsinvesteringer kan falde selv i vækstøkonomier.

1.1.2 Koncernens projekter er langvarige og komplekse

Kompleksiteten og den langvarige natur af bygge- og anlægsprojekter eksponerer Koncernen for risici, som kan medføre finansielle forpligtelser.

Koncernen er involveret i komplekse og langvarige projekter, som oftest indgås til fast pris. Indtjeningen på projekterne afhænger i høj grad af, om projekterne gennem både tilbudsfasen og udførelsesfasen er korrekt defineret tidsmæssigt og mængdemæssigt, således at de kan prisfastsættes og udføres inden for den aftalte tid og i rette kvalitet. Lykkes dette ikke kan det resultere i lavere end forventet indtjening eller et egentligt tab på de enkelte projekter. Merforbrug af omkostninger kan skyldes ineffektivitet, forsinkelser, dårlig planlægning, dårligt design eller fejl i designet eller kalkulationerne, stigende udgifter til underentreprenører, uoverensstemmelser med bygherren, rådgiverne, leverandørerne og underentreprenørerne, manglende afdækning af priser og forpligtelser samt andre krav m.m. Hertil kommer risici ved valg af kontraktpartnere og risici for at underentreprenører, konsortiepartnere mv. går konkurs. Endvidere er der risiko for lavere indtjening på langvarige fastpriskontrakter, da lønninger og øvrige omkostninger er variable og over tid kan stige mere end forventet.

1.1.3 Beregning og prisfastsættelse af bygge- og anlægsprojekter samt kontraktvilkår kan indebære betydelige risici for Koncernen

Beregning og prisfastsættelse af bygge- og anlægsprojekter, særligt ved fastprisaftaler og ved projekter i funktionsudbud, er kendetegnet ved at ordregiver ikke på forhånd detaljeret har beskrevet, hvordan opgaven skal løses, men derimod alene opstillet de funktionelle krav. Dette er forbundet med betydelige risici for Koncernen.

Selv om kontrakterne indgås i relation til standardbetingelser kan der ofte være afvigelser og væsentlige kontraktvilkår, som er mere byrdefulde end normalt eller uklarheder, som kan medføre efterfølgende tvister med

bygherren. Som følge af de relativt lave marginer på mange bygge- og anlægsprojekter kan et enkelt eller et mindre antal tabsgivende projekter få en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens driftsresultat mv.

Ved indgåelse af totalentrepriser omfatter ansvaret også rådgivningsdelen, som kan medføre større forpligtelser og risici, uanset om det er eksterne eller interne rådgivere der anvendes.

Der er ligeledes risici relateret til det forhold, at Koncernen ikke formår at udvælge projekter, der matcher dens værdier, kapacitet og erfaring, eller hvis Koncernen ikke overholder projektfrister og/eller -mål.

1.1.4 Fejlagtig håndtering af projektgennemførelse eller projektforsinkelser kan resultere i yderligere omkostninger og/eller krav og de rådgivningsydelser der kan være indeholdt i projekterne og/eller som er særskilt solgt fra Koncernens Design- og Engineering enhed kan være behæftet med fejl

I forbindelse med udførelsen af projekter kan der opstå uventede problemer eller vanskeligheder for Koncernen, herunder tekniske problemer, lovændringer, tvister med konsortieparter, underentreprenører og leverandører, uheld, dårligt vejr og ændringer i kundekrav, som kan medføre, at Koncernen må udskyde eller indstille et projekt. På større projekter er disse risici betydelige.

Projekter er tidskritiske og skal ofte udføres inden for en stram tidsplan, der fastsættes af kunden. Særligt i forbindelse med dårlige vejrforhold, uventede tekniske problemer, skader opstået under anlægsfasen, f.eks. udsivning af vand eller brud på konstruktionsdele, eller ved udskydelse af byggeriet er der risiko for, at Koncernen ikke vil kunne overholde de aftalte tidsplaner, samt risiko for, at Koncernens ydelser enten ikke bliver endeligt godkendt, eller at godkendelsen først gives, når der er brugt megen tid på at drøfte og/eller udbedre eventuelle fejl. Dette arbejde modtager Koncernen måske ikke særskilt betaling for. I tilfælde af sådanne forsinkelser følger det normalt af aftalen, at der kan idømmes en konventionalbod (eller at køber kan trække på garantier), som er delvist uafhængig af skyldsspørgsmålet, og som indebærer yderligere omkostninger for Koncernen.

Selskabets Design- og Engineering enhed leverer i nogle projekter separate rådgivningsydelser, som kan være behæftet med fejl og dermed give anledning til krav, som kan være betydelige og dermed give anledning til yderligere omkostninger.

1.1.5 Risici i relation til garanti- og produktansvar, rets- og voldgiftssager

De af Koncernen leverede projekter og tjenesteydelser kan være behæftede med fejl og mangler. Dette kan føre til krav fra kunder mod Koncernen. Skjulte fejl, som først viser sig flere år efter, kan betyde, at der fremsættes krav på et senere tidspunkt end forventet og dette kan forringe muligheden for at søge regres over for evt. konsortieparter, underentreprenører eller andre tredjemænd, som har forårsaget manglen.

Som følge af kompleksiteten i entreprenørvirksomhederne og de kontraktuelle forpligtelser er Koncernen løbende involveret i retssager, voldgiftssager og eventuelt også myndighedssager, herunder tvister med kunder, underentreprenører, rådgivere, konsortieparter, underleverandører, andre samarbejdspartnere, konkurrencemyndigheder og andre myndigheder. Sådanne sager opstår bl.a. som følge af forsinkelseskrav eller mangelkrav vedrørende aflevering af projekter, øvrige garantikrav, påstået overtrædelse af lovgivningen og misligholdelse af aftaler. Visse af sådanne sager kan til tider være usædvanlige i karakter eller størrelse, eller de kan være opstået lang tid efter garantiperiodernes udløb. Det kan også være på områder, hvor Koncernen ikke længere har aktivitet.

Hvis Koncernen taber sådanne sager, vil Koncernen evt. skulle ændre sine forretningsmetoder eller revurdere sine finansielle poster, ligesom Koncernen kan blive pålagt ansvar for økonomiske tab, som kan være betydelige, og som ikke er forsikringsdækkede. Deltagelse i retssager og andre tvister kan medføre betydelige tab af omdømme for Koncernen.

Som eksempel fandt den engelske højesteret i august 2017, at MT Højgaard skulle betale omkostningerne til reparation af fundamenterne på havvindmølleparken Robin Rigg. Som følge af dommen øgede Koncernen sine garantihensættelser på tidligere havvindmølleprojekter, der løber indtil 2021, med 100 mio. kr. til det nu afviklede forretningsområde. Endvidere blev der i september 2018 afsagt en kendelse, som pålagde Koncernens datterselskab Enemærke & Petersen at betale 2,8 mio. kr. ekskl. moms og sagsomkostninger for anvendelse af MgO-vindplader på en rækkehusbebyggelse. Kendelsen skærpede praksis for entreprenørens ansvar og medførte, at Koncernen måtte foretage en regnskabsmæssig hensættelse til dækning af Koncernens eventuelle forpligtelser i andre boligbyggerier og renoveringer, hvor der blev anvendt MgO-plader, og at Koncernen den 17. september 2018 måtte nedjustere forventningen til resultat af primær drift (EBIT) for 2018 til et underskud omkring 400 mio. kr. mod tidligere et overskud i niveauet 0-50 mio. kr.

1.1.6 Risici i relation til arbejdsmiljø og sikkerhed samt øvrige miljøregler mv.

Risici i relation til arbejdsmiljø og sikkerhed kan føre til ulykker i forbindelse med Koncernens forretningsmæssige drift. En byggeplads udgør i sig selv et farligt arbejdsmiljø, hvor der kan ske ulykker med alvorlig eller i sjældne tilfælde endda dødelig udgang. Bygge- og anlægsaktiviteter indebærer også en lang række arbejdsfaser, der kræver fysisk anstrengelse. Koncernens virksomhed kan også indebære en risiko for eksponering for sundhedsskadelige stoffer og - ved renoveringsarbejder - også asbest mv. Dette kan medføre en forpligtelse for Koncernen til at træffe forebyggende og retablerende foranstaltninger.

Ulykkesfrekvensen kan også blive en faktor, som indgår i kundernes overvejelser, når Koncernen deltager i udbud, og kan således begrænse Koncernens mulighed for at deltage i offentlige udbud.

Koncernens aktiviteter er omfattet af forskellige miljøregler vedrørende håndtering, afhændelse og afværgeforanstaltninger for farlige stoffer og vedrørende udsendelse og udledning af forurenende stoffer i luften, i havet og på jorden. Sådanne stoffer vil således fra tid til anden kunne forvolde ting- og personskade på kunder, medarbejdere og tredjemænd og medføre ansvar for Koncernen.

1.1.7 Koncernen er afhængig af sit øverste ledelseslag og muligheden for at tiltrække og fastholde kompetent og faglært arbejdskraft ofte i stort antal

Koncernens kommercielle succes afhænger i vid udstrækning af kvalifikationerne hos og fastholdelsen af Koncernens øverste ledelseslag. Kompetente medarbejdere er af stor vigtighed for Koncernens succes, da de i kraft af deres erfaring er i stand til at identificere og undgå mulige risici i forbindelse med udviklingen og gennemførelsen af bygge- og anlægsprojekter. Koncernen søger at sikre tilstrækkeligt med kvalificeret arbejdskraft ved til stadighed at investere i videreuddannelse og ved at ansætte kvalificerede medarbejdere. Koncernen opererer i en arbejdskraftintensiv branche, og Koncernen og de benyttede underentreprenører hyrer ofte løsarbejdere til at arbejde på projekterne. Når der samarbejdes med virksomheder uden for Koncernen, er der risiko for, at disse virksomheder – trods krav om overenskomstmæssig løn og efterfølgende kontrol heraf – ikke overholder kontraktens krav. Dette medfører risiko for, at Koncernen hæfter for eventuelle underbetalinger samt pålægges bod og i værste tilfælde, at entrepriseaftalen med Koncernen helt ophæves af bygherre.

Det generelle lønniveau i bygge- og anlægsbranchen og omkostningerne ved at beskæftige kompetente medarbejdere i de lande, hvor Koncernen opererer, har væsentlig indflydelse på Koncernens rentabilitet. I bygge- og anlægsbranchen har ændringer i lønudgifterne stor betydning, idet lønudgifterne udgør en væsentlig del af driftsudgifterne, enten i form af direkte lønudgifter eller i form af underentreprenørers lønudgifter. Der er på nuværende tidspunkt mangel på timelønsansatte, hvilket kan medføre stigende lønomkostninger

1.1.8 Der er risiko for, at Koncernens medarbejdere og underentreprenører ikke handler i overensstemmelse med etiske standarder eller i overensstemmelse med de love og regler, som har til formål at beskytte disse etiske standarder

Koncernen har indført politikker og procedurer, som skal sikre, at medarbejdere handler i overensstemmelse med etiske standarder, gældende love og regler. Der kan ikke gives sikkerhed for, at disse politikker og procedurer er tilstrækkelige eller iagttages. Såfremt en medarbejder, leverandør, eller underentreprenør overtræder gældende love, regler og forskrifter som vedrører svindel, bestikkelse, korrupsion, sort arbejde og karteldannelse kan Koncernen blive genstand for undersøgelser, negativ omtale, dårlige eller mistede relationer med offentlige myndigheder og kunder, og dette kan i sidste ende føre til retsforfølgelse, erstatningskrav og/eller bøder.

1.1.9 Deltagelse i konsortier indebærer særlige risici

Byggeprojekter tildeles og udføres indimellem af konsortier som følge af deres omfang og de involverede risici. Som entreprenør deltager Koncernen lejlighedsvis i sådanne konsortier. Såfremt en anden part træder ud af konsortiet (f.eks. på grund af dennes insolvens), øges projektrisikoen for de tilbageværende medlemmer. I Danmark hæfter konsortieparter solidarisk for de andre konsortieparters arbejde herunder for skader forvoldt af de enkelte medlemmer. I andre lande, hvor Koncernen har indgået konsortieaftaler om anlægs- og byggeopgaver, er der en lignende ansvarsfordeling. Koncernen risikerer således at blive gjort ansvarlig for de andre parters misligholdelse af aftaler og for skader forvoldt af disse parter. Koncernen vil ikke altid kunne søge regres internt over for de ansvarlige konsortieparter.

1.1.10 Koncernens ordrebeholdning afspejler ikke nødvendigvis hvordan omsætningen og indtjeningen fremadrettet forventes at blive

Uanset at en indgået ordre er bindende for kunden/den ordregivende myndighed, vil der være risiko for, at projektet ikke bliver til noget, eller at Koncernen ikke kan opnå det forventede afkast. Aflysning af større projekter vil kunne have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens omdømme, virksomhed, finansielle stilling og driftsresultat, som det f.eks. var tilfældet med Vinge-projektet i Frederikssund, som blev stoppet ultimo 2017.

1.1.11 Værdien af Koncernens grundbank indeholdt i balancesummen kan risikere at være mindre værd

Som led i sine bygge- og anlægsaktiviteter ejer Koncernen grunde og byggeretter/projektrettigheder, der tilsammen udgør Koncernens grundbank ("**Grundbank**"). Grundbanken var ultimo 2018 værdiansat til 471,7 mio. kr. Grundbanken drives i MT Højgaards projektudviklingsforretning, som udvikler ejendomsprojekter inden for bolig, erhverv og detailhandel i samarbejde med bygherrer og investorer. Ejendomsprojekter kan eksempelvis udvikles til tredjepart som et turnkey projekt eller udvikles, bygges og sælges for egen regning.

Grundstykkerne er unikke og værdiansættelsen vil have et subjektivt element, og værdien påvirkes af generelle makroøkonomiske faktorer som eksempelvis konjunkturudviklingen, stigende renter og den økonomiske politik. Værdien af Grundbanken kan derfor risikere at være mindre værd end den værdi, den til enhver tid er optaget til i Koncernens regnskaber.

1.1.12 Koncernen kan få behov for fremtidige kapitaltilførsler, eventuelt under ugunstige økonomiske vilkår

Som følge af resultatet i 2018 har Koncernen et betydeligt likviditets- og finansieringsbehov, som indtil videre er dækket gennem cash flow fra driften og andre lån, herunder ansvarlig lånekapital.

Såfremt Koncernens soliditet (dvs. egenkapital) ikke er tilstrækkelig til at opretholde de til rådighed værende lånefaciliteter og/eller såfremt disse ikke er tilstrækkelige til at sikre den fremtidige drift, kan Koncernen få brug for yderligere kapital og dermed finansiering. Koncernens evne til fremover at opnå en sådan finansiering på favorable vilkår vil dels afhænge af forholdene på de finansielle markeder, særligt renteniveaue, rammevilkårene for Koncernens virksomhed og dels Koncernens forhold, herunder driftsresultat og kreditvurdering. Hvis der ikke kan opnås tilstrækkelig kapital på acceptable vilkår eller i det hele taget, vil Koncernen muligvis ikke kunne

deltage i udbud, foretage investeringer og forfølge andre muligheder eller reagere på konkurrencemæssige udfordringer.

1.1.13 Manglende evne til at opnå yderligere garantier kan begrænse Koncernens fremtidige vækst

Koncernen skal sædvanligvis stille garantier for Koncernens opfyldelse af sine aftalte forpligtelser over for bygherrer og myndigheder. Det er derfor væsentligt for Koncernen at have tilstrækkelige garantirammer. Muligheden for at opretholde garantirammer og udstede garantier afhænger bl.a. af Koncernens kapitalforhold og resultater, antallet af anmeldte krav og garantistillernes betingelser, der kan ændre sig fra tid til anden. Koncernens evne til at opnå og stille garantier kan også være begrænset som følge af markedsforskel og Koncernens egne forhold. Hvis Koncernen ikke er i stand til at opnå de nødvendige garantier, vil det begrænse dens evne til at byde på, opnå og påbegynde nye projekter. Endvidere kan Koncernens vækst blive hæmmet såfremt underleverandører, underentreprenører og andre samarbejdspartner ikke kan opnå normal kreditforsikring i forbindelse med samarbejdet.

1.1.14 Koncernen er eksponeret for skattemæssige risici

Koncernen har aktuelt og har historisk haft aktiviteter i flere lande uden for Danmark og er således underlagt skattelovgivningen i flere lande. Grundet kompleksiteten af de internationale skatteregler er hensættelserne til aktuel (direkte og indirekte) skatter samt udskudt skat i Koncernens regnskaber med forbehold for et vist skøn, og for mange transaktioner og beregningers vedkommende vil der være usikkerhed om den endelige fastsættelse af aktuel og udskudt skat. Herunder kan statslige myndigheder bl.a. rejse tvivl om Koncernens vurderinger og søge at pålægge Koncernen yderligere eller forhøjede skatter.

1.1.15 Hvis de interne kontroller ikke er effektive kan det medføre fejlagtig og/eller vildledende regnskabsrapportering

En effektiv intern kontrol er en forudsætning for, at Koncernen kan udsende pålidelige regnskabsoplysninger. Koncernen har implementeret interne kontrol- og risikostyringssystemer samt politikker og kontrolforanstaltninger i relation til regnskabsrapporteringen. Såfremt disse viser sig ikke at være tilstrækkelige, ikke følges eller hvis Koncernen ikke indfører nye relevante kontrolprocedurer, kan det få en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens evne til at give ledelsen rettidige, pålidelige, korrekte og opdaterede regnskabsoplysninger om udviklingen i de forretningsmæssige aktiviteter. Dette vil således kunne føre til forkerte beslutninger eller handlinger fra ledelsens side.

1.1.16 Svigtende it-systemer og -infrastruktur samt cyberangreb mod Koncernens it-systemer og -infrastruktur kan forstyrre Koncernens virksomhed eller medføre utilsigtet videregivelse af fortrolige oplysninger

Koncernen er afhængig af pålidelige og effektive it-systemer. Koncernen overfører og modtager også rutinemæssigt personoplysninger, fortrolige oplysninger og ejendomsretligt beskyttede oplysninger pr. e-mail eller ad anden elektronisk vej og er derfor afhængig af, at sådanne oplysninger behandles, lagres og overføres sikkert og i overensstemmelse med gældende lovgivning, herunder persondataforordningen.

Koncernens finansielle og regnskabsmæssige systemer og systemer til databehandling, it, kommunikation og andre faciliteter og/eller tredjemands infrastruktur, som Koncernen anvender, kan (i) blive ramt af driftsforstyrrelser eller blive utilgængelige som følge af begivenheder, som helt eller delvist er uden for Koncernens kontrol, og (ii) blive udsat for uberettiget adgang og datatab, herunder i forhold til persondata (inden for organisationen eller fra tredjemands side), computervira, ondsindet kode, cybertrusler, der påvirker sikkerheden, og opfangning eller misbrug af oplysninger, som overføres eller modtages af Koncernen. Indsamlingen af data er på en række områder centraliseret, hvorfor det er sandsynligt, at et brud på datasikkerheden vil føre til tab af store datamængder. Det kan blive nødvendigt for Koncernen at bruge betydelige ressourcer på at ændre beskyttelsesforanstaltninger eller afdække og afhjælpe svage punkter eller andre eksponeringer, som der kun er delvis eller slet ingen forsikringsdækning for.

Koncernen er i færd med at implementere et nyt Enterprise Resource Planning system ("ERP"), der omfatter de største koncernselskaber og dækker økonomi, entreprisestyring, service og indkøb. Koncernen har investeret, og vil fortsat investere, betydelige beløb og medarbejderressourcer i dette projekt. Væsentlig afbrydelse, forsinkelse eller mangel i overgangen til, design eller implementering af det nye system, særligt afbrydelser, forsinkelser eller mangler, kan påvirke Koncernens drift og kan få væsentlig negativ indvirkning på implementeringen af Koncernens samlede IT-infrastruktur. Koncernen kan opleve vanskeligheder ved overgangen til de nye og opgraderede systemer og processer, herunder tab af data og manglende evne til at behandle ordrer, styre projekter, fakturere, opfylde kontraktlige forpligtelser, generelt foretage finansielle rapporter og i øvrigt drive sin virksomhed. Koncernen kan også opleve faldende produktivitet, mens medarbejderne implementerer og lærer det nye system at kende.

1.1.17 Koncernens forsikringsdækning kan være utilstrækkelig

Koncernen har et samlet forsikringsprogram, der omfatter entrepris og rådgiverforsikring, ejendomsforsikring, ansvarsforsikring, bestyrelsesansvarsforsikring, cyber risk forsikring samt lovpligtige og kontraktligt påkrævede forsikringer. Selvom Koncernen har tegnet forsikringer i det omfang, der anses for passende, kan der være omstændigheder, hvor forsikringerne ikke dækker et tab eller kun dækker delvist, til eksempel vil eventuelt forsinkelses- og mangelsansvar, som Koncernens pålægges som oftest ikke være dækket af forsikring.

1.2 Risici i relation til Fusionen

1.2.1 Selskabets hovedaktionærer kan udøve betydelig indflydelse på Selskabet, og deres interesser stemmer ikke nødvendigvis altid overens med øvrige Aktionærers interesser

Efter Fusionen ejer Knud Højgaards Fond 37,09 % af aktierne og stemmerettighederne i Selskabet og Ejnar og Meta Thorsens Fond ejer direkte og indirekte gennem EMTF Holding P/S 20,33 % af aktierne og stemmerettighederne i Selskabet. Selvom der efter gennemførelsen af Fusionen ikke vil være nogen ejeraftale eller lignende aftale mellem Knud Højgaards Fond og Ejnar og Meta Thorsens Fond, vil disse tilsammen og Knud Højgaards Fond alene, afhængigt af fremmødet på Selskabets generalforsamling, besidde en stor andel af de(n) pågældende generalforsamling repræsenterede stemmerettigheder og aktiekapital og vil således kunne udøve indflydelse på eller afgøre anliggender, der forelægges Selskabets generalforsamling til godkendelse. Sådanne anliggender kan bl.a. omfatte valg eller afsættelse af Bestyrelsens medlemmer, beslutninger om udbytte samt vedtægtsændringer.

Denne koncentration af ejerforholdene kan forsinke, udsætte eller forhindre en ændring af kontrollen med Selskabet samt påvirke fusioner, konsolidering, virksomhedskøb eller andre former for sammenlægning, der måtte være ønsket eller ikke ønsket af andre aktionærer.

1.2.2 I forbindelse med Fusionen overtager Selskabet Monberg & Thorsens eventuelle forpligtelser, og de Modtagende Aktionærer bliver aktionærer i Selskabet, der kan have forpligtelser ud over de forpligtelser, der relaterer sig til dets aktiepost i MT Højgaard og tilsvarende kan de Eksisterende Aktionærer som aktionærer i Selskabet risikere at overtage forpligtelser ud over de forpligtelser, der relaterer sig til Monberg & Thorsens aktiepost i MT Højgaard

I henhold til Selskabslovens § 236 vil Fusionen medføre at alle Monberg & Thorsens aktiver og passiver, rettigheder og forpligtelser som helhed overdrages til Selskabet. Hvis en kreditor forud for Fusionen ikke har modtaget fuld betaling af sine krav mod Monberg & Thorsen kan dette krav efter Fusionens gennemførelse gøres gældende over for Selskabet.

De Modtagende Aktionærer vil ved Fusionens gennemførelse modtage Nye Aktier i Selskabet og vil dermed via deres ejerandel i Selskabet tage del i samtlige af Selskabets aktiver og passiver, rettigheder og forpligtelser.

1.2.3 Såfremt betingelserne for at gennemføre Fusionen som en skattefri fusion ikke opfyldes vil der opstå skatteforpligtelser for Selskabet og Selskabets Aktionærer

Fusionen gennemføres som en skattefri fusion i overensstemmelse med reglerne i fusionsskatteovens kapitel 1, der fastsætter en række objektive betingelser for at Fusionen kan gennemføres skattefrit. De objektive betingelser er bl.a. opfyldte ved, at Fusionen gennemføres med selskabsretlig virkning pr. 1. januar 2019, at de Modtagende Aktionærer modtager Nye Aktier i det fortsættende børsnoterede MT Højgaard Holding som vederlag og som følge af, at bytteforholdet i Fusionen sker til markedsværdi.

Såfremt betingelserne i fusionsskatteoven for at gennemføre Fusionen som en skattefri Fusion alligevel ikke er opfyldt på tidspunktet for Generalforsamlingerne, vil Fusionen blive anset for en skattepligtig Fusion, hvilket indebærer, at de Modtagende Aktionærer anses for at have afstået deres aktier i Monberg & Thorsen. For Monberg & Thorsen betyder dette, at Monberg & Thorsen anses for at have afstået samtlige aktiver og passiver, inkl. ikke bogførte aktiver m.v., til handelsværdi på tidspunktet for Fusionen.

Der henvises til afsnit 4.8 "*Danske skattemæssige virkninger af Fusionen*" vedrørende den danske skattemæssige virkning af Fusionen for en beskrivelse af de eventuelle konsekvenser af, at Fusionen bliver en skattepligtig fusion.

Ved Fusionen modtager de Modtagende Aktionærer én Ny Aktie i Selskabet for hver aktie (uanset aktieklasser) de besidder i Monberg & Thorsen. Herved ophæves således de forskellige rettigheder, der forud for Fusionen er tillagt A- og B-aktierne i Monberg & Thorsen, omfattende i) den forlods udbyttet på de børsnoterede B-aktier, ii) opdelingen af Monberg & Thorsens aktier i unoterede A-aktier og noterede B-aktier og iii) tilbudspligten der påhviler selskabets unoterede A-aktier. Det er forventningen, at disse ændringer ikke har skattemæssige konsekvenser for aktionærerne i Monberg & Thorsen. Med henblik på at få fuld sikkerhed herfor er der den 20. november 2018 indsendt anmodning om bindende svar ("**Anmodning om Bindende Svar**") til Skattestyrelsen med henblik på at opnå Skattestyrelsens bekræftelse heraf.

I forbindelse med Fusionen vil Selskabets aktieklasser blive ophævet. Det er ikke forventningen, at Aktiesammenlægningen vil have skattemæssige konsekvenser for de Eksisterende Aktionærer. Dette er også søgt endeligt bekræftet i den Anmodning om Bindende Svar, der er indsendt til Skattestyrelsen.

Pr. datoen for denne Meddelelse er Skattestyrelsen svar ("**Skattestyrelsens Svar**") ikke modtaget. Når Skattestyrelsens Svar foreligger vil Selskabet offentliggøre konklusionerne i en selskabsmeddelelse.

1.2.4 Skattemyndigheder i udlandet accepterer måske ikke Fusionens danske skattestatus

Selvom Fusionen gennemføres som en skattefri fusion efter danske regler, kan udenlandske aktionærer i de Fusionerende Selskaber blive undergivet beskatning efter lokale udenlandske skatteregler, såfremt Fusionen ikke opfylder de udenlandske regler for skattefri fusioner eller lign. Dette kan medføre, at udenlandske aktionærer påføres betaling af skatter og afgifter i henhold til de pågældende udenlandske lokale skatteregler, hvis det lægges til grund, at der er sket en skattepligtig overdragelse af aktier. Dette kan have en væsentlig negativ konsekvens for Modtagende Aktionærer, der måtte være udenlandske.

1.2.5 MT Højgaard har valgt international beskatning og der er ikke sikkerhed for at den internationale sambeskatning vil blive opretholdt

MT Højgaard har siden indkomståret 2015 været international sambeskattet med såvel sine danske som sine udenlandske datterselskaber, filialer mv. Efter vedtagelsen af Fusionen, vil Selskabet kunne vælge international sambeskatning med virkning for en ny 10 årig periode. Såfremt Selskabet ikke tilvælger international sambeskatning fra og med indkomståret 2019 bliver der udløst fuld genbeskatning i MT Højgaard af underskud fra de udenlandske selskaber, filialer og faste driftsteder, der har været anvendt i sambeskatningen. I det omfang Selskabet tilvælger international sambeskatning og på et senere tidspunkt før udløb af 10 års perioden

ikke længere har de facto kontrol over MT Højgaard og sambeskattede datterselskaber m.v., eksempelvis som følge af frasalg, opkøb, fusion eller spaltning, bliver der udløst fuld genbeskatning af Koncernens underskud i Selskabet. Ophør af den internationale sambeskatning kan, uanset om det sker frivilligt eller tvunget og uanset tidspunkt, have en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens, finansielle situation og driftsresultat alt afhængig af hvornår og hvordan der indtræder et sambeskatningsophør.

Der henvises til afsnit 4.8.5 "*International sambeskatning*" vedrørende international samskatning og konsekvenserne ved en eventuel afbrydelse heraf.

1.2.6 Aktierne i både Monberg & Thorsen og Højgaard Holding handles offentligt, men der vil måske ikke udvikle sig et likvidt marked for Aktierne efter gennemførelse af Fusionen, og kursen på Aktierne kan være ustabil og svinge betydeligt som reaktion på forskellige faktorer

Forud for Fusionen handles både B-aktierne i Monberg & Thorsen og aktierne i Højgaard Holding offentligt, men efter Fusionen vil der måske ikke opstå et aktivt og likvidt handelsmarked for Aktierne. Aktiernes markedskurs vil kunne svinge betydeligt - særligt umiddelbart efter gennemførelsen af Fusionen, herunder henover handelsdagene. Der vil ikke blive foretaget nogen stabiliserende handlinger i forbindelse med Fusionen. Aktiernes markedskurs kan svinge som reaktion på mange faktorer, herunder faktorer, der ligger uden for Selskabets kontrol, eller et ønske fra Aktionærerne om at træde ud af investeringen efter gennemførelse af Fusionen. Derudover kan Nasdaq Copenhagen eller det globale værdipapirmarked opleve væsentlige udsving i kurser og volumen, ligesom de har gjort i de senere år, hvilket kan have en væsentlig negativ indvirkning på Aktiernes markedskurs.

1.2.7 Fremtidige udstedelser af Aktier efter Fusionen kan medføre et fald i Aktiernes markedskurs

Aktiernes markedskurs vil kunne falde, såfremt Selskabet udsteder nye Aktier efter Fusionen, eller såfremt der er en opfattelse af, at en sådan udstedelse vil kunne finde sted. En sådan udstedelse af Aktier kan have en væsentlig negativ indvirkning på Aktiernes offentlige handelskurs og vil kunne udvande de økonomiske og administrative rettigheder for de aktionærer i Selskabet, der ikke tilbydes eller ikke er i stand til eller villige til at deltage i et udbud.

1.2.8 Aktionærer fra USA og andre lande uden for Danmark har måske ikke mulighed for at udnytte fortegningsretter eller deltage i fremtidige udbud af rettigheder

Aktionærerne vil have visse fortegningsretter i forbindelse med visse udstedelser af Aktier, medmindre disse fortegningsretter annulleres ved en generalforsamlingsbeslutning, eller medmindre Aktierne udstedes på grundlag af en bemyndigelse til Bestyrelsen, i henhold til hvilken Bestyrelsen kan annullere fortegningsretterne. Lovgivningen i forskellige jurisdiktioner vil kunne begrænse muligheden for, at aktionærer i visse jurisdiktioner fremover vil kunne deltage, hvis der udstedes Aktier baseret på fortegningsretter. Aktionærer i USA og i visse andre lande vil eventuelt ikke kunne udnytte deres fortegningsretter eller deltage i fremtidige udbud af rettigheder, herunder udbud under markedskurs, medmindre Selskabet beslutter sig for at overholde lokale krav, og - for så vidt angår USA - medmindre der foreligger en gyldig registreringserklæring eller der kan opnås dispensation herfra i henhold til den amerikanske Securities Act. I så fald vil de aktionærer, der er bosiddende i andre jurisdiktioner end Danmark, eventuelt kunne opleve en udvanding af deres aktiebesiddelser, uden at denne udvanding bliver opvejet af nogen godtgørelse til gengæld for tegningsretterne. Der er ingen sikkerhed for, at de lokale krav vil blive opfyldt, eller at der vil blive indleveret en registreringserklæring i USA eller en eventuel anden relevant jurisdiktion, eller at der vil blive givet fritagelse fra indlevering af en sådan erklæring, således at det bliver muligt for aktionærerne at udnytte fortegningsretterne eller deltage i eventuelle udbud af rettigheder.

1.2.9 Investorerers rettigheder som aktionærer vil være omfattet af dansk lovgivning, der i visse henseender adskiller sig fra andre landes lovgivning om aktionærers rettigheder

Selskabet er et kapitalselskab, der er stiftet efter dansk ret. Aktionærernes rettigheder er underlagt dansk lovgivning samt Selskabets til enhver tid gældende vedtægter. Disse rettigheder kan i visse henseender adskille sig fra de rettigheder, der tilkommer aktionærer i ikke-danske virksomheder. Derudover kan det være vanskeligt for investorer at få medhold i krav mod Selskabet eller gennemtvinge forpligtelser, såfremt kravene og/eller forpligtelserne er baseret på lovgivningen i jurisdiktioner uden for Danmark.

2. FORVENTET TIDSPLAN FOR FUSIONEN OG FINANSKALENDER

2.1 Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

| | |
|--|---------------|
| Dato for offentliggørelse af Fusionsplanen | 5. marts 2019 |
| Dato for offentliggørelse af denne Meddelelse | 7. marts 2019 |
| Dato for afholdelse af Generalforsamlingerne med henblik på godkendelse af Fusionen samt valg til Bestyrelsen | 5. april 2019 |
| Registrering af Fusionen i Erhvervsstyrelsen | 5. april 2019 |
| Sidste handelsdag for B-aktier i Monberg & Thorsen | 5. april 2019 |
| Sidste handelsdag i de Eksisterende Aktier i to aktieklasser | 5. april 2019 |
| Første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne i én aktieklasse, herunder de Nye Aktier, på Nasdaq Copenhagen i ISIN DK0010255975 | 8. april 2019 |
| Levering af Aktierne til Aktionærerne | 9. april 2019 |

Ovenstående tidsplan, herunder Gennemførelsesdatoen kan blive ændret. Ændringer offentliggøres via Nasdaq Copenhagen.

2.2 Finanskalender

Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december. I overensstemmelse med finanskalenderen forventer Selskabet at offentliggøre kvartalsregnskaber for 2019 efter følgende tidsplan:

| | |
|--------------------------------------|-------------------|
| Delårsrapport for 1. kvartal 2019 | 16. maj 2019 |
| Delårsrapport for 1. halvår 2019 | 15. august 2019 |
| Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2019 | 13. november 2019 |

Ovenstående finanskalender kan ændres. Ændringer offentliggøres via Nasdaq Copenhagen.

3. SÆRLIG MEDDELELSE VEDRØRENDE FREMADRETTEDE UDSAGN

Visse udsagn i denne Meddelelse er fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er udsagn (med undtagelse af udsagn om historiske kendsgerninger) vedrørende fremtidige begivenheder og Koncernens forventede eller planlagte finansielle og driftsmæssige resultater. Ord som "har som mål", "vurderer", "forventer", "sigter efter", "har til hensigt" "planlægger", "søger", "vil", "vil måske", "ville måske", "forudsætter", "ville", "kunne", "bør", "estimerer" eller lignende udtryk, herunder i negativ form, kendetegner visse af disse fremadrettede udsagn. Andre fremadrettede udsagn kan identificeres ud fra konteksten. Der forekommer fremadrettede udsagn en række steder i Meddelelsen, herunder under overskrifterne "*Resumé*", "*Risikofaktorer*", "*Virksomhedsbeskrivelse*", "*Gennemgang af drift og regnskaber*", "*Fremadrettede finansielle oplysninger*" og "*Finansielle oplysninger om Koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling og resultat, udbytte*", og disse omfatter bl.a. udsagn vedrørende forhold som f.eks.:

1. Generelle økonomiske tendenser og tendenser i Koncernens branche
2. Koncernens forretningsstrategi, planer og mål for den fremtidige drift, produkter og ekspansion
3. Forventninger vedrørende udviklingen af efterspørgsel og markedsprisen på Koncernens services
4. Forventninger vedrørende Koncernens konkurrencesituation og konkurrencemæssige stilling
5. Udviklingen i de lovgivningsmæssige rammer for Koncernens aktiviteter
6. Koncernens fremtidige driftsresultat, herunder de fremadrettede finansielle oplysninger for 2019 som anført i afsnittet "*Fremadrettede finansielle oplysninger*"
7. Koncernens fremtidige finansielle stilling og mulighed for at opnå yderligere finansiering
8. Koncernens arbejdskapital (ikke defineret i IFRS), pengestrømme og anlægsinvesteringer
9. Koncernens udbytte og udbyttepolitik.

Selvom det vurderes, at de mål, skøn og forventninger, der er afspejlet i disse fremadrettede udsagn, er rimelige, er de fremadrettede udsagn baseret på skøn og forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder og er forbundet med kendte og ukendte risici og usikkerheder, der kan få Koncernens aktiviteter, finansielle stilling og resultater og/eller værdien af Aktierne til at afvige væsentligt fra det, der er udtrykt eller underforstået i de fremadrettede udsagn. Disse risici, usikkerheder og andre væsentlige forhold er bl.a. beskrevet i afsnit 1 "*Risikofaktorer*", hvortil der henvises.

Hvis en eller flere risikofaktorer eller usikkerheder udløses, eller hvis en underliggende vurdering eller forudsætning viser sig at være u hensigtsmæssig eller forkert, kan Koncernens aktiviteter, finansielle stilling eller resultater og/eller værdien af Aktierne afvige væsentligt fra det, der er udtrykt eller underforstået heri. Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer opfordres til at læse afsnittene "*Risikofaktorer*", "*Virksomhedsbeskrivelse*" og "*Gennemgang af drift og regnskaber*" i denne Meddelelse for en mere fyldestgørende omtale af de forhold, der kan påvirke Koncernens fremtidige resultater og den branche, Koncernen driver virksomhed i.

Fremadrettede oplysninger i denne Meddelelse er kun gældende pr. datoen for denne Meddelelse. Der er ingen hensigt om, og der påtages ingen forpligtelse til, at opdatere de fremadrettede udsagn i Meddelelsen, undtagen som det måtte kræves i henhold til lovgivningen eller Nasdaq Copenhagens regler. Alle efterfølgende skriftlige og mundtlige fremadrettede udsagn, der kan henføres til Koncernen eller til personer, der handler på Koncernens vegne, skal udtrykkeligt vurderes i sammenhæng med de forbehold, der er taget ovenfor, eller er indeholdt andetsteds i denne Meddelelse.

4. BESKRIVELSE AF FUSIONEN

4.1 Baggrund for Fusionen

Knud Højgaards Fond er majoritetsaktionær i Højgaard Holding og Ejnar og Meta Thorsens Fond er sammen med sit helejede datterselskab, EMTF Holding P/S, majoritetsaktionær i Monberg & Thorsen. Knud Højgaards Fond og Ejnar og Meta Thorsens Fond ("**Fondene**") meddelte den 16. august 2018, at de havde genoptaget forhandlingerne om en mulig fusion af Højgaard Holding og Monberg & Thorsen med Højgaard Holding som det fortsættende selskab. Det blev samtidig meddelt, at Fusionen er betinget af indhentelse af godkendelse fra visse myndigheder.

Formålet med Fusionen er at få en mere enkel og transparent ejerstruktur for Koncernen og den 8. november 2018 meddelte Fondene endvidere, at de påtænkte at ophæve aktieklasserne i Selskabet.

Efter meddelelsen i august har Fondene og de Fusionerende Selskaber opnået de påkrævede tilladelser fra relevante offentlige myndigheder til at fortsætte Fusionen.

På denne baggrund anbefaler bestyrelserne i henholdsvis Højgaard Holding og Monberg & Thorsen, at aktionærerne på Generalforsamlingerne stemmer for Fusionen.

4.2 Fusionens struktur

Fusionen vil ske som en skattefri fusion af Højgaard Holding og Monberg & Thorsen med Højgaard Holding som det fortsættende selskab. Bestyrelserne i Højgaard Holding og Monberg & Thorsen har i den forbindelse den 5. marts 2019 udarbejdet og offentliggjort en Fusionsplan, herunder fusionsredegørelse, vurderingsmandsudtalelse om den påtænkte fusion herunder vederlaget samt vurderingsmandserklæringer om kreditorernes stilling. Denne Meddelelse supplerer Fusionsplanen. Fusionsplanen er medtaget som bilag B til denne Meddelelse.

Fusionen vil regnskabsmæssigt få tilbagevirkende kraft pr. 1. januar 2019 og ved gennemførelse af Fusionen vil Monberg & Thorsen (det ikke-fortsættende selskab) blive opløst uden likvidation ved overdragelse af selskabets samlede aktiver og forpligtelser til Højgaard Holding (det fortsættende selskab). Der henvises til afsnit 14.3 "*Regnskabsmæssig behandling af Fusionen*" for en beskrivelse af den regnskabsmæssige behandling af Fusionen herunder effekten af anvendelsen af overtagelsesmetoden.

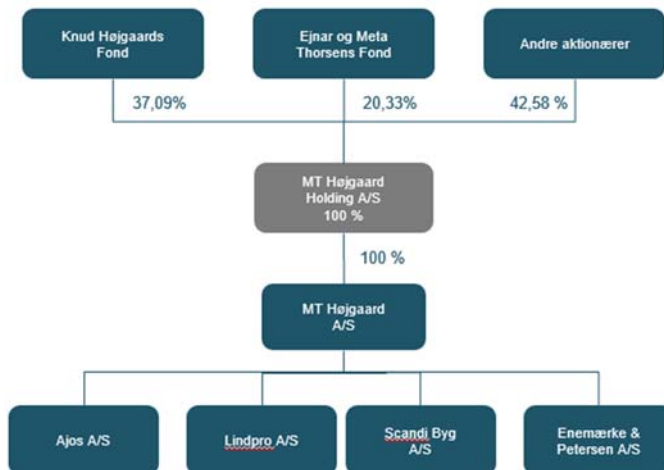
Ved Fusionens gennemførelse vil aktionærerne i Monberg & Thorsen blive aktionærer i Selskabet.

Juridisk struktur før og efter Fusionen

På datoen for denne Meddelelse ser det overordnede koncernbillede ud som følger (alene de af Koncernens datterselskaber, som anses for væsentlige, er medtaget og hvor stemmerettigheder og besiddelse af aktier er forskellig, er alene andel af stemmerettigheder angivet):



Umiddelbart efter gennemførelse af Fusionen vil Koncernen se ud som følger (alene de af Koncernens datterselskaber, som anses for væsentlige, er medtaget og hvor stemmerettigheder og besiddelse af aktier er forskellig, er alene andel af stemmerettigheder angivet):



En fuldstændig selskabsoversigt, dog eksklusiv Selskabet, findes i MT Højgaards reviderede koncernårsregnskab for 2018, note 34, indarbejdet ved henvisning i denne Meddelelse.

4.3 Godkendelse af Fusionen og Aktieklassesammenlægningen

Fusionen er betinget af godkendelse fra Generalforsamlingerne i henholdsvis Højgaard Holding og Monberg & Thorsen. Bestyrelserne for Højgaard Holding og Monberg & Thorsen har indkaldt til Generalforsamlingerne som forventes afholdt den 5. april 2019. I forbindelse med Fusionen foreslår bestyrelsen i Selskabet også at aktieklasserne i Selskabet ophæves, hvorfor Selskabet efter Fusionen alene vil have én aktieklasser med samme rettigheder ("**Aktieklassesammenlægningen**").

I Monberg & Thorsen vil Fusionen kræve, at forslaget vedtages med (i) mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital og (ii) mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer i A-aktieklassen og B-aktieklassen som er repræsenteret på generalforsamlingen.

I Højgaard Holding vil Fusionen sammen med Aktiesammenlægningen kræve, at forslaget vedtages med (i) mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital og (ii) mindst 2/3 af de afgivne stemmer i A-aktieklassen som er repræsenteret på generalforsamlingen.

Derudover skal godkendelse af Fusionen i de Fusionerende Selskaber og Aktieklassesammenlægningen i Højgaard Holding overholde quorumkravet i de Fusionerende Selskabers vedtægter.

Ifølge vedtægterne for begge de Fusionerende Selskaber er generalforsamlingen beslutningsdygtig, når mindst 2/3 af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen. I det tilfælde hvor 2/3 af aktiekapitalen ikke er repræsenteret på generalforsamlingen, men hvor forslaget tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamling repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital, indkalder bestyrelsen til en ny generalforsamling, hvor forslaget skal anses som vedtaget uden hensyn til størrelsen af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital, når mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital stemmer for forslaget.

Skulle quorumkravet ikke være opfyldt på en eller begge Generalforsamlingerne, men tiltrædes forslaget om Fusion og Aktiesammenlægningen af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamling repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital, er det hensigten, at der indkaldes til ny generalforsamling til afholdelse snarest muligt med henblik på sætte forslagene til afstemning igen. Såfremt det bliver relevant at afholde ny generalforsamling i et eller begge de Fusionerende Selskaber vil Gennemførelsesdatoen og tidsplanen for Fusionens gennemførelse i øvrigt blive ændret. Sådanne eventuelle ændringer offentliggøres via Nasdaq Copenhagen.

4.4 Fordeling

Ved Fusionens gennemførelse vil (i) de Eksisterende Aktiers rettigheder blive ændret til dem som i dag er gældende for B-aktierne udstedt i Højgaard Holding, hvilket betyder at alle Aktier á nominelt 20 kr. giver ret til én stemme på Selskabets generalforsamling, og at de eksisterende bestemmelser i Selskabets vedtægter vedrørende fortegningsret for A- og B-aktierne vil blive ophævet, og (ii) de Nye Aktier vil blive udstedt til aktionærerne i Monberg & Thorsen i forholdet 1:1. Dette betyder, at én aktie i Monberg & Thorsen - uanset om der er tale om en A- eller B-aktie - giver de Modtagende Aktionærer ret til at modtage én aktie i Selskabet.

Monberg & Thorsen har på datoen for Meddelelsen en aktiekapital på nominelt 71.700.000 kr., bestående af nominelt 15.360.000 kr. A-aktier og nominelt 56.340.000 kr. B-aktier. Aktiekapitalen er fordelt på aktier à 20 kr. og der er således udstedt 3.585.000 aktier. Monberg & Thorsen har oplyst, at selskabet pr. datoen for denne Meddelelse ejer en beholdning på nominelt 58.960 kr. egne B-aktier i Monberg & Thorsen (2.948 B-aktier). Der ydes ikke vederlag for Monberg & Thorsens beholdning af egne aktier og disse annulleres således i forbindelse med Fusionen. I forbindelse med Fusionens vedtagelse vil aktiekapitalen i Selskabet således blive forhøjet med nominelt 71.641.040 kr. fra nominelt 84.100.340 til nominelt 155.741.380 kr. ved udstedelse af 3.582.052 Nye Aktier à 20 kr. til de Modtagende Aktionærer.

Aktionærer i Højgaard Holding er ikke berettiget til at modtage Nye Aktier i forbindelse med Fusionen.

Ifølge den forventede tidsplan vil den sidste handelsdag for B-aktier i Monberg & Thorsen og de Eksisterende Aktier i to aktieklasser være den 5. april 2019 og den første handelsdag for de sammenlagte aktieklasser og de Nye Aktier vil være den 8. april 2019. Aktierne inkl. de Nye Aktier vil blive registreret i ISIN DK0010255975 (som er den eksisterende ISIN-kode for Selskabets eksisterende B-aktier).

4.5 Registrering af Aktierne

Forudsat at Fusionen gennemføres, forventes udstedelsen af de Nye Aktier at finde sted i VP Securities den 9. april 2019 i ISIN DK0010255975 (som er den eksisterende ISIN-kode for Selskabets eksisterende B-aktier). De Nye Aktier vil blive noteret i de Modtagende Aktionærers navne.

Umiddelbart efter registrering i VP Securities vil de Eksisterende Aktionærer som besidder A-aktier i Højgaard Holding få meddelelse om det antal Aktier, som de besidder i Selskabet og de Modtagende Aktionærer vil få meddelelse om det antal af Nye Aktier som de besidder i Selskabet. Eksisterende Aktionærer, som besidder B-aktier i Højgaard Holding, vil ikke modtage meddelelse fra VP Securities, da deres aktier vil handle i samme ISIN-kode også efter Aktiesammenlægningen. Hverken de Eksisterende Aktionærer eller de Modtagende Aktionærer skal således foretage sig noget i forbindelse med sammenlægningen af aktieklasserne og udstedelse af Nye Aktier, bortset fra at personlige danske Modtagende Aktionærer, der har erhvervet deres aktier i Monberg & Thorsen før 1. januar 2010, bør sikre sig, at deres aktier er registreret i Skattestyrelsens værdipapirsystem. Se afsnit 4.8.3 "*Beskatning i Danmark vedrørende de danske Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer*".

4.6 Notering

De Nye Aktier er søgt optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen, og forudsat at Fusionen godkendes af Generalforsamlingerne, forventes de Nye Aktiers notering og handel at begynde den 8. april 2019. I forbindelse med sammenlægningen af aktieklasserne i Selskabet og udstedelse af Nye Aktier vil symbolet under hvilket Aktierne er optaget til handel blive ændret til "MTHH". De Nye Aktiers optagelse til handel og officiel notering er med forbehold for Nasdaq Copenhagens godkendelse.

4.7 Grundlag for aktiver og forpligtelser

Som følge af Fusionen vil Selskabet automatisk overtage og indtræde i Monberg & Thorsens rettigheder, værdier og forpligtelser (princippet om "universal succession") i overensstemmelse med Selskabslovens § 236. Dette indebærer, at hvis en kreditor forud for Fusionen ikke har modtaget fuld betaling af sine krav fra Monberg & Thorsen kan dette krav efter Fusionens gennemførelse gøres gældende over for Selskabet.

Den automatiske overtagelse af rettigheder og forpligtelser vil også ske for så vidt angår kontrakter, som Monberg & Thorsen har indgået med tredjeparter, og vil som følge af Fusionsplanen blive overført til Højgaard Holding, medmindre kontrakterne indeholder et specifikt forbehold om, at princippet om universal succession ikke skal gælde.

Monberg & Thorsens aktier og passiver

Alle kontrakter relateret til Monberg & Thorsens børsnotering og administration vil blive opsagt til ophør hurtigst muligt, når Fusionen er vedtaget af Generalforsamlingerne.

På denne baggrund, og hvis der ses bort fra Monberg & Thorsens aktier i MT Højgaard, har Monberg & Thorsen pr. datoen for denne Meddelelse alene identificeret nogle få endnu ikke forældede garantier, som hidrører fra Monberg & Thorsens salg af datterselskabet Dyrup A/S tilbage i 2011/2012, som vil blive overtaget af Selskabet i forbindelse med Fusionen. Der er foretaget en hensættelse til dækning af denne potentielle forpligtelse i fusionsregnskabet, der er vedhæftet denne Meddelelse som bilag C.

Højgaard Holdings væsentlige aktiver og forpligtelser

De Modtagende Aktionærer vil ved Fusionens gennemførelse modtage Nye Aktier i Selskabet og vil dermed via deres ejerandel i Selskabet tage del i samtlige af Selskabets rettigheder, værdier og forpligtelser.

Som forberedelse til Fusionen har Højgaard Holding ved aftale af 28. december 2018 overdraget aktierne i sit helejede datterselskab Højgaard Industri A/S til Knud Højgaards Fond og eftergivet gæld ydet Selskabet på 9,7 mio. kr. med henblik på at få bytteforholdet til at svare til de Fusionerende Selskabers ejerandel af MT Højgaard. Herudover har Selskabet overdraget sine medarbejdere, leasingforpligtelse relateret til firmabil, Selskabets

tidligere lejemål, samt diverse IT-aftaler, inventar og kunstgenstande til Knud Højgaards Fond. Der henvises til fusionsregnskabet, der er vedhæftet denne Meddelelse som bilag C.

4.8 Danske skattemæssige virkninger af Fusionen

Danske skattemæssige virkninger af Fusionen

Nedenstående afsnit indeholder en opsummering af visse danske skattemæssige aspekter i relation til Fusionen.

Resuméet er alene til generel oplysning og tilsigter ikke at udgøre udtømmende skattemæssig eller juridisk rådgivning. Der gøres udtrykkeligt opmærksom på, at dette resumé ikke behandler alle de mulige skattemæssige konsekvenser i relation til Fusionen og Aktierne. Resuméet er udelukkende baseret på gældende skattelovgivning i Danmark pr. datoen for denne Meddelelse. Dansk skattelovgivning kan ændres, eventuelt med tilbagevirkende kraft.

Det anbefales, at aktionærer rådfører sig med deres skatterådgivere med hensyn til de aktuelle skattemæssige konsekvenser af Fusionen og køb, besiddelse og afståelse af Aktierne på grundlag af deres individuelle forhold. Aktionærer, som kan være berørt af skattelovgivningen i andre jurisdiktioner, bør rådføre sig med deres skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige konsekvenser i relation til deres individuelle forhold, idet disse kan afvige væsentligt fra det heri beskrevne.

4.8.1 Skattefrihed for Fusionen

Fusionen gennemføres som en skattefri fusion i overensstemmelse med de objektive regler i Fusionskatteloven. Fusionen sker med selskabsretlig virkning pr. den 1. januar 2019 og med skattemæssig virkning pr. datoen for Fusionens vedtagelse (efter tidsplanen den 5. april 2019).

Hvis en eller flere af de objektive betingelser i Fusionskatteloven ikke opfyldes ved Fusionens gennemførelse vil Fusionen ud fra et dansk skattemæssigt perspektiv blive en skattepligtig fusion, der kan udløse beskatning for Monberg & Thorsen, herunder for de Modtagende Aktionærer, der vil blive anset for at have afstået aktierne i Monberg & Thorsen til handelsværdi på fusionstidspunktet. Baseret på Monberg & Thorsens forventede balance på Gennemførelsesdatoen vil en skattepligtig fusion dog ikke udløse skattemæssige konsekvenser for Monberg & Thorsen, bortset fra tab af det uudnyttede skattemæssige fremførelsesberettigede underskud, hvilket tilsvarende mistes ved en skattefri fusion. Der henvises til afsnit 4.8.4 "*Betingelser den anvendelse af Fusionskatteloven*". Ved Fusionen modtager de Modtagende Aktionærer én Ny Aktie i Selskabet for hver aktie (uanset aktieklasser) de besidder i Monberg & Thorsen. Herved ophæves således de forskellige rettigheder, der forud for Fusionen er tillagt A- og B-aktierne i Monberg & Thorsen, omfattende i) den forlods udbyttet på de børsnoterede B-aktier, ii) opdelingen af Monberg & Thorsens aktier i noterede A-aktier og noterede B-aktier og iii) tilbudspligten der påhviler selskabets noterede A-aktier. Det er forventningen, at disse ændringer ikke har skattemæssige konsekvenser for aktionærene i Monberg & Thorsen. Med henblik på at få fuld sikkerhed herfor er der indsendt Anmodning om Bindende Svar til Skattestyrelsen med anmodning om at opnå Skattestyrelsens bekræftelse af dette.

I forbindelse med Fusionen vil Selskabets aktieklasser tilsvarende blive ophævet. Det er ikke forventningen, at Aktiesammenlægningen vil have skattemæssige konsekvenser for de Eksisterende Aktionærer. Dette er også søgt endeligt bekræftet i den Anmodning om Bindende Svar, der er indsendt til Skattestyrelsen.

Pr. datoen for denne Meddelelse er Skattestyrelsen Svar ikke modtaget. Når Skattestyrelsens Svar foreligger vil Selskabet offentliggøre konklusionerne i en selskabsmeddelelse.

4.8.2 Beskatning i Danmark i relation til de Fusionerende Selskaber

Fusionen har ingen skattemæssige konsekvenser for de Fusionerende Selskaber, da Fusionen gennemføres i overensstemmelse med Fusionskattelovens bestemmelser og dermed sker med fuld skattemæssig succession. Aktiviteterne, aktiverne og forpligtelserne der ved Fusionen overdrages fra Monberg & Thorsen til Selskabet vil

således i dansk skattemæssig henseende blive anset for at være erhvervet af Selskabet på de tidspunkter, hvor de pågældende aktiviteter, aktiver og forpligtelser blev erhvervet af Monberg & Thorsen, og til den anskaffelsestid, der er betalt af Monberg & Thorsen, og enhver skattemæssig afskrivning mv., der er foretaget af Monberg & Thorsen, vil blive anset for at være foretaget af Selskabet.

Højgaard Holding forventes ikke på tidspunktet for Fusionens gennemførelse at have skattemæssige fremførelsesberettigede underskud, herunder kildeartsbegrænsede tab. Derimod har Monberg & Thorsen oplyst, at det har et uudnyttet skattemæssigt fremførelsesberettiget underskud pr. 31. december 2017 på i alt 16,9 mio. kr., og et underskud pr. 31. december 2018 på i alt 88,4 mio. kr., som fortabes ved Fusionen. Det samme gælder eventuelt yderligere underskud opstået i perioden 1. januar 2019 til Gennemførelsesdatoen. Monberg & Thorsen har oplyst, at det ingen kildeartsbegrænsede tab havde pr. 31. december 2018.

4.8.3 Beskatning i Danmark vedrørende de danske Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer

Følgende kommentarer vedrører alene danske Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer

Fusionen forventes ikke at have skattemæssige konsekvenser for danske aktionærer i de Fusionerende Selskaber (se ovenfor i afsnit 4.8.1 "Skattefrihed for Fusionen" om Anmodning om Bindende Svar). De Modtagende Aktionærer vederlægges med Nye Aktier i Selskabet. De modtagne vederlagsaktier indtræder i de skattemæssige anskaffelsestidspunkter og –tidspunkter for de ombyttede aktier som følge af skattemæssig succession.

I forbindelse med Fusionen vil VP Securities i forhold til personlige danske Modtagende Aktionærer, hvis aktier i Monberg & Thorsen er registreret i Skattestyrelsens værdipapirsystem, meddele Skattestyrelsen, at de Modtagende Aktionærer har modtaget de Nye Aktier i Selskabet. For personlige danske Modtagende Aktionærer er dette en betingelse for at kunne modregne eventuelle fremtidige tab på de Nye Aktier. Aktier, der er erhvervet af personlige danske Modtagende Aktionærer i Monberg & Thorsen fra og med 1. januar 2010, er automatisk registreret i Skattestyrelsens værdipapirsystem, mens personlige danske Modtagende Aktionærer, der har erhvervet deres aktier i Monberg & Thorsen før 1. januar 2010, bør sikre sig, at deres aktier er registreret i Skattestyrelsens værdipapirsystem.

4.8.4 Betingelser for anvendelse af Fusionsskatteoven

Det er en betingelse for at gennemføre Fusionen som en skattefri fusion i overensstemmelse med Fusionsskatteovens kapitel 1, at Fusionsskatteovens objektive betingelser opfyldes.

Det er således bl.a. en betingelse, at Fusionen gennemføres med selskabsretlig virkning på første dag i regnskabsåret (1. januar 2019) for Selskabet (fortsættende selskab), mens fusionen skattemæssigt først har virkning fra Gennemførelsesdatoen. Det er endvidere en betingelse for skattefriheden, at selskabsdeltagerne i de Fusionerende Selskaber udelukkende modtager aktier i det fortsættende børsnoterede selskab (Selskabet). Endelig er det en betingelse, at bytteforholdet i relation til de Nye Aktier, der udstedes til de Modtagende Aktionærer er opgjort i henhold til aktiernes markedsværdi. Hvis betingelserne ikke opfyldes vil Fusionen blive anset som en skattepligtig fusion og der indtræder beskatning af Monberg & Thorsen og af de Modtagende Aktionærer.

I det omfang Fusionen bliver skattepligtig anses Monberg & Thorsen, som det indskydende selskab, for at have afstået samtlige aktiver og passiver, herunder ikke bogførte aktiver til handelsværdi. Afståelsesbeskatningen vil i givet fald være uvæsentlig, hvis der overhovedet vil blive udløst nogen beskatning, da selskabets væsentligste aktiv er skattefri datterselskabsaktier i MT Højgaard. Selskabet vil, som det modtagne selskab, blive anset for at have erhvervet de pågældende aktiver og passiver på tidspunktet for Fusionens vedtagelse og til handelsværdien på dette tidspunkt.

Aktionærerne i Monberg & Thorsen vil blive anset for at have afstået deres aktier i Monberg & Thorsen på tidspunktet for og til aktierne handelsværdi på datoen for Fusionens vedtagelse. Det betyder, at selskabs- og

fondsaktionærer, der ejer mindre end 10% af aktierne i Monberg & Thorsen og som er skattepligtige efter selskabsskatteloven og fondsbeskatningsloven beskattes af en avance med 22%, mens et tab kan modregnes i den skattepligtige indkomst. Personlige aktionærer beskattes af en gevinst som aktieindkomst med 27%/42%. Et tab kan modregnes i skattepligtige udbytter og gevinster på noterede aktier. Et overskydende tab fremføres til modregning i positiv skattepligtig aktieindkomst fra noterede aktier i senere indkomstår.

Der indtræder ikke beskatning hos de Eksisterende Aktionærer ved en skattepligtig fusion. Selskabet anses for at have erhvervet de indskudte aktiver og passiver til handelsværdien på datoen for Fusionens vedtagelse.

Aktionærer, der er skattepligtige efter pensionsafkastbeskatningsloven undergives beskatning efter disse regler, der ikke beskrives nærmere heri.

4.8.5 International sambeskatning

Fusionen indebærer, at det fortsættende selskab i fusionen, MT Højgaard Holding, på Gennemførelsesdatoen bliver nyt administrationsselskab for Koncernen, og der opstår en ny sambeskatning bestående af MT Højgaard Holding (som administrationsselskab) og samtlige underliggende og kontrollerede danske og udenlandske selskaber, filialer og faste driftsteder. Det betyder, at der skal foretages delårsopgørelser af sambeskatningsindkomsten i indkomståret 2019 i såvel den bestående MT Højgaard og Højgaard Holding sambeskatning og den nyetablerede MT Højgaard Holding sambeskatning.

MT Højgaard har siden indkomståret 2005 og senest i indkomståret 2015 valgt international sambeskatning med udenlandske kontrollerede datterselskaber, filialer m.v. Fusionen indebærer, at den internationale sambeskatning afbrydes medmindre Selskabet vælger international sambeskatning fra og med tidspunktet for vedtagelsen af Fusionen og MT Højgaard og sambeskattede datterselskaber m.v. herved indtræder i MT Højgaard Holding sambeskatningen med en 10 årig bindingsperiode frem til og med indkomståret 2028.

Ved valg af international sambeskatning overgår genbeskatningsforpligtelsen fra MT Højgaard til Selskabet og der opstår herved en forpligtelse for MT Højgaard til at betale Selskabet et beløb svarende til genbeskatningsforpligtelsen, såfremt genbeskatningen udløses helt eller delvis.

I forbindelse med Fusionen pågår der overvejelser om, hvorvidt Selskabet ikke måtte tilvælge international sambeskatning med virkning pr. Gennemførelsesdatoen med den konsekvens, at MT Højgaards internationale sambeskatning afbrydes før bindingsperiodens udløb. I så fald udløses der fuld beskatning af genbeskatningsforpligtelsen svarende til en skattepligtig indkomst på ca. 1,3 mia. kr. pr. 31. december 2018. Hertil kommer eventuelle udenlandske underskud der udnyttes i perioden 1. januar 2019 og frem til Gennemførelsesdatoen. Koncernens bruttoskatteaktiv på 0,6 mia. kr. pr. 31. december 2018 vil som følge af en afbrydelse af den internationale sambeskatning blive reduceret til 0,3 mia. kr. Beskatningen forventes dog ikke at udløse nogen væsentlig kontantskat. En beslutning om ophævelse af den internationale sambeskatning påvirker ikke det ultimo 2018 indregnede skatteaktiv på 150 mio. kr.

5. OPLYSNINGER OM SELSKABET

5.1 Navn, hjemsted og stiftelsesdato

Selskabets navn er Højgaard Holding A/S. I forbindelse med Fusionens gennemførelse vil Selskabet ændre navn til MT Højgaard Holding A/S med binavnene Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S.

Selskabet har hjemsted i Gladsaxe kommune og Selskabets adresse er:

Knud Højgaards Vej 7
2860 Søborg
Danmark
Telefon +45 70 12 24 00

5.2 Registrering

Selskabet er registreret i henhold til dansk ret hos Erhvervsstyrelsen som et aktieselskab med CVR-nr. 16888419.

Selskabet blev stiftet som et aktieselskab i henhold til dansk ret den 27. maj 1921.

5.3 Koncernens historie og udvikling

Koncernens historie rækker 100 år tilbage i tiden. I maj 1918 grundlagde Knud Højgaard og Sven Schultz selskabet Højgaard & Schultz og i februar 1919 blev selskabet Monberg & Thorsen grundlagt af Axel Monberg og Ejnar Thorsen.

En af de første store opgaver, som Højgaard & Schultz påtog sig, var at opføre havnen i Gdynia i Polen, som stod færdig i 1935. Samme år fik Monberg & Thorsen for alvor etableret sit navn, da Lillebæltsbroen, og dermed også den første faste forbindelse mellem Jylland og Fyn, blev åbnet.

I løbet af årene har de to entreprenørvirksomheder samarbejdet om en række projekter herunder Farøbroerne, der blev indviet i 1985, hvor Monberg & Thorsen monterede brooverbygningen, mens Højgaard & Schultz var med til at udføre underbygningen og pylonerne. Derudover var de begge med til at bygge Storebæltsforbindelsen, der blev indviet i 1998, og Øresundsforbindelsen, som blev færdiggjort i 2000.

De to selskaber gik i 2001 sammen og blev til MT Højgaard A/S. Koncernen har netop markeret sit 100 års jubilæum, og det er denne mangeårige erfaring, Koncernen bygger på i dag.

Ud over de markante broprojekter har Koncernen gennem årene deltaget på en lang række øvrige bygge- og anlægsprojekter i Danmark, Norden og resten af verden.

Koncernen er i dag en af Nordens førende bygge- og anlægsvirksomheder med kunder i Danmark og flere steder i udlandet. Markante bygningsværker omfatter blandt andet Den Blå Planet, Moesgaard Museum, Den Sorte Diamant og domiciler til blandt andre Novo Nordisk og Nordea.

Forud for Fusionen drives moderselskabet MT Højgaard og dets datterselskaber som en koncern under det fælles navn "MTH GROUP", som vil blive opgivet i forbindelse med Fusionen.

Koncernens primære nuværende dattervirksomheder er:

| År for etablering/tilkøb: | Datterselskab: |
|---------------------------|---|
| 1984 | Midtfjord Træindustri A/S opkøbes af Højgaard & Schultz. Selskabet omdøbes til Scandi Byg i 2002. |
| 2000 | Enemærke & Petersen opkøbes af Højgaard & Schultz. |

| | |
|------|--|
| 2002 | Lindpro udskilles fra MT Højgaard til et selvstændigt selskab. |
| 2008 | Ajos udskilles fra MT Højgaard til et selvstændigt selskab. |

Fra Fusionens vedtagelse vil MT Højgaard Holding eje alle aktier i MT Højgaard og blive moderselskab for Koncernen herunder MT Højgaard.

5.4 Koncernens investeringer

I tabellen nedenfor vises Koncernens investeringer i regnskabsårene 2016, 2017 og 2018.

| | 2018 | 2017 | 2016 |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | (mio. kr.) | | |
| Investeringer | | | |
| Immaterielle investeringer | 68,9 | 49,7 | 26,3 |
| Materielle investeringer | 212,5 | 139,8 | 174,8 |
| Investeringer i alt | 281,4 | 189,5 | 201,1 |

De væsentligste immaterielle investeringer i de seneste 3 år har været implementering af virtual design and construction ("**VDC**") software systemer samt den igangværende investering i ny ERP platform, som blev påbegyndt i 2017 og som forventes færdig implementeret i 2020.

De væsentligste materielle investeringer i de seneste 3 år har været i udlejningsmateriel herunder især pavilloner i Ajos samt den fortsatte investering i automatisering og opgradering af produktionsanlæggene i Scandi Byg. Hertil kommer indretningen af MT Højgaards nye hovedkontor i Søborg i 2016.

Investeringer i 2018

| | Immaterielle aktiver | Materielle aktiver | I alt |
|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------|--------------|
| | (mio. kr.) | | |
| Ny IT Platform | 68,9 | | 68,9 |
| Grunde og bygninger | | 4,3 | 4,3 |
| Udlejningsmateriel, Ajos | | 189,0 | 189,0 |
| Automatiseringsanlæg, Scandi Byg | | 1,3 | 1,3 |
| Diverse maskiner | | 7,3 | 7,3 |
| Øvrigt driftsmateriel og inventar | | 10,6 | 10,6 |
| Investeringer i alt 2018 | 68,9 | 212,5 | 281,4 |

Investeringer i 2017

| | Immaterielle aktiver | Materielle aktiver | I alt |
|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------|-------|
| | (mio. kr.) | | |
| Ny IT Platform | 49,7 | | 49,7 |
| Grunde og bygninger | | 5,9 | 5,9 |
| Udlejningsmateriel, Ajos | | 74,3 | 74,3 |
| Automatiseringsanlæg, Scandi Byg | | 4,0 | 4,0 |
| Diverse maskiner | | 39,6 | 39,6 |
| Øvrigt driftsmateriel og inventar | | 16,0 | 16,0 |

| | Immaterielle aktiver | Materielle aktiver | I alt |
|---|---------------------------------|-------------------------------|--------------|
| | (mio. kr.) | | |
| Investeringer i alt 2017 | 49,7 | 139,8 | 189,5 |
| <i>Investeringer i 2016</i> | | | |
| | Immaterielle aktiver | Materielle aktiver | I alt |
| | (mio. kr.) | | |
| VDC – software systemer m.v. | 26,3 | | 26,3 |
| Grunde og bygninger | | 9,4 | 9,4 |
| Udlejningsmateriel, Ajos | | 81,3 | 81,3 |
| Automatiseringsanlæg, Scandi Byg | | 8,6 | 8,6 |
| Diverse maskiner | | 17,8 | 17,8 |
| Indretning af MT Højgaards nye multiflex hovedkontor i Søborg | | 40,9 | 40,9 |
| Øvrigt driftsmateriel og inventar | | 16,8 | 16,8 |
| Investeringer i alt 2016 | 26,3 | 174,8 | 201,1 |

Væsentlige igangværende investeringer

Pr. datoen for denne Meddelelse har Koncernen ingen væsentlige igangværende investeringer ud over investeringer i ny ERP platform, som forventes i niveauet 40 mio. kr. for 2019 og 2020 samt i udlejningsmateriel i Ajos i størrelsesorden 50 mio. kr. Disse investeringer finansieres dels via leasingaftaler, pengestrømme fra driften samt nuværende øvrige kreditfaciliteter.

Væsentlige fremtidige investeringer

Pr. datoen for denne Meddelelse har Koncernen ingen specifikke planer vedrørende væsentlige fremtidige investeringer.

6. OPLYSNINGER OM MARKEDET OG TENDENSER

Oplysningerne i dette afsnit om markeder og tendenser er baseret på eller afledt af de kilder, der er identificeret undervejs i afsnittet. Medmindre andet er angivet, er oplysninger baseret på Selskabets analyse af en række offentlige kilder, herunder Dansk Byggeris konjunkturanalyse oktober 2018 ("**Dansk Byggeris Konjunkturanalyse**") og TEKNIQs markedsanalyse ("**TEKNIQs Markedsanalyse**") samt Koncernens egne oplysninger, indsigter, holdninger og skøn. Disse oplysninger er nøjagtigt gengivet, og der er Koncernen bekendt ikke sket udeladelser, som medfører, at oplysningerne er unøjagtige eller misvisende. Der kan ikke gives sikkerhed for, at en tredjemand, der anvender andre metoder eller kilder, ikke vil kunne nå frem til andre resultater end den analyse, som Selskabet præsenterer i denne meddelelse. Det skal påpeges over for Aktionærer, at markedsdata vedrørende Koncernen i denne meddelelse ikke nødvendigvis er pålidelige indikatorer for Koncernens fremtidige drifts- og aktivitetsmæssige resultat.

6.1 Overblik over bygge- og anlægsbranchen

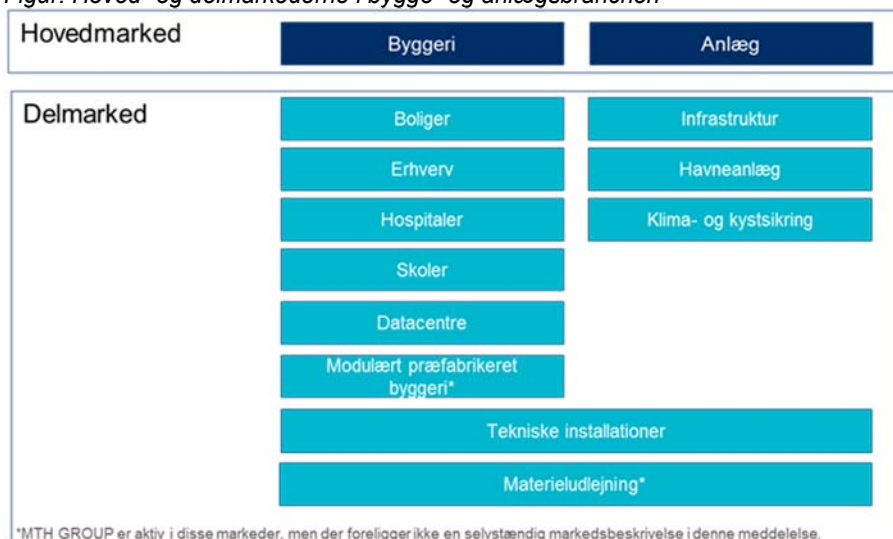
Bygge- og anlægsbranchen kan overordnet inddeles i de to hovedmarkeder henholdsvis byggeri og anlæg. Inden for markedet for byggeri findes delmarkederne (i) boliger; nybyggeri og renovering, (ii) erhverv, herunder nybyggeri og renovering af domiciler og kontorhuse, (iii) hospitaler, (iv) skoler og institutioner samt (v) datacentre. Markedet for anlæg omfatter delmarkederne (i) infrastruktur, herunder opførelse og vedligeholdelse af broer, (ii) havneanlæg (vandbygning) samt (iii) klima- og kystsikring, herunder spildevandsanlæg.

På tværs af de to hovedmarkeder eksisterer der et fælles delmarked, som omfatter tekniske installationer. Koncernens aktivitet inden for dette delmarked udføres alene af selskabet Lindpro.

I Danmark, Nordatlanten og enkelte udvalgte geografier er Koncernen aktiv i alle delmarkederne for byggeri og anlæg gennem direkte ejerskab eller delejerskab. Derudover er Koncernen aktuelt aktiv på anlægsmarkedet i Sverige med opførelsen af Hisingsbron, som opføres i joint venture med Skanska.

Koncernens omsætning udenfor Danmark udgjorde i 2018 7% af Koncernens samlede omsætning.

Figur: Hoved- og delmarkederne i bygge- og anlægsbranchen



Kilde: Selskabet

6.2 Den overordnede udvikling i markedet

Bygge- og anlægsbranchen er konjunkturfølsom. Branchen påvirkes af en række eksterne faktorer som offentlig og privat efterspørgsel, renteudviklingen, finansieringsmuligheder, det kommunale erhvervsliv, udbuddet af arbejdskraft, skatter og meget andet.

Det danske marked

Ifølge Dansk Byggeris Konjunkturanalyse forventes det danske bygge- og anlægsmarked i 2018 at udgøre ca. 210 mia. kr. og markedet forventes at vokse til ca. 228 mia. kr. i 2020. Frem mod 2025 forventes væksten i markedet ifølge Selskabet at følge den generelle udvikling i dansk økonomi, og det er Selskabets vurdering, at den del af det samlede danske marked, der er relevant for Koncernen, har en samlet værdi på ca. 100 mia. kr. årligt.

Øvrige markeder

Koncernen er aktiv på markederne i Færøerne og Grønland. Her udfører Koncernen primært offentlige opgaver, herunder f.eks. skole- og hospitalsbyggeri samt lejligheds- og boligbyggeri for private kunder.

På Thulebasen udføres opgaver for U.S. Air Force samt andre udvalgte specialopgaver. Markedet er præget af relativt få, men store entrepriser. Udover Koncernen byder andre danske og internationale entreprenører også på projekterne, men sjældent kontinuerligt som følge af en kompliceret logistik.

Koncernen udfører opgaver på Maldiverne gennem MT Højgaard og primært inden for resortbygning og vandbygning. Maldivernes primære industri er turisme. Udover MT Højgaard byder andre aktører fra primært Kina og Sri Lanka også på projekterne.

6.3 Udviklingen i det danske marked for byggeri

Markedet for boliger omfatter både nybyg og renovering. Nybyggeri er mere konjunkturfølsomt end renovering, da det i større grad drives af økonomisk vækst i modsætning til renovering, som er drevet af f.eks. aldrende boligmasse og i øvrigt har et lavere omkostningsniveau end nybyggeri.

Ifølge Dansk Byggeris Konjunkturanalyse forventedes det samlede danske nybygningsmarked i 2018 at udgøre ca. 68 mia. kr., hvoraf Koncernledelsen vurderer, at 35-40 mia. kr. var relevante for Koncernen.

Det samlede danske renoveringsmarked forventedes i 2018 at udgøre ca. 84 mia. kr. ifølge Dansk Byggeris Konjunkturanalyse. Heraf vurderer Koncernledelsen, at ca. 30 mia. kr. var relevante for Koncernen. Markedet for reparationer og vedligehold af bygninger forventes at fastholde et stabilt væksth niveau, især drevet af renovering af almene boliger.

6.3.1 Boliger

Boligbyggeriet er i øjeblikket begunstiget af (i) stigende forbrugertillid, (ii) gunstig demografisk udvikling, (iii) urbanisering, (iv) lave renter og (v) en generelt styrket økonomi. Renoveringsmarkedet er begunstiget af (i) en stor renoveringsmoden bygningsmasse og (ii) stigende krav om energieffektivitet.

Baseret på tal fra Dansk Byggeris Konjunkturanalyse vurderes det samlede etageboligmarked i 2018 at have haft en værdi på over 25 mia. kr. Heraf vurderer Koncernledelsen, at ca. 18 mia. kr. var relevante for Koncernen.

6.3.2 Erhverv

Markedet for erhvervsbyggeri er påvirket af den generelle økonomiske udvikling.

Forventninger til vækst i markedet initierer f.eks. et behov for øget produktionskapacitet og øget efterspørgsel efter blandt andet kontorbygninger, fabrikker og butikker. Markedet for erhvervsbyggeri er endvidere begunstiget

af den generelle fremgang i turismen, der har medført flere investeringer i hotelbyggerier, især i hovedstadsområdet. Markedet for kontor- og domicilbyggerier estimeres af Selskabet i 2018 til ca. 20 mia. kr., hvoraf Koncernledelsen vurderer, at 8 mia. kr. var relevante for Koncernen.

6.3.3 Hospitaler

Markedet for hospitaler og sygehuse er begunstiget af en stigende efterspørgsel efter sundhedsbygninger som et resultat af politiske beslutninger om, over en årrække, at transformere sundhedssystemet. I forlængelse af kommunalreformen i 2007 blev der således afsat store beløb til nybyggeri af en række superhospitaler, som skulle bygges over en årrække. En del investeringer foretages i renovering, men der bygges også helt nye hospitaler, hvoraf nogle af disse opføres som OPP. Arbejdet med hospitalsbyggeriet er påbegyndt for flere år siden og ventes aktivitetsmæssigt at toppe frem mod 2020, hvorefter det forventes at aftage. Koncernledelsen skønner, at markedet for hospitalsbyggeri i 2018 at udgjorde ca. 7 mia. kr.

6.3.4 Skoler og institutioner

Markedet for skoler og institutioner er begunstiget af urbaniseringen, hvor tilflytningen til byerne skaber behov for øget kapacitet til skoler, børnehaver og andre institutioner. Nogle af disse opføres som OPP, mens andre udføres som flerårige rammeaftaler, hvor der indgås strategiske partnerskaber mellem kommune og entreprenør/arkitekt/rådgiver f.eks. om renovering af skoler og institutioner.

Koncernledelsen skønner, at markedet for skolebyggeri i disse år udgør 3-4 mia. kr.

6.3.5 Datacentre

Markedet for datacentre er i stærk vækst i Danmark som følge af et – på europæisk plan – attraktivt investeringsmiljø, herunder gode muligheder for at opnå byggetilladelser kombineret med sikkerhed for en stabil strømtilførsel og et klima, der sikrer, at energiforbruget til køling er relativt lavt.

Der er flere såkaldte hyper scale projekter under opførelse i Odense, Aabenraa og Fredericia. Koncernledelsen skønner at markedet for datacenteropførelse udgjorde ca. 3 mia. kr. i 2018.

6.4 Udviklingen i det danske anlægsmarked

Det samlede danske anlægsmarked var ifølge Dansk Byggeris Konjunkturanalyse estimeret til ca. 59 mia. kr. i 2018. Heraf vurderer Koncernledelsen, at ca. 20 mia. kr. af dette marked var relevant for Koncernen.

Anlægsmarkedet påvirkes blandt andet af (i) den eksisterende infrastrukturens tilstand (alder, fejl, skader), (ii) offentlige investeringer, (iii) økonomisk vækst, der fører nye projekter med sig, (iv) miljø- og energipolitik, (v) det politiske klima samt (vii) det offentlige statsbudget.

Efter et dyk i forbindelse med finanskrisen har der med enkelte udsving, været stigende aktivitet i det danske anlægsmarked. Fremtidsudsigterne for anlægsmarkedet er dog mere usikre blandt andet som følge af et faldende investeringsniveau fra statens side i nye veje og andre store infrastrukturprojekter.

Aktiviteten forventes imidlertid at stige i forbindelse med opstarten af Femernforbindelsen, som i øjeblikket forventes påbegyndt i andet halvår 2020. Der hersker dog en vis usikkerhed om den konkrete tidsplan for denne. På jernbaneområdet er det Koncernledelsens vurdering, at aktiviteten er kulmineret i 2018, hvorefter den ventes at falde frem til og med 2020. Ligeledes er den største del af metrobyggeriet, Cityringen, på vej mod sin afslutning, og metroaktiviteterne vil frem mod 2024 være på et lavere niveau end de foregående år.

6.5 Tekniske installationer

Markedet for tekniske installationer som går på tværs af bygge- og anlægsbranchen påvirkes blandt andet af (i) generelt øget aktivitet i byggemarkedet, (ii) øget efterspørgsel efter automatiseret funktionalitet i bygninger og (iii) større krav til kvalificeret rådgivning og installation af disse nye løsninger samt (iii) krav om energioptimering.

På tværs af hovedsageligt nybygnings- og renoveringsmarkedet er det samlede danske marked for installationer estimeret til ca. 50 mia. kr. i 2018 ifølge TEKNIQs Markedsanalyse. Markedet forventes at stige med 3-4% i de kommende år. Heraf vurderes markedet for elektriske installationer ifølge Selskabet at blive ca. 28 mia. kr. og 22 mia. kr. for VVS og ventilation. Koncernledelsen vurderer det relevante marked til ca. 22 mia. kr. Markedet er præget af hård konkurrence blandt andet som følge af et stærkt prispres og stigende omkostninger, men også et øget fokus hos bygherrerne om kvalitet, dokumentation og innovationskraft.

6.6 Tendenser i markedet

Bygge- og anlægsbranchen er påvirket af en række tendenser, der kan have væsentlig indflydelse på branchen som helhed og på Koncernens position i markedet. Selskabet har vurderet de tendenser, som den anser kan få størst indflydelse på Koncernens drift. Disse er beskrevet i det følgende.

6.6.1 Digitalisering

Bygge- og anlægsbranchen har traditionelt været blandt de mindst digitaliserede industrier (kilde: McKinsey Global Institute). Der er imidlertid over tid sket en udvikling i den teknologiske parathed i branchen, og forventningerne er stigende til digitaliseringens rolle i større projekter.

Væsentlige effektivitetsgevinster i branchen forventes for eksempel med digitalisering af projekterne baseret på VDC. Med VDC simuleres både udviklings- og planlægningsfasen samt gennemførelsen af et givet projekt, før det endelige projekt opføres. For eksempel er det muligt at simulere dagslys, akustik, udsigt og trafikmønstre. Ud over en fremstilling af det fysiske byggeri kan VDC integrere drift, økonomi og tid i modellen, således at der kan spoles frem og tilbage i processen og mulige alternativer og optimeringsmuligheder illustreres for så vidt angår materialer, sekvenser og design mv. Ideen er at finde de bedste løsninger og rette eventuelle fejl, inden de når til byggepladsen, hvorved omkostninger til opretning af fejl og mangler på byggepladsen minimeres. Samtidig øges sikkerheden for at tidsplanen overholdes samt at sikkerheden og kvaliteten i projektet maksimeres. En række digitale initiativer er på plads i branchen og omfatter blandt andet software, droner, robotteknologi, laser-scanning, anvendelse af VR-briller, iPads på byggepladserne mv. Branchens udfordring er evnen til at integrere de digitale værktøjer i kulturen og i hele værdikæden fra bygherre over rådgiver til entreprenør og ud på byggepladserne. Dette kræver kompetenceløft og et ændret mindset for at sikre værdien i form af mere ambitiøse og bæredygtige byggerier, større kvalitet, mindre spild og bedre bundlinje for de involverede parter.

Koncernen har siden 2014 investeret betydelige ressourcer i et program for udvikling og implementering af VDC med henblik på at skabe en stærk digital platform og det er Koncernledelsens vurdering at Koncernen i dag er blandt de førende på området i Danmark. Der arbejdes fortsat med implementering af de digitale værktøjer.

6.6.2 Partnerskaber og nye samarbejdsformer

Byggeriets værdikæde har traditionelt været relativt opsplittet med skarpe fagopdelinger, og den traditionelle danske udbudskultur har været forholdsvis lukket. Kvaliteten af udbudsmaterialerne har ofte været mangelfuld, ligesom mange udbud gennem tiden er blevet annulleret eller har måttet gå om, fordi forudsætningerne eller lignende har ændret sig. Samtidig har fokus været forholdsvis entydigt på pris.

Der sker i disse år en udvikling hen mod en mere samarbejdende byggebranche, hvor værdikæden gradvis smelter sammen, og hvor der gøres op med den traditionelle udbudskultur med henblik på at øge produktiviteten i branchen. Hvor entreprenørvirksomhederne tidligere blev forholdsvis sent involveret i processen, søger de nu at skabe sig en central position blandt andet ved at blive tidligere involveret i projekterne sammen med bygherrerne,

arkitekterne og rådgiverne. Dette med henblik på at bringe kompetencerne tidligere i spil og undgå, at ressourcer bliver anvendt ineffektivt på prækvalifikationer, gennemregning af tilbud og skrivning af tilbudsmateriale på projekter, der viser sig ikke at være bygbare.

I flere af de store projekter, som Koncernen i de senere år har arbejdet på, spiller tidlig involvering i udbudsprocessen en afgørende rolle, og prisen er ikke længere den afgørende faktor alene, men er naturligvis fortsat vigtig. Dette gælder både private og offentlige projekter, hvor der indgås samarbejdsaftaler om de indledende faser af byggeriet før en endelig hoved- eller totalentreprise indgås. Derudover indgår Koncernen sammen med f.eks. arkitekter og rådgivere rammeaftaler, f.eks. som flerårig strategisk byggepartner for en bygherre på udvalgte områder. For yderligere information henvises til afsnit 7.2 "*Koncernens Styrkepositioner*".

6.6.3 Industrialisering

Bygge- og anlægsbranchen bliver mere industrialiseret og standardiseret for at imødekomme kravet om høj kvalitet kombineret med lave omkostninger og fleksibilitet i boligerne.

En af udviklingstendenserne er øget brug af præfabrikeret byggeri, hvor "rumstore" moduler præfabrikeres på fabrik som færdige, funktionsdygtige rum. De primære fordele ved præfabrikeret byggeri er (i) kortere leveringstid, fordi fundament, afløb, tilslutninger m.v. på byggepladsen klargøres, mens modulerne fremstilles, (ii) lavere omkostninger som følge af stordriftsfordele i produktionen, (iii) højere kvalitet og øget bæredygtighed, samt (iv) uafhængighed af vejrforhold, idet produktionen sker i lukkede miljøer.

Koncernens dattervirksomhed Scandi Byg er en betydelig aktør på det danske marked for modulbyggeri og opnåede i 2018, som den første aktør i branchen, en Svanemærkning af byggesystemet, hvilket sikrer en dokumenteret bæredygtig løsning for nye byggeprojekter som standard.

En anden tendens for at imødekomme de stigende krav til kvalitet og effektivitet i byggerierne er udviklingen af standardboligkoncepter, hvor boligerne udvikles og opføres efter standardformater, gennemtestede løsninger og materialer, som er med til at sikre en høj og ensartet kvalitet i byggeriet samtidig med at byggeprocessen er mere effektiv, f.eks. som følge af hurtigere myndighedsbehandling og konkurrencedygtige priser. Koncernen har i den forbindelse udviklet MultiFlex Living og Multiflex Office, hvor der bygges i standardformater, så byggeprocessen forenkles.

6.6.4 Intelligente bygningsinstallationer

Bygge- og anlægsbranchen oplever et øget fokus på intelligente bygningsinstallationer med stigende efterspørgsel efter bygninger med f.eks. dagslysstyring, energioptimering og automatiserede indeklima-installationer. Gennem Lindpro leverer Koncernen højteknologiske løsninger til f.eks. sygehuse, datacentre, private hjem og kontorbygninger.

6.6.5 Bæredygtighed

Bygge- og anlægsbranchen har stor indflydelse på forbruget af ressourcer og råvarer. I Europa står byggeriet for ca. 40% af materialeforbruget og 40% af energiforbruget, og i Danmark står byggeriet for ca. 30% af den samlede affaldsmængde (kilde: www.bygningsreglementet.dk). Derfor er der i disse år markant øget fokus på at skabe bæredygtigt byggeri, f.eks. gennem forbedret kvalitet i byggeprocessen, materialevalg, effektiv anvendelse af råmaterialer og genbrug samt bygningernes energimæssige tilstand. Også bygningernes indeklimaløsninger spiller en stigende rolle i forhold til sundhed og trivsel for bygningernes brugere. Disse parametre imødekommes og måles i stigende omfang gennem bæredygtighedscertificeringer. Bæredygtighed betragtes således mere og mere som en grundpræmis for entreprenørvirksomhedernes mulighed for overhovedet at indlede dialog med bygherrer. Koncernen har været med fra starten i arbejdet omkring DGNB-certificeringer (Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen) i Danmark og har medvirket til opførelsen af 10% af alle de byggerier, der frem til 2018 er blevet DGNB-certificeret i Danmark. For yderligere information henvises til afsnit 7.2 "*Koncernens Styrkepositioner*".

6.7 Primære konkurrenter

Konkurrentbilledet i byggeri- og anlægsbranchen er præget af en mangfoldighed af forskellige mellemstore aktører samt tre store danske aktører, som udover MT Højgaard er Aarsleff A/S og NCC Danmark A/S. På renoveringsområdet er Koncernens egen virksomhed Enemærke & Petersen en af de større aktører.

Konkurrencen varierer i de enkelte markeder, som Koncernen opererer i, og afhænger i vid udstrækning af, om engagementet er i store, komplekse projekter eller i mindre projekter med lavere kompleksitet. Generelt er markedet under forandring, hvor et stigende antal udenlandske aktører tager markedsandele fra de store danske entreprenørvirksomheder.

Koncernen har en stor andel af markedet for hospitaler og sygehuse i Danmark. Trods tiltagende konkurrence fra udenlandske aktører som italienske Itinera, der har vundet flere af de seneste offentlige udbud på supersygehuse, er Koncernen fortsat en af de mest aktive entreprenører inden for hospitaler og sygehuse i Danmark, og har været det i mange år.

7. VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE

7.1 Overblik over Koncernen

Koncernen er blandt de førende aktører i bygge- og anlægsbranchen i Danmark. De væsentligste virksomheder i Koncernen er MT Højgaard, Enemærke & Petersen, Lindpro, Scandi Byg og Ajos. Virksomhederne opererer som selvstændige enheder og brands med hver sin ledende position i deres respektive delmarked, men virksomhederne arbejder også sammen gennem deling af viden og kompetencer.

Koncernens virksomheder er samlet i en central koncernledelsesstruktur, der optimerer samarbejde, skala og tilføjer ekspertise på tværs af virksomhederne, ligesom der fra centralt hold allokeres kapital og ressourcer. Den altovervejende del af aktiviteterne udføres i Danmark for private og offentlige kunder, både danske og internationale, primært i form af hoved- og totalentrepriser samt i Offentlig-Private Partnerskaber (OPP).

Koncernen anser følgende som de væsentligste enheder i Koncernen:

| Virksomhedsprofil | Aktiviteter* |
|---------------------|---|
| MT Højgaard | Byggeri- og anlægsopgaver samt relaterede service- og rådgivningsopgaver og udvikling af ejendomsprojekter primært i Danmark og Nordatlanten samt i enkelte udvalgte geografier. |
| Enemærke & Petersen | Renovering af almene boliger, skoler, erhverv, daginstitutioner og andels- og ejerforeninger. Nybyggeri af bl.a. boliger, skoler, institutioner, kontor mv. Bygningsservice og vedligehold. |
| Lindpro | Entreprise- og serviceopgaver inden for el, VVS, brandalarmering, tyverisikring og løsninger inden for velfærdsteknologi inkl. kaldeanlæg, demenssystemer og personsikring i Danmark og i Grønland. |
| Scandi Byg | Udvikling, produktion og opførelse af industrielt fremstillede Svanemærkede modulbyggerier til boliger, kontorer, institutioner og sundhedsfaciliteter samt modulbyggede mandskabsskure og bolig-, institutions- og kontorpavilloner. |
| Ajos | Bistand til etablering af midlertidigt byggeri i form af pavilloner samt etablering, indretning, drift og afrigning af byggepladser i Danmark. Udlejning af materiel til bygge-, anlægs- og renoveringsprojekter. |

*En fuldstændig selskabsoversigt, dog eksklusiv Selskabet, findes i MT Højgaards reviderede koncernårsregnskab for 2018, note 34, indarbejdet ved henvisning i denne Meddelelse.

Koncernens aktiviteter er opdelt på tværs af virksomhederne i områderne byggeri, anlæg og services:

Byggeri

Koncernen udvikler, opfører og renoverer bygninger i hoved-, total- og fagentrepriser for private og offentlige kunder, organisationer og boligselskaber, primært i Danmark og Nordatlanten samt enkelte udvalgte geografier. Byggeaktiviteterne varetages af MT Højgaard, Enemærke & Petersen, Lindpro og Scandi Byg. Væsentlige, nyere projekter omfatter i MT Højgaard blandt andet Nyt Aalborg Universitetshospital, et datacenter i Odense, Kalvebod Fælled Skole, boligprojektet AARhus i Århus, renovering af 40 boligblokke i Møllevangen i Vejle samt Enemærke & Petersens renovering af Hjortegården og boligbyggeriet Den Grønne Fatning i Herlev, Danmarks største boligrenovering af Stadionkvarteret i Glostrup samt nybyggeri i Carlsberg Byen. Større, nyere projekter hos

Scandi Byg er bl.a. en komplet renovering af boligafdelingen Ryhaven i Aarhus, det grønne bykvarter Kronen ovenpå et shopping center i Vanløse samt Kilehusene i Roskilde.

Anlæg

Koncernen udfører infrastrukturprojekter, jord- og ramningsarbejder, vandbygningsprojekter og opfører råruse primært i Danmark og Nordatlanten samt enkelte udvalgte geografier. Anlægsaktiviteter varetages i MT Højgaard. Væsentlige og nyere projekter i året omfatter MT Højgaards etablering af råruse på Nyt Aalborg Universitetshospital, OPP-projektet Slagelse Sygehus, fornyelse og forbedring af 56 broer langs jernbanen mellem Ringsted og Rødby for Banedanmark samt opførelse af Hisingsbron i Göteborg i joint venture med Skanska.

Service

Koncernen leverer services til bygge- og anlægsbranchen i Danmark fra Ajos, Enemærke & Petersen, Lindpro og MT Højgaard (projektudvikling og projektering).

På grund af Koncernens diversitet er der ingen særlige kundeafhængigheder, og inden for de tre områder spænder kundekredsen bredt fra pensionskasser, private udviklere og erhvervsvirksomheder, statslige og kommunale bygherrer til forsyningsselskaber og almene boligselskaber.

Omsætningsfordelingen for Koncernens områder kan opsummeres således:

| | 2018 | 2017 | 2016 |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | (kr. mio.) | (kr. mio.) | (kr. mio.) |
| Omsætning pr. område | | | |
| Byggeri..... | 5.116 | 5.291 | 4.635 |
| Anlæg | 837 | 1.318 | 1.021 |
| Services | 806 | 1.039 | 1.141 |
| Omsætning i alt..... | 6.758 | 7.648 | 6.797 |

7.2 Koncernens styrkepositioner

Følgende bidrager til at styrke Koncernens konkurrenceevne:

Koncernen er velpositioneret i de delmarkeder, der vurderes at have størst vækst i branchen

MT Højgaard og de væsentlige datterselskaber har alle en individuel identitet i deres respektive forretningsområder og dækker hver især dele af værdikæden. Virksomhederne opererer med en høj grad af selvstændighed for at sikre agilitet og lokal forankring. Qua koncernstrukturen kan flere af virksomhederne på den ene side konkurrere om det samme projekt, men med individuelle tilgange afhængig af kundeønsker og -behov. På den anden side kan Koncernen inddrage flere af sine virksomheder i det samme projekt, hvor de respektive virksomheder supplerer hinanden inden for eksempelvis egenproduktion, modulbyggeri, tekniske installationer og byggepladsindretning. Hermed kan Koncernen ofte håndtere projektet internt og er samlet set velpositioneret og konkurrencedygtig i alle de delmarkeder, der vurderes at have størst vækst i branchen.

Baseret på Koncernens markedskendskab samt offentligt tilgængelige årsrapporter fra de største aktører i branchen er det Selskabets vurdering, at Koncernens selskaber har en ledende position målt på størrelsen og kompleksiteten i de senest gennemførte projekter inden for delmarkederne renovering (Enemærke & Petersen), nybyggeri af boliger, hospitaler, kontorbygninger og datacentre (MT Højgaard), Offentlig-Private-Partnerskaber (MT Højgaard) og tekniske installationer (Lindpro). Markedspositionen underbygges af Koncernens årlige kundetilfredshedsmåling, der i 2018 steg til indeks 78 fra indeks 73 i 2017. Koncernen har et mål om en samlet kundetilfredshed på indeks 76.

Koncernens forretningsmodel resulterer i en kombination af mindre projekter med lav kompleksitet, mellemstore projekter og større, komplekse projekter i flere dele af værdikæden, hvilket mindsker Koncernens afhængighed af enkelte store kunder og store projekter og sikrer en mere forudsigelig og bredere funderet omsætning og samlet set lavere risikoprofil.

Koncernen besidder kompetencer, der hver især og samlet bidrager til den overordnede optimering af værdien i projekterne

Koncernens kompetencer spænder over hele værdikæden fra den indledende rådgivning til egenproduktion og efterfølgende drift og vedligeholdelse af byggeriet. Koncernen har gennem sine 100 års erfaringer samlet referencer på en lang række komplekse og store byggeri- og anlægsopgaver, hvor en eller flere af disse kompetencer har fundet anvendelse.

Design & Engineering

Koncernens ingeniørdivision Design & Engineering arbejder på kontorer i Danmark og Vietnam og kan både være bygherrerådgiver og rådgivende ingeniør. Der løses opgaver som intern rådgivende ingeniør for Koncernens egne virksomheder, men også for virksomheder uden for Koncernen. Design & Engineering understøtter alle faser i projektet, herunder Koncernens kompetencer inden for Virtual Design & Construction (VDC) med modellering og beregning i de indledende idéfaser af et bygge- og anlægsprojekt. Her benyttes digitale programmer og systemer samt parametriske designværktøjer til at skabe overblik og optimere projekterne.

Virtual Design & Construction (VDC)

Virtual Design & Construction (VDC) gør det muligt at designe, planlægge og bygge projekterne digitalt, inden de bygges i virkeligheden. Med VDC er det muligt at forudsige økonomi, drift, vedligehold og miljø, og med avancerede simuleringer kan der spoles frem og tilbage i byggeriets faser, hvorved eventuelle problemer og udfordringer kan opdages tidligt, og projektets risici kan minimeres. Koncernen er i dag en af de førende inden for VDC i Danmark og har VDC-laboratorier på både de faste lokationer og på større byggepladser i form af mobile laboratorier. Disse udgør hver for sig og sammen en platform for at sikre, at alle byggeriets aktører lige fra arkitekter til rådgivere, producenter og entreprenører kan samarbejde tidligt i processen om byggeriet med bygherren for bordenden og projektet i centrum. Der arbejdes fortsat med implementeringen af VDC, hvor Koncernen har særligt fokus på at sikre en større adoptionsgrad af VDC i produktionsenhederne.

Projektudvikling

Koncernen udvikler og opfører ejendomsprojekter inden for bolig, erhverv og detailhandel, hvilket omfatter såvel mindre og enkeltstående projekter som decideret byudvikling, hvor boliger, erhverv og detailhandel integreres på en måde, som bidrager til områdets udvikling. Ofte involveres en eller flere af Koncernens virksomheder i byggeriet af et givent udviklingsprojekt, hvorved der både skabes øget synergi, samarbejde og reduktion af risici i de pågældende selskaber. Nogle af projekterne udvikles med udgangspunkt i Koncernens egen Grundbank, hvor Koncernen enten udvikler, bygger eller sælger projekter for egen regning, eller hvor udviklingen kan ske i samarbejde med grundejere, bygherrer og investorer med henblik på salg til tredjepart.

I den indledende fase af et projektudviklingsforløb varetager Koncernen opgaven med at sikre involvering af relevante parter, blandt andet gennem borgerinddragelse og dialog med lokale beslutningstagere og potentielle købere, således at lokalplaner samt nabo- og boligforhold imødekommes og optimeres. I byggefasen varetager Koncernen dialogen med samarbejdspartnere i lokalmiljøet, investorer, bygherrer og grundejere ligesom Koncernen indleder arbejdet med at markedsføre salget af de kommende boliger for at sikre, at potentielle købere får information om projektet. I byggefasen gør Koncernen brug af egne kompetencer inden for projektering, byggeri og bæredygtighed eller samarbejder med eksterne leverandører, når det ønskes, og når det giver mening for projektet. I den afsluttende fase af projektet er Koncernen med til at sikre kvaliteten i det færdige byggeri samt en smidig og tryk overdragelse af byggeriet til køberne eller udlejerne af de nye boliger, kontorfaciliteter mv.

Koncernen er en af landets mest erfarne samarbejdspartnere inden for byggeri af blandt andet sygehuse og skoler i Offentlig-Privat Partnerskab (OPP). Projekterne er skabt i et tæt samarbejde med den offentlige bestiller og de øvrige private partnere i partnerskabet. Med OPP bestiller og lejer den offentlige part et byggeri eller anlæg

hos et privat selskab, der designer, opfører og finansierer projektet. Bestilleren får typisk en fast og kendt husleje i 20 eller 30 år. OPP-udbudsformen betyder, at alle parter i et byggeprojekt har et fælles ansvar for at minimere risici, og at alle skal forholde sig til at stå for drift og vedligeholdelse i en lang kontraktperiode. En OPP-løsning sikrer, at den offentlige part i et byggeprojekt helt fra idéfasen opnår en tidlig budgetsikkerhed for både anlægget og driften til konkurrencedygtige priser.

Strategiske partnerskaber

Koncernen er gået forrest i branchen med en ny samarbejdsform i byggeriet, hvor byggeriets parter i et tværfagligt samarbejde over en årrække går sammen i strategiske partnerskaber om rammeaftaler med en bygherre. Således er forretningsenheden TRUST skabt af Enemærke & Petersen i samarbejde med rådgiverne KANT arkitekter, arkitektvirksomheden Nøhr & Sigsgaard, Dominia, Norconsult samt GHB Landskab. TRUST skal i en fireårig periode håndtere Københavns Kommunes institutions- og skolebyggerier. Det tætte tværfaglige samarbejde giver nye muligheder for at skabe bedre, hurtigere og billigere byggeri.

Bæredygtighed

Koncernen arbejder målrettet og kontinuerligt med at tilbyde flere og bedre bæredygtige produkter og løsninger for at imødekomme den stigende efterspørgsel fra kunder og investorer. Der arbejdes bredt med fokus på både økonomiske, sociale og miljømæssige forhold, og indsatsen løftes blandt andet med inddragelse af Design & Engineering og VDC samt i samarbejde med erhvervs-ph.d.ere og universiteter i ind- og udland.

Koncernen kan certificere byggerierne efter de førende certificeringsordninger DGNB, LEED, BREEAM og Svanemærket byggeri. For eksempel har Slagelse Sygehus, der er opført af MT Højgaard i et OPP-samarbejde, som det første sygehus i Danmark modtaget en DGNB-guld-certificering, ligesom Scandi Byg som den eneste virksomhed i Danmark har opnået at få en Svanemærkning af byggesystemet, hvilket afspejler en dokumenteret bæredygtig løsning for nye byggeprojekter som standard.

Egenproduktion

Koncernen anvender en væsentligt grad af egenproduktion inden for alle relevante håndværksfag, dvs. beton-, murer-, vandbygnings- og tømrerarbejde, samt betonreovering, hvilket medvirker til at forenkle projektstyringen minimere risici, skabe større fleksibilitet og mere ensartede løsninger.

Tekniske installationer

Gennem Lindpro udfører Koncernen tekniske installationer med henblik på at imødekomme de stadigt stigende krav til bygningers økonomi, drift, miljøbelastning og indeklima. Med intelligente installationer og brugervenlig automatik sikres bygherrens optimeringer på især større bygningers drift, indeklima og energiforbrug

Koncernsamarbejde gør det muligt at sikre sammenhæng og udnytte ressourcer effektivt

Koncernens driftsmæssige samspil genereres primært gennem samarbejdet mellem enhederne i de forskellige virksomheder og forretningsområder om de enkelte projekter. Herved styrkes Koncernens kundefokus, og der skabes de nødvendige betingelser for at dele best practice. Koncernsamarbejdet giver endvidere mulighed for at generere yderligere aktivitet til de respektive selskaber, for eksempel omkring et ejendomsudviklingsprojekt.

Koncernens styringsmæssige samspil sikres gennem centraliserede stabsfunktioner, processer og værktøjer inden for blandt andet it, risikostyring, rapportering, indkøb, uddannelse, ledelsessystem og arbejdsmiljø. Koncernen investerer i disse år i en ny digital platform, som implementeres successivt i løbet af 2019 og 2020, og som omfatter et nyt ERP-system, der optimerer, ensarter og dokumenterer arbejdsgangene inden for det daglige arbejde med projektstyring og bogholderi i de største enheder i Koncernen.

Det er Selskabets holdning, at virksomhedernes høje grad af selvstændighed med hver deres ledende position i markedet kombineret med den centrale styring gør, at ledere og medarbejdere opretholder en agilitet og et stærkt ansvar for egen virksomhed, samtidig med at risikostyringen i de centrale kontrolsystemer sikrer et fælles langsigtet incitament, strategisk retning og prioritering af Koncernens ressourcer.

Koncernens brede projektportefølje muliggør tiltrækning og fastholdelse af dygtige og erfarne ledere og medarbejdere

Efterspørgslen på medarbejdere i branchen er taget til i takt med det stigende aktivitetsniveau, og derudover er branchen kendetegnet ved, at arbejdskraften i høj grad er opgavedrevet og motiveret af spændende projekter. Henset til Koncernens størrelse og bredde samt varierede projektportefølje har Koncernen gode muligheder for at sikre fleksibilitet og kontinuitet i bemanningen på projekterne. Dette arbejdes der løbende og fokuseret på at sikre, således at Koncernen i endnu større udstrækning end tidligere er i stand til at tiltrække og fastholde de nødvendige og kompetente ressourcer på projekterne. Målet er at have et velfungerende beredskab i tilfælde af store personaleforskydninger, fravær og uforudsete hændelser mv.

Koncernen arbejder løbende på at sikre gode udviklingsmuligheder, konkurrencedygtige ansættelsesforhold samt et sikkert arbejdsmiljø. Der investeres i efteruddannelse, der er etableret et graduate-program og koncerntalenter inddrages i strategiske initiativer. Derudover styrkes Koncernens udviklingsfokus gennem brug af erhvervs-ph.d.er inden for områder som bygnings informations modellering (BIM)/VDC, construction supply, chain management og bæredygtighed.

Koncernens evne til at tiltrække og fastholde medarbejderne underbygges af Koncernens senest gennemførte medarbejdertilfredshedsmåling, der i 2017 steg til indeks 77 fra indeks 73 i 2015. Koncernen har et mål om en samlet medarbejdertilfredshed på indeks 77.

7.3 Strategi

Koncernens styrkepositioner illustrerer, at den i vid udstrækning har de kompetencer og den platform, der skal til for at skabe lønsomhed. Koncernen har imidlertid i længere tid været økonomisk udfordret, blandt andet som følge af tabsgivende gamle offshore-projekter og en voldgiftskendelse i de såkaldte MgO-vindpladesager, men også som følge af enkeltstående betydelige tabsgivende projekter, primært i den danske del af MT Højgaard.

Der er i 2018 arbejdet intensivt på at skabe forbedringer i MT Højgaards danske forretning gennem Fokus 2018-programmet, der blev iværksat i første kvartal af 2018 under overskrifterne:

Bedre konkurrencekraft som fokuserede på omkostningstilpasninger og øget effektivitet målt på højere omsætning pr. medarbejder.

Større ordreindgang som fokuserede på bedre udvælgelse af projekter, så MT Højgaard vinder flere sager og opnår en bedre sammensætning af projektporteføljen.

Stabil drift som fokuserede på øget ledelsesnærvær og styrket fokus på risikohåndtering for at skabe en bedre balance mellem positive og negative projektafvisninger.

Med afskedigelsen af 100 funktionærer og nedlæggelsen af 60 stillinger samt forenklinger af ledelsesstrukturen bidrog Fokus 2018-programmet til, at Koncernens samlede omkostninger faldt i andet halvår 2018. Fokus 2018-programmet vil reducere de samlede omkostninger med ca. 100 mio. kr. med fuld effekt i 2019 i forhold til udgangspunktet ultimo 2017. Trods denne reduktion i de samlede omkostninger er omkostningsniveauet for 2019 fortsat højere end i 2018, hvorfor det også i den kommende periode vil være en prioritet at nedbringe disse.

Fokus 2018-programmet bidrog også til en vækst i ordreindgangen (ikke defineret i IFRS), og bevidstheden om konsekvensen ved betydelige tabsgivende projekter blev skærpet gennem en systematisk italesættelse af problemerne og udfordringerne. De nødvendige forbedringer materialiserede sig imidlertid ikke i det ønskede tempo, hvorfor Bestyrelsen i august 2018 udpegede Anders Heine Jensen til stillingen som ny adm. koncerndirektør. Anders Heine Jensen tiltrådte stillingen den 1. november 2018.

Koncernens overordnede strategiske tidsplan er illustreret nedenfor.

Overordnet strategisk tidsplan



Kilde: Koncernen

Revitalisering

I forlængelse af Fokus 2018-programmet er det fortsat i 2019 en strategisk hovedprioritet at forbedre den operationelle drift og indtjening i særligt MT Højgaards danske forretning og i øvrigt tilse, at alle aktivitetsområderne i Koncernen er sunde og profitable, således at der opnås et bæredygtigt fundament for den langsigtede udvikling og vækst. Dette arbejde fortsætter under overskriften "Revitalisering" og fokuserer på følgende indsatsområder:

Kritisk segmentering af aktiviteter

Koncernen vil fortsat stile efter at være bredt repræsenteret i markedet for både byggeri og anlæg, herunder boliger, erhvervsbyggerier, hospitaler, skoler, infrastruktur og datacentre. Koncernen vil dog træffe kritiske valg for at fokusere forretningen på de dele af markederne, der bedst muliggør fornuftige dækningsgrader, og hvor Koncernens særlige kompetencer kan udnyttes til at drive en lønsom forretning baseret på bygbare og bæredygtige kvalitetsprojekter. Inden for denne ramme er det hensigten, at særligt den danske del af MT Højgaard opnår en mere balanceret og bred projektportefølje end tidligere ved i endnu højere grad at fokusere på både store og komplekse projekter, mellemstore projekter og i høj grad også mindre projekter. Dette skal ske for at mindske afhængigheden af de meget store enkeltsager. Derudover skal der skabes kritisk masse i alle MT Højgaards aktive segmenter for at sikre tilstrækkelig robusthed og fleksibilitet i forhold til de kompetencer og ressourcer, der er nødvendige for at skabe kvalitet og lønsomhed i projekterne.

Koncernen vil løbende vurdere, om der er aktiviteter, der ikke er kerneforretning og som ikke bidrager til sammenhængen eller værdiskabelsen. Disse aktiviteter vil løbende søges tilpasset eller afviklet for at sikre konkurrencekraft og indtjening.

Kvalitet i tilbud og eksekvering

Koncernen fokuserer på at undgå store negative projektafvigelser. Dette skal ske ved at sikre kvalitet i tilbudsgivningen og ved at eksekvere effektivt på projekterne. Der arbejdes med dette på flere niveauer i MT Højgaard.

Det skal for det første sikres, at processer og procedurer er velfungerende og tilstrækkelige, og at data er tilgængelige for at vise om projekterne opfører sig atypisk eller bryder normen.

Det skal for det andet sikres, at Koncernen har en robust ledelse, at processer forankres, og at de ledelsesmæssige indikatorer er på plads for at undgå eksempelvis fejlvurderinger eller for optimistiske vurderinger af risici, der kan have alvorlige følger.

Det er vurderingen, at Koncernens processer og procedurer er effektive, blandt andet som følge af anvendelsen af den såkaldte stage gate model, der har til hensigt at optimere og forbedre overgangene i projekter fra tilbuds- og kontraktfasen til udførelses- og opfølgingsfasen. Endvidere skal Koncernens kontraktråd vurdere tilbudsmateriale før den endelige beslutning om afgivelse af tilbud træffes af Direktionen og i særlige tilfælde af Bestyrelsen (indtil Fusionen MT Højgaards bestyrelse).

Det er hensigten, at der skal arbejdes med ledelse og kompetencer på følgende områder:

- Der skal være fokus på at sikre, at et entydigt ansvar defineres for hver tilbudsproces med henblik på at skabe yderligere klarhed og transparens.
- Der skal sikres den optimale bemanning i tilbudsarbejdet, som til gengæld baseres på en mere kritisk selektering end tidligere, således at ressourcer anvendes målrettet og effektivt på de mest optimale tilbud og muligheder i markedet.
- Der skal i tilbudsprocessen ske en skarpere vurdering af risici, og eventuelle fejlvurderinger af risici skal opfanges af ledelsessystemet, før der afgives tilbud.
- Der skal ske en løbende opkvalificering af kompetencerne gennem uddannelse og træning, således at den faglige viden og erfaring på projekterne forbliver på et konstant højt niveau.
- Der skal skabes en større kontinuitet i bemanningen på projekterne. Dette skal ske for bedre at blive i stand til at mobilisere et beredskab i projekter, der måtte få udsving i bemanningen, og for at sikre fleksibiliteten og undgå, at sådanne udsving fører til stress og overbelastning.
- Der skal arbejdes med at skabe større "*sense of urgency*", dvs. resolut handling, hvis et projekt udvikler sig uhensigtsmæssigt. Der skal i hele ledelsessystemet være en grundlæggende forståelse og anerkendelse af, at grundlaget for en entreprenørvirksomheds succes består i evnen til at sikre, at problemer bliver håndteret og løst i tide.
- Der skal i højere grad anvendes standardløsninger og erfaringsoverførsler på udvalgte områder, således at tilgængelig erfaring udnyttes effektivt.
- Der skal fortsat være fokus på VDC i projekterne, både i tilbuds- og udførelsesfasen. Der skal være større opmærksomhed på, hvor VDC skaber værdi for kunden og MT Højgaard, og VDC skal derfor bruges i forskelligt omfang afhængig af behovet på det enkelte projekt.

Ledelsesnærvær

Der sættes yderligere fokus på betydningen af, at der i den daglige ledelse af projekterne er åben dialog og korte kommunikationsveje, så de involverede medarbejdere eksekverer projekterne bedst muligt. Der vil blive arbejdet for at styrke ledelsesnærværet ved at skabe en mere effektiv organisering med færre ledelseslag og med kortere afstand mellem projekterne og den øverste ledelse.

7.4 Samfundsansvar

Koncernen tager ansvar for samt bidrager til at fremme en bæredygtig udvikling i bygge- og anlægsbranchen og det omkringliggende samfund. For Koncernen er bæredygtighed og samfundsansvar på en og samme tid en forretningsprioritet og en udfordring, som Koncernen har valgt en aktiv tilgang til. Koncernen støtter bl.a. de 10 principper i FN's regelsæt, Global Compact. For et fuldt overblik over Koncernens CSR-politik henvises til Koncernens CSR-rapport, der er tilgængelig på Koncernens hjemmeside.

7.5 IT

Koncernens it-systemer er organiseret til at støtte Koncernens forskellige aktiviteter og beslutninger om større indkøb eller opgradering af Koncernens it-systemer træffes af Koncernledelsen. Koncernen er f.eks. i færd med at implementere et nyt ERP-system, der omfatter de større Koncernselskaber og dækker økonomi, entreprisestyring, service og indkøb.

Koncernen har ikke haft væsentlige it-nedbrud inden for de seneste tre år, og Koncernen har en kontinuerligt opdateret it-sikkerhedspolitik.

7.6 Forsikring

Koncernens større forsikringsprogrammer er tegnet som globale masterpolicer, der styres centralt. Policerne omfatter tingskade/driftstab, ansvars- og produktansvarsforsikring, herunder professionelt ansvar, transportforsikring, bestyrelses- og direktionsansvar, kriminalitet, motorkøretøjer, arbejdsskade, arbejdsgiveransvar og rejser.

Koncernen vurderer, at omfanget af forsikringsdækningen er sædvanlig og passende for den branche, den opererer i, og at den er på et passende niveau.

8. ORGANISATIONSSTRUKTUR

Pr. datoen for denne Meddelelse ejer Højgaard Holding 54% af aktierne og stemmerettighederne i MT Højgaard, og de resterende 46% af aktierne og stemmerettighederne i MT Højgaard ejes af Monberg & Thorsen. Som følge af kapital- og stemmefordelingen i MT Højgaard og ejeraftalen indgået mellem de Fusionerende Selskaber anses hverken Højgaard Holding eller Monberg & Thorsen for at være moderselskab for MT Højgaard.

Fra Fusionens vedtagelse vil MT Højgaard Holding eje alle aktier udstedt i MT Højgaard samt blive moderselskab for Koncernen herunder MT Højgaard.

Koncernens organisationsstruktur er illustreret nedenfor:



På datoen for denne Meddelelse har Selskabet ingen datterselskaber, hvorimod Koncernen, med MT Højgaard som moderselskab, består af en større mængde selskaber. Fra Fusionens gennemførelse vil selskaberne angivet nedenfor anses for væsentlige datterselskaber for Selskabet. De angivne selskaber anses som de væsentligste, da det er her hovedparten af Koncernens omsætning genereres, her hovedparten af Koncernens medarbejdere er ansat og dermed også er i de selskaber hovedparten af de udførelsesmæssige risici ligger. Oversigten nedenfor viser således ikke alle Koncernens direkte og indirekte datterselskaber og associerede virksomheder. En fuldstændig selskabsoversigt, dog eksklusiv Selskabet, findes i MT Højgaards reviderede koncernårsregnskab for 2018, note 34, indarbejdet ved henvisning i denne Meddelelse.

| Navn på enhed | Indregistreringsland | Ejerskab i % |
|-------------------------|----------------------|--------------|
| MT Højgaard | Danmark | 100 |
| Ajos A/S | Danmark | 100 |
| Enemærke & Petersen A/S | Danmark | 100 |
| Lindpro A/S | Danmark | 100 |
| Scandi Byg A/S | Danmark | 100 |

9. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

Koncernens hovedkontor ligger i Søborg, Danmark, hvor Koncernen lejer kontorlokaler på 12.888 m².

Koncernen ejer en række ejendomme, hvoraf følgende anses som væsentlige:

- Godthåbsvej 4, 7100 Vejle som anvendes til kontor og lager for Ajos, 3.190 m²
- Ole Hansens Vej 1, 4100 Ringsted som anvendes til kontor og lager for Enemærke & Petersen, 2.005 m²
- Fabriksparken 58, 2600 Glostrup som anvendes til kontor og lager for Lindpro, 3.666 m²
- Himmerlandsvej 2 - 15, 9670 Løgstør som anvendes til kontor og lager for Scandi Byg, 3.666 m²
- Tolstrupvej 31, 9670 Løgstør som anvendes til kontor og lager for Scandi Byg, 7.894 m²

Derudover har Koncernen indgået en række lejeaftaler vedrørende primært kontorlokaler mv. Det er Selskabets opfattelse, at Koncernens lejeaftaler er indgået på markedsvilkår.

De faste ejendomme, som Koncernen lejer eller ejer, er ikke underlagt væsentlige eller usædvanlige servitutter, der forhindrer eller begrænser de nuværende forretningsaktiviteter eller vurderes at kræve større investeringer eller udgifter fremadrettet. Selskabet er endvidere ikke bekendt med nogen miljømæssige forhold, som i væsentlig grad kan påvirke den fortsatte anvendelse af de ejede eller lejede grunde.

De grunde og faste ejendomme som Koncernen ejer, og som indgår i Grundbanken anses ikke som en del af Koncernens anlægsaktiver.

10. HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

Nedenstående hoved- og nøgletal for Koncernen er uddraget af MT Højgaards koncernregnskaber for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret for 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016, som er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. MT Højgaards koncernregnskaber for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 er blevet revideret af Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab og indgår i denne Meddelelse ved henvisning, jf. afsnit 21.4 "Krydshenvisning".

De udvalgte historiske koncernregnskabsoplysninger for MT Højgaard i denne Meddelelse er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU, bortset fra de finansielle nøgletal, der ikke er defineret i IFRS, i afsnit 11.8 "Finansielle hoved- og nøgletal, der ikke er defineret i IFRS".

De reviderede koncernregnskaber eller årsregnskaber for Højgaard Holding og Monberg & Thorsen for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 indeholder ikke væsentlige aktiviteter, værdier eller forpligtelser med undtagelse af deres respektive besiddelse af aktier i MT Højgaard. Koncernregnskaberne for MT Højgaard repræsenterer derfor i al væsentlighed den finansielle position, driftsresultatet og pengestrømmene for Koncernen som om aktiviteter, værdier eller forpligtelser for de Fusionerende Selskaber var inkluderet på tidspunkterne nævnt nedenfor. Der henvises til afsnit 14.3 "Regnskabsmæssig behandling af Fusionen" for en beskrivelse af den regnskabsmæssige behandling af Fusionen herunder effekten af anvendelsen af overtagelsesmetoden.

Aktionærer bør læse den følgende information sammen med de reviderede koncernregnskaber for MT Højgaard for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret for 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 inklusiv noterne til de reviderede koncernregnskaber og afsnit 11 "Gennemgang af drift og regnskaber" og afsnit 12 "Kapitalberedskab".

| | Regnskabsår | | |
|---|-------------|------------|-----------|
| | 2018 | 2017 | 2016 |
| Resultatopgørelse (mio. kr.) | | | |
| Nettoomsætning | 6.758 | 7.648 | 6.797 |
| Bruttoresultat | -126 | 631 | 505 |
| Driftsresultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS) | -547 | 176 | 73 |
| Særlige poster* (ikke defineret i IFRS) | - | -125 | - |
| Resultat af primær drift (EBIT) | -547 | 51 | 73 |
| Resultat før skat | -559 | 40 | 72 |
| Resultat efter skat | -588 | -58 | 10 |
| | | | |
| Pengestrømme | | | |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | -142 | 168 | 200 |
| Køb af materielle aktiver | -40 | -86 | -148 |
| Andre investeringer, inkl. investeringer i værdipapirer | -73 | -12 | -3 |
| Pengestrøm til investeringsaktivitet | -113 | -98 | -151 |
| Pengestrøm fra drifts- og investeringsaktivitet | -225 | 70 | 49 |
| | | | |
| Balance | | | |
| Langfristede aktiver | 1.299 | 1.153 | 1.147 |
| Kortfristede aktiver | 2.496 | 2.522 | 2.521 |
| Egenkapital | 393 | 884 | 964 |
| Langfristede forpligtelser | 559 | 256 | 232 |
| Kortfristede forpligtelser | 2.843 | 2.535 | 2.474 |

| | Regnskabsår | | |
|---|--------------|--------------|--------------|
| | 2018 | 2017 | 2016 |
| Balancesum | 3.795 | 3.675 | 3.668 |
| Andre hovedtal (mio. kr.) | | | |
| Ordreindgang (ikke defineret i IFRS) | 8.870 | 6.064 | 7.920 |
| Ordrebeholdning, ultimo (ikke defineret i IFRS) | 9.118 | 7.007 | 8.591 |
| Arbejdskapital** (ikke defineret i IFRS) | -367 | -264 | -158 |
| Nettorentebærende indestående/gæld (+/-)(ikke defineret i IFRS) | -370 | -73 | -67 |
| Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS) | 788 | 934 | 940 |
| | | | |
| Nøgletal*** | | | |
| Bruttomargin (ikke defineret i IFRS) | -1,9% | 8,2% | 7,4% |
| Driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS) | -8,1% | 2,3% | 1,1% |
| EBIT-margin (ikke defineret i IFRS) | -8,1% | 0,7% | 1,1% |
| Resultatgrad (for skat-margin) (ikke defineret i IFRS) | -8,3% | 0,5% | 1,1% |
| Afkast af gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill (ROIC) (ikke defineret i IFRS) | -67,5% | 21,0% | 9,4% |
| Egenkapitalforrentning (ikke defineret i IFRS) | -95,1% | -9,4% | -1,3% |
| Soliditetsgrad (ikke defineret i IFRS) | 10,1% | 23,3% | 25,7% |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere (ikke defineret i IFRS) | 3.971 | 4.338 | 4.207 |

*Særlige poster (ikke defineret i IFRS) er resultatpåvirkningen af gamle offshore tvistsager.

**Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) er opgjort eksklusivt grunde til videresalg.

***Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal". Definitionen af de anvendte nøgletal fremgår af MT Højgaards årsrapport for 2018 under anvendt regnskabspraksis, som er indarbejdet i denne Meddelelse ved henvisning.

Denne Meddelelse indeholder visse finansielle hoved- og nøgletal, som ikke er defineret eller anerkendt i henhold til IFRS som godkendt af EU. For yderligere oplysninger, herunder afstemning af de i Meddelelsen præsenterede hoved- og nøgletal, der ikke er defineret i IFRS, til nærmeste hoved- og nøgletal defineret i IFRS henvises til afsnit 11.8 "Finansielle hoved- og nøgletal, der ikke er defineret i IFRS".

11. GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER

Nedenstående er en gennemgang af udviklingen i Koncernens resultater for regnskabsårene 2018, 2017 og 2016 og af Koncernens finansielle stilling ved udgangen af 2018.

De udvalgte historiske koncernregnskabsoplysninger for Koncernen i denne Meddelelse er baseret på de aflagte regnskaber for 2018, 2017 og 2016, som er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

De reviderede koncernregnskaber eller årsregnskaber for Højgaard Holding og Monberg & Thorsen for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 indeholder ikke væsentlige aktiviteter, værdier eller forpligtelser med undtagelse af deres respektive besiddelse af aktier i MT Højgaard. Koncernregnskaberne for MT Højgaard repræsenterer derfor i al væsentlighed den finansielle position, driftsresultatet og pengestrømmene for Koncernen som om aktiviteter, værdier eller forpligtelser for de Fusionerende Selskaber var inkluderet på tidspunkterne nævnt nedenfor. Der henvises til afsnit 14.3 "*Regnskabsmæssig behandling af Fusionen*" for en beskrivelse af den regnskabsmæssige behandling af Fusionen herunder effekten af anvendelsen af overtagelsesmetoden.

Aktionærer bør læse den følgende information sammen med de reviderede koncernregnskaber for MT Højgaard for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret for 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 inklusiv noterne hertil (indarbejdet i denne Meddelelse ved henvisning, jf. afsnit 21.4 "*Krydshenvisning*") samt afsnit 10 "*Hoved- og nøgletal for Koncernen*", afsnit 11 "*Gennemgang af drift og regnskaber*" og afsnit 12 "*Kapitalberedskab*".

11.1 Væsentlige faktorer der har en indvirkning på Koncernens resultat

Koncernens resultat har i den præsenterede periode været påvirket, og forventes fortsat at blive det, af følgende væsentlige faktorer og andre faktorer forbundet med forretningen:

11.2 Ny IFRS regnskabspraksis

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

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

Implementeringen af IFRS 9 og IFRS 15 har ikke haft væsentlig effekt for Koncernens resultat, balance, pengestrømme og nøgletal.

Herudover er IFRIC 22 implementeret. Implementeringen har ikke givet anledning til nogen korrektioner, da salgskontrakter i overvejende grad er i den funktionelle valuta for de pågældende selskaber, som indgår aftalen.

Effekt af IFRS 9 - Finansielle instrumenter

Med IFRS 9 Finansielle instrumenter, der erstatter IAS 39, introduceres der en mere logisk tilgang til klassifikation af finansielle aktiver drevet af Koncernens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika. Samtidig introduceres der en ny nedskrivningsmodel for alle finansielle aktiver.

Klassifikation og måling af finansielle aktiver:

Den nye tilgang til klassifikation og måling af finansielle aktiver, har ikke haft nogen væsentlig kvantitativ effekt på Koncernens regnskab.

Koncernens forretningsmodel er at besidde tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser med henblik på at modtage kontraktuelle pengestrømme, hvorfor disse finansielle aktiver klassificeres som tilgodehavender målt til amortiseret kostpris.

Nedskrivning af finansielle aktiver:

Med implementeringen af IFRS 9 introduceres den simplificerede expected credit loss-model for alle finansielle aktiver, der erstatter den tidligere nedskrivningsmodel, hvor nedskrivninger først blev indregnet, når der var indikationer på tab. Expected credit loss-modellen har til formål at sikre en mere rettidig indregning af forventede tab både ved første indregning og efterfølgende måling.

For tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser og kontraktaktiver, anvendes IFRS 9's simplificerede expected credit loss-model, hvorefter det forventede tab indregnes straks i resultatopgørelsen. Baseret på Koncernens kundesammensætning, der hovedsageligt består af offentlige kunder og private kunder med høj kreditvurdering, har implementeringen alene haft betydning for Koncernens metode til beregning af nedskrivninger af finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris. Implementeringen har således ikke givet anledning til yderligere nedskrivning på debitorer den 1. januar 2018, da Koncernen tidligere år har haft en konservativ politik for nedskrivning på debitorer.

Implementeringen af IFRS 9's expected credit loss-model, har ikke haft væsentlig effekt på årets resultat eller balance.

Regnskabsmæssig sikring:

Implementering af IFRS 9 har ikke haft effekt for Koncernens regnskabsmæssige behandling af regnskabsmæssig sikring.

I forbindelse med implementeringen af IFRS 9, er den underliggende sikringsdokumentation opdateret, således at denne lever op til kravene for regnskabsmæssig sikring i henhold til IFRS 9.

Effekt af IFRS 15 - Omsætning fra kontrakter med kunder

IFRS 15 Omsætning fra kontrakter med kunder, der erstatter de hidtil gældende omsætningstandarder (IAS 11 og IAS 18) med tilhørende fortolkningsbidrag, indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder. Omsætning indregnes fremadrettet baseret på analyse og vurdering af en fem-trins model, og medfører større sammenhæng mellem timing af beløb indregnet som omsætning samt de underliggende betingelser og vilkår i pågældende salgskontrakter.

Koncernen har implementeret IFRS 15 med virkning fra 1. januar 2018.

De væsentligste ændringer i IFRS 15 i forhold til tidligere praksis er:

- En salgstransaktion skal indregnes som omsætning i resultatopgørelsen, i takt med at kontrollen (der kan ske enten på et bestemt tidspunkt eller over tid) over entreprisekontrakten henholdsvis serviceydelsen overgår til kunden. Det tidligere "risk and rewards"-koncept erstattes af et kontrolkoncept.
- Ny og mere detaljeret vejledning for, hvordan deltransaktioner i en salgskontrakt identificeres, og hvordan de enkelte komponenter skal indregnes og måles.
- Ny og mere detaljeret vejledning for indregning af omsætning over tid.

Baseret på Koncernens omsætning og kontrakttyper har den nye standard særligt fået betydning for følgende områder:

- De nye krav til skøn og vurderinger af eksempelvis variabelt vederlag, identifikation af salgskontraktens delkomponenter og disses påvirkning på beløb og/eller tidspunkt for indregning af omsætning. Det er vurderingen, at effekten baseret på de eksisterende typer af omsætning er uvæsentlig, men at visse variable vederlag relateret til entreprisekontrakter, herunder mulige bonusindtægter ved opnåelse af visse milepæle inden for en forud fastlagt tidstermin, vil blive indregnet senere end efter den tidligere praksis. I 2017 blev effekten vurderet til at være under 5 mio. kr. i salgsværdi og driftsresultat, der efter IFRS 15 først vil skulle indregnes i 2018.
- Omsætning fra projektudviklingsager og boliger er hidtil indregnet efter salgsmetoden ved aflevering og risikoovergang til køber, men vurderes efter IFRS 15 at skulle indregnes løbende i takt med at kontrollen overgår i det omfang salget til kunden er endeligt, og der er juridisk ret og sikkerhed for betaling. Ultimo 2017 var der solgte boliger svarende til en omsætning på 41 mio. kr. og driftsresultat på 4 mio. kr., som skulle have været indtægtsført i 2017, såfremt IFRS 15 havde været gældende i 2017.

Koncernen har besluttet at anvende den modificerede retrospektive tilgang, hvorfor nettoresultateffekten på i alt 0,5 mio. kr. indregnes pr. 1. januar 2018 på egenkapitalen, samtidig med, at der ikke sker tilretning af sammenligningstal.

IFRS 16 - Leases

I forbindelse med implementeringen af IFRS 16 har Koncernen foretaget en analyse af betydningen af standarden for Koncernen. Koncernen implementerer IFRS 16 pr. 1. januar 2019.

Ved implementering af IFRS 16 Leases anvender Koncernen den simple overgangsmetode. I overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i IFRS 16 påtænker Koncernen ved implementering af standarden at anvende følgende overgangsbestemmelser:

- At fastsætte diskonteringsrenten på en portefølje af leasingaftaler med ens karakteristika.
- At fastholde vurderingen af om en kontrakt er eller indeholder en leasingaftale i henhold til tidligere regnskabspraksis og regnskabsstandarder ved overgangen til IFRS 16.

Ved vurderingen af fremtidige leasing betalinger har Koncernen gennemgået de operationelle leasingaftaler og identificeret de leasingbetalinger, som relaterer sig til en leasingkomponent, og som er faste eller variable, men som ændrer sig i takt med udsving i et indeks eller en rente. Koncernen har valgt ikke at indregne betalinger relateret til servicekomponenter som en del af leasingforpligtelsen.

Koncernen har to typer af leasingaftaler; biler og ejendomme. I vurderingen af den forventede lejeperiode for lejekontrakter af ejendomme har Koncernen vurderet lejekontrakterne individuelt og taget højde for uopsigelighedsperioder samt det forventede brug af ejendommen. For leasing af biler er den forventede lejeperiode vurderet ud fra en porteføljebetragtning. Den forventede resterende lejeperiode for Koncernens bygninger er omkring 8 år og for porteføljen af biler 2 - 3 år.

Ved tilbagediskontering af leasingbetalingerne til nutidsværdi har Koncernen anvendt sin alternative lånerente, baseret på renten i Koncernens nuværende låneaftaler, der er sammensat af Koncernens eksisterende kreditfaciliteter samt lån fra Knud Højgaards Fond. Renten er fastsat ud fra løbetiden af leasingaftalen. Der er ikke reguleret for indvirkning af renteforskelle i valuta, da Koncernens gæld og alle leasingaftaler er i danske kroner.

Baseret på den foretagne analyse af Koncernens leasingaftaler, forventer Koncernen at indregne leasingaktiver og en tilsvarende leasingforpligtelse på ca. 300 mio. kr. svarende til 8 % af balancesummen. For Koncernen i 2019 forventes effekten at være ca. 7 mio. kr. i driftsresultat og ca. 5 mio. kr. i resultat før skat.

Ved måling af leasingforpligtelsen har Koncernen anvendt en lånerente til tilbagediskontering af fremtidige leasingbetalinger, der ligger i intervallet 3 - 6 % p.a.

Baseret på Koncernens nuværende portefølje af leasingkontrakter vurderes effekten på resultatet for 2019 således ikke at være væsentligt.

11.3 Oversigt over økonomiske resultater

For et overblik over Koncernens finansielle udvikling for regnskabsårene 2018, 2017 og 2016 henvises der til afsnit 10 "*Hoved- og nøgletal for Koncernen*".

11.4 Gennemgang af regnskaber for 2018 og 2017

11.4.1 Ordreindgang (ikke defineret i IFRS) og beholdning

Den samlede ordreindgang (ikke defineret i IFRS) udgjorde 8,9 mia. kr. i 2018 mod 6,1 mia. kr. i 2017. Dermed var ordrebeholdningen 9,1 mia. kr. ved udgangen af 2018 mod 7,0 mia. kr. ved udgangen af 2017.

Væksten var drevet af en række større, mellemstore og mindre ordrer indenfor de strategiske fokussegmenter. Enkelte større projekter har en relativt lang produktionshorisont på 3-4 år, hvorfor ordrebeholdningen understøtter resultatudviklingen over en årrække.

Vundne, ikke-kontraherede opgaver, udgjorde omkring 0,6 mia. kr. ved udgangen af 2018 mod 0,7 mia. kr. ved udgangen af 2017. Koncernen arbejder endvidere på en række samarbejdsaftaler og projekter i afklaringsfasen, som forventes at føre til indgåelse af endelige, ubetingede aftaler.

11.4.2 Udvikling i omsætning

Koncernens omsætning var som forventet 6,8 mia. kr. i 2018 mod 7,6 mia. kr. i 2017 svarende til et fald på 8% eksklusiv omsætning fra Greenland Contractors på 0,3 mia. kr. i 2017. Udviklingen skyldes effekten af lav ordreindgang i 2017. Ordreindgangen i 2018 har ikke kunnet modvirke dette. Omsætningen på nye modtagne ordrer i 2018 endte som forventet. I 2018 blev ca. 93% af Koncernens omsætning genereret i Danmark og ca. 7% i udlandet. I 2017 blev ca. 90% af Koncernens omsætning genereret i Danmark og ca. 10% i udlandet.

Byggeri

Omsætningen i byggeriforretningerne var 5,2 mia. kr. i 2018 sammenlignet med 5,3 mia. kr. i 2017 svarende til et fald på 3%. Faldet var ventet på baggrund af den lave ordreindgang i 2017.

Anlæg

Omsætningen i anlægsforretningen var 0,8 mia. kr. i 2018 sammenlignet med 1,3 mia. kr. i 2017 svarende til et fald på 37% som effekt af den lave ordreindgang i 2017.

Service

I 2018 var omsætningen 0,8 mia. kr. sammenlignet med 1,0 mia. kr. i 2017. Korrigeret for udløbet af Greenland Contractors-kontrakten med U.S. Air Force steg omsætningen med 7%. Dette til trods for lidt lavere aktivitet i Lindpro modsvaret af god udnyttelse af Ajos' udlejningsaktiver.

11.4.3 Udvikling i indtjening

Koncernens driftsresultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS) var i 2018 på -547 mio. kr. svarende til en driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS) på -8,1% sammenlignet med 176 mio. kr. og 2,3% for 2017. Resultatet var stærkt utilfredsstillende men i overensstemmelse med de seneste udmeldte forventninger.

Resultatet er væsentligt påvirket af den uventede voldgiftskendelse i MgO-vindpladesagen fra september 2018, hvor Koncernen som effekt heraf måtte foretage en større regnskabsmæssig hensættelse til dækning af forpligtelser i boligbyggerier og renoveringer, hvor der er blevet anvendt MgO-vindplader.

Den regnskabsmæssige hensættelse til MgO-vindpladesagen baserer sig på en overordnet kalkulation af hver enkelt sags indhold og beløber sig til i underkanten af 400 mio. kr.

Koncernen har i fjerde kvartal gennemgået sagerne indgående med henblik på at afklare forholdene. Denne gennemgang er forløbet planmæssigt, og Koncernen har nu en dækkende vurdering af udbedringsplanen og arbejder på igangsættelse af aftalte udbedringsarbejder i samarbejde med de enkelte bygherrer. Disse arbejder forventes udført over de kommende to-tre år inden for rammerne af den foretagne regnskabsmæssige hensættelse.

Koncernens driftsresultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS) var endvidere påvirket af nedskrivning på enkelte projekter, primært et større anlægsprojekt med samlet 130 mio. kr. i årets første tre kvartaler.

Derudover var resultatet påvirket af den faldende omsætning, uudnyttet kapacitet særligt i første halvdel af 2018 i MT Højgaard, effekten af fratrædelsesomkostninger samt stigende udgifter til udvikling og idriftsættelse af dele af Koncernens nye it-plattform, der blandt andet omfatter et nyt ERP-system.

Koncernens driftsresultat var positivt påvirket af Fokus 2018-programmet, herunder en indsats for at nedbringe Koncernens tilbudsomkostninger, der faldt med 53 mio. kr. svarende til en reduktion på 24% sammenlignet med året før.

Særlige poster (ikke defineret i IFRS) udgjorde 0 mio. kr. i 2018 mod -125 mio. kr. i 2017, der var påvirket af afgørelsen i Robin Rigg-sagen samt en revurdering af garantihensættelserne på gamle afsluttede offshore-projekter, som løber til 2021.

Finansielle poster var uændret for året og udgjorde netto -12 mio. kr. for 2018.

Skat af resultatet for året udgjorde 29 mio. kr. i 2018 sammenholdt med 98 mio. kr. i 2017. Skatteudgiften er påvirket af nedskrivning af Koncernens udskudte skatteaktiv på 150 mio. kr., som følge af det manglende resultat for 2018.

Årets resultat blev herefter -588 mio. kr. mod -58 mio. kr. i 2017.

11.4.4 Pengestrømme og finansielt beredskab

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde -142 mio. kr. i 2018 mod 168 mio. kr. i 2017. Udviklingen var primært drevet af det lavere resultat samt afregning af forligt offshore garantiforpligtelse.

Pengestrømme fra investeringer, primært i materielle anlægsaktiver, udgjorde -113 mio. kr. i 2018 mod -98 mio. kr. i 2017. Investeringer i 2018 vedrører primært udlejningsudstyr i Ajos samt Koncernens nye it-plattform.

De samlede pengestrømme udgjorde 75 mio. kr. sammenholdt med 34 mio. kr. sidste år. De samlede pengestrømme for 2018 var væsentligt påvirket af det ansvarlige lån på 150 mio. kr. (gældseftergivet i november 2018) samt det ultimo 2018 foretagne træk på det nye ansvarlige lån på 250 mio. kr.

Koncernens samlede kapitalberedskab inklusiv trækingsret på ansvarlig lånekapital udgjorde 569 mio. kr. ultimo 2018 mod 584 mio. kr. ved årets begyndelse. Opgøres kapitalberedskabet inklusiv trækingsret på ansvarlig lånekapital udgjorde det således 969 mio. kr. ultimo 2019

11.4.5 Udviklingen i udvalgte balanceposter

Ultimo 2018 udgjorde immaterielle aktiver 269 mio. kr. mod 216 mio. kr. ultimo 2017. Stigningen kan primært henføres til Koncernens større investering i ny it-plattform, som sammen med den tidligere foretagne VDC-investering skal styrke den fremtidige digitaliseringsdagsorden samt optimere Koncernens processer.

Materielle anlægsaktiver udgjorde ultimo 2018 730 mio. kr. mod 630 mio. kr. ultimo 2017. Stigningen kan primært henføres til Ajos' investering i udlejningsmateriel samt pavilloner – særligt til forretningsenheden TRUST skabt af Enemærke & Petersen i samarbejde med en række aktører i branchen.

Varebeholdninger udgjorde 508 mio. kr. ved udgangen af 2018 mod 569 mio. kr. ultimo 2017. Beholdningen kan primært henføres til grunde og byggeri i eget regi, som udgjorde 472 mio. kr. ultimo 2018 mod 527 mio. kr. ultimo 2017. Faldet skyldes aflevering af Solrækkerne i Nærheden i Tåstrup samt frasalg af enkelte grundstykker med tilhørende byggeopgaver.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser udgjorde 1.330 mio. kr. ved udgangen af 2018 mod 1.403 mio. kr. ultimo 2017, primært som effekt af den lavere aktivitet, men også som følge af reduktion i overforfaldne tilgodehavender.

Igangværende entreprisetraktater udgjorde netto en passivpost på 373 mio. kr. ultimo 2018 mod en passivpost på 245 mio. kr. ultimo 2017. Udviklingen kan henføres til ændret projekt-sammensætning og aktivitetsniveau.

Gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser udgjorde 1.053 mio. kr. den 31. december 2018 mod 1.005 mio. kr. ultimo 2017, hvilket skal ses i sammenhæng med aktivitetsniveauet i fjerde kvartal 2018 samt timing af forfaldstidspunkt ultimo 2018.

Andre kortfristede forpligtelser udgjorde 804 mio. kr. den 31. december 2018 mod 905 mio. kr. ultimo 2017. Faldet kan primært henføres til diverse mindre poster og periodeforhold.

Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) opgjort eksklusive grunde til videresalg udgjorde -367 mio. kr. ultimo 2018 mod -264 mio. kr. i forhold til ultimo 2017.

Samlede kort- og langfristede hensatte forpligtelser udgjorde 617 mio. kr. ultimo 2018 sammenholdt med 423 mio. kr. ultimo 2017. Udviklingen er påvirket af hensættelsen til forpligtelserne i MgO-vindpladesagerne, men modsvares af afregning af en større forligt offshore garantiforpligtelse i starten af 2018.

Egenkapitalen ultimo 2018 udgjorde 393 mio. kr. mod 884 mio. kr. ved udgangen af 2017. Egenkapitalen er positivt påvirket af beslutningen om, at Knud Højgaard's Fond og Monberg & Thorsen pr. 8. november 2018 eftergav et ansvarligt lån på 150 mio. kr. trukket i andet kvartal 2018, mens faldet i øvrigt kan tilskrives årets resultat.

Soliditetsgraden var 10,1% ultimo 2018 mod 23,3% ultimo 2017. MT Højgaard trak ultimo 2018 på 250 mio. kr. ud af tilsagnet om ansvarlig lånekapital på i alt 650 mio. kr., som Knud Højgaard's Fond har indgået med MT Højgaard på baggrund af MgO-vindpladesagen og den utilfredsstillende udvikling i MT Højgaard. Lægges det trukne ansvarlige lån på 250 mio. kr. til egenkapitalen opnås en ansvarlig soliditetsgrad på 16,7% ultimo 2018.

11.4.6 Eventualaktiver- og forpligtelser

For enkelte dattervirksomheder, joint ventures og entrepriser kontraheret i Koncernen har MT Højgaard i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelse. Efter Koncernledelsens vurdering forventes indeståelserne ikke at få væsentlig negativ betydning for Koncernens finansielle stilling.

Koncernen er som del af sin forretningskarakter naturlig part i forskellige tvister, rets- og voldgiftssager, herunder sager som MgO-vindpladesagen, men også sager som til tider er usædvanlige i karakter eller størrelse eller er opstået efter garantiperiodernes udløb. Det kan også være på områder, hvor Koncernen ikke længere har aktivitet.

Der er således igangværende tvister og voldgiftssager med rejste krav, herunder en sag anlagt ved international voldgift, hvor garantiperioden er udløbet for flere år siden. På baggrund af dette og de juridiske vurderinger anser Selskabet derfor disse krav for værende uberettigede og forældede, hvorfor der ikke er hensat hertil. Disse medfører dog løbende omkostninger til advokater m.v. som belaster driftsindtjeningen i mindre omfang, idet der ikke altid for sådanne sager kan modtages fuld kompensation for afholdte sagsrelaterede omkostninger.

Angående ældre offshore-sager udestår afslutning af modtagne garantireklamationer samt udløb af garantiperioder på de enkelte kontrakter, som løber til 2021.

Udfaldet af tvister kan være vanskeligt at vurdere og afvige fra de af Koncernen aflagte regnskabsmæssige skøn i såvel positiv som negativ retning.

Det er Koncernens opfattelse, at der samlet set ikke er væsentlige risici relateret til tvister og retssager, udover det som er hensat.

11.5 Gennemgang af regnskaber for 2017 og 2016

11.5.1 Ordreindgang (ikke defineret i IFRS) og beholdning

Den samlede ordreindgang (ikke defineret i IFRS) udgjorde 6,1 mia. kr. i 2017 mod 7,9 mia. kr. i 2016.

Ordrebeholdningen (ikke defineret i IFRS) udgjorde 7,0 mia. kr. ved udgangen af 2017 mod 8,6 mia. kr. ved udgangen af 2016. Udviklingen kan primært henføres til den høje aktivitet i og lavere ordreindgang (ikke defineret i IFRS) i 2017.

Vundne ej-kontraherede opgaver udgjorde omkring 0,7 mia. kr. ved udgangen af 2017 mod 1,1 mia. kr. i 2016 eksklusiv annullerede ordrer. De vundne opgaver vedrører blandt andet renovering af Lundevænget i København til Enemærke & Petersen (0,4 mia. kr.) samt nybyggeri på DTU til MT Højgaard (0,2 mia. kr.).

Koncernen arbejder endvidere på en række samarbejdsaftaler og projekter i afklaringsfasen, som skal føre til indgåelse af endelige ubetingede aftaler.

11.5.2 Udvikling i omsætning

Koncernens omsætning steg til 7,6 mia. kr. i 2017 mod 6,8 mia. kr. i 2016 svarende til en vækst på 13%. I 2017 blev ca. 90% af Koncernens omsætning genereret i Danmark og ca. 10% i udlandet. I 2016 blev ca. 91% af Koncernens omsætning genereret i Danmark og ca. 9% i udlandet.

Byggeri

Omsætning i byggeriforretningerne blev opgjort til 5,3 mia. kr. sammenlignet med 4,6 mia. kr. i 2016 svarende til en samlet stigning på 14%.

Anlæg

Forretningsområdets omsætning steg 29% sammenlignet med 2016, som var præget af forsinkede projektgangsættelser af væsentlige nye ordrer.

Service

Omsætningen i forretningsområdet var 9% lavere end året før. Faldet var drevet af udløbet af Greenland Contractors-kontrakten og lidt lavere aktivitet i Lindpro modsvaret af god udnyttelse af Ajos' udlejningsaktiver.

11.5.3 Udvikling i indtjening

I 2017 steg driftsresultatet før særlige poster (ikke defineret i IFRS) til 176 mio. kr. svarende til en driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS) på 2,3% sammenlignet med 73 mio. kr. og 1,1% for 2016.

Omsætningen steg i 2017 med 13% i forhold til 2016. Især første halvår af 2017 var dog påvirket af opgaver med lav indtjeningsmargin efter nedskrivninger af projekter foretaget i 2016, og endvidere var årets resultat påvirket af nedskrivninger på enkelte igangværende projekter.

En højere tilbudsaktivitet medførte forøgede tilbudsomkostninger, og Koncernen havde stigende udgifter til en ny it-plattform. Endvidere blev kapaciteten ikke fuldt udnyttet i året som følge af lavere ordreindgang (ikke defineret i IFRS), udskydelse af nogle projekter og kontraheringer.

Overdragelsen af Greenland Contractors-kontrakten havde i året et positivt afløb i forbindelse med afslutning af aftalen, ligesom projektudviklingsaktiviteter fortsat bidrog positivt til indtjeningen og ordreindgangen (ikke defineret i IFRS).

Særlige poster (ikke defineret i IFRS) udgjorde for regnskabsåret 2017 -125 mio. kr. som følge af afgørelsen i Robin Rigg sagen samt en revurdering af garantihensættelserne på gamle afsluttede offshore projekter, som løber frem til 2021.

Finansielle poster udgjorde for regnskabsåret 2017 netto -12 mio. kr. mod -1 mio. kr. i 2016. Udviklingen kan primært tilskrives urealiserede valutakurstab i 2017.

Skat af resultatet for regnskabsåret 2017 udgjorde 98 mio. kr. mod 62 mio. kr. i 2016 og indeholder en nedskrivning af Koncernens udskudte skatteaktiv på 79 mio. kr., som følge af revurderede forventninger til fremtiden.

Årets resultat for 2017 blev som konsekvens heraf -58 mio. kr. mod 10 mio. kr. i 2016.

11.5.4 Pengestrømme og finansielt beredskab

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 168 mio. kr. i 2017 mod 200 mio. kr. i 2016. Udviklingen var primært drevet af den højere aktivitet og det forbedrede driftsresultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS) samt forbedret arbejdskapital (ikke defineret i IFRS), men negativt påvirket af afregning efter Robin Rigg afgørelsen.

Pengestrømme fra investeringer, primært i materielle anlægsaktiver, udgjorde -98 mio. kr. i 2017 mod -151 mio. kr. i 2016. Investeringer i 2017 vedrørte primært udlejningsudstyr i Ajos samt Koncernens nye it-plattform.

De samlede pengestrømme udgjorde 34 mio. kr. sammenholdt med -1 mio. kr. i 2016.

Koncernens samlede kapitalberedskab udgjorde 584 mio. kr. ultimo 2017 mod 544 mio. kr. ved årets begyndelse.

11.5.5 Udviklingen i udvalgte balanceposter

Ultimo 2017 udgjorde immaterielle aktiver 216 mio. kr. mod 187 mio. kr. ultimo 2016. Stigningen kan primært henføres til Koncernens investering i en ny it-plattform, som sammen med den tidligere foretagne VDC-investering skal styrke den fremtidige digitaliseringsdagsorden samt optimere Koncernens processer.

Materielle anlægsaktiver udgjorde ultimo 2017 630 mio. kr. mod 610 mio. kr. ultimo 2016. Stigningen kan primært henføres til Ajos' investering i udløjningsmateriel og pavilloner.

Varebeholdninger udgjorde 569 mio. kr. ved udgangen af 2017 mod 642 mio. kr. ultimo 2016. Beholdningen kan primært henføres til grunde og byggeri i eget regi, som udgjorde 527 mio. kr. ultimo 2017 mod 578 mio. kr. ultimo 2016.

Endelig er varelageret i Greenland Contractors overdraget i forbindelse med kontraktudløbet på Thulebasen.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser udgjorde 1.403 mio. kr. ultimo 2017 mod 1.393 mio. kr. ultimo 2016.

Igangværende entreprisekontrakter udgjorde netto en passivpost på 245 mio. kr. ultimo 2017 mod en passivpost på 452 mio. kr. ultimo 2016. Udviklingen kan henføres til ændret projektsammensætning og aktivitetsniveau.

Gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser udgjorde 1.005 mio. kr. ultimo 2017 mod 838 mio. kr. ultimo 2016, hvilket skal ses i sammenhæng med det højere aktivitetsniveau i fjerde kvartal 2017.

Andre kortfristede forpligtelser udgjorde 905 mio. kr. ultimo 2017 mod 835 mio. kr. ultimo 2016. Stigningen kan primært henføres til højere aktivitet.

Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) opgjort eksklusive grunde til videresalg udgjorde -264 mio. kr. ultimo 2017 mod -158 mio. kr. i forhold til ultimo 2016.

Samlede kortfristede og langfristede hensatte forpligtelser udgjorde 423 mio. kr. ultimo 2017 sammenholdt med 514 mio. kr. ultimo 2016. Hensatte forpligtelser omhandler krav vedr. indgåede entrepris- og servicekontrakter, og omfatter garantiforpligtelser, tvister samt hensættelser til ophør af servicekontrakten i Greenland Contractors. Indeholdt i hensatte forpligtelser med forfald under et år er hensættelse til gamle afsluttede offshore garantiforpligtelser samt ophør af servicekontrakten i Greenland Contractors. Faldet er drevet af aktivitetsniveauet samt afregning i forbindelse med Robin Rigg afgørelsen.

Den gennemsnitlige investerede kapital var 934 mio. kr. for 2017 sammenholdt med 940 mio. kr. for 2016.

Afkastet af den investerede kapital inklusive goodwill (ROIC) før særlige poster (ikke defineret i IFRS) steg til 21,0% fra 9,4% i 2016. Ændringen var primært drevet af det forbedrede resultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS).

Egenkapitalen ultimo 2017 udgjorde 884 mio. kr. mod 964 mio. kr. ved udgangen af 2016. Soliditetsgraden (ikke defineret i IFRS) var 23,3% ultimo 2017 mod 25,7% ultimo 2016. Faldet kan tilskrives årets resultat.

11.5.6 Eventualaktiver- og forpligtelser

For visse virksomheder i Koncernen, joint ventures og entrepriser kontraheret i Koncernen har MT Højgaard i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelser.

I regnskabet for 2017 er det anført, at Koncernen som del af sin forretningskarakter er naturlig part i forskellige tvister, rets- og voldgiftssager herunder MgO-vindpladesager, hvor retspraksis er under afklaring. Der henvises til afsnit 11.4.3 "Udvikling i indtjening" for en omtale af konsekvenser af afgørelsen på MgO området i 2018.

Angående ældre offshoresager udestod ved udgangen af 2017 afslutning af modtagne garantireklamationer samt udløb af garantiperioder på de enkelte kontrakter, som løber frem til 2021. Set i lyset af afgørelsen i Robin Rigg i 2017 samt vurdering af igangværende garantisager på gamle afsluttede offshore-projekter, blev risikohensættelsen til offshore garantiforpligtelser, som løber frem til 2021, øget i løbet af 2017.

11.6 Finansielle risici

Koncernens væsentligste finansielle risici knytter sig til likviditetsrisiciene relateret til sikring af et tilstrækkeligt kapitalberedskab og de nødvendige garantirammer, jf. omtalen heraf under afsnit 12 "*Kapitalberedskab*".

11.7 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som Selskabet vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er Koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn.

Skøn, der er særligt væsentlige for regnskabsaflæggelsen, er fortrinsvis forbundet med indregning af entreprisekontrakter og de risici, der er ved udførelsen af disse. Dette drejer sig om måling af salgsværdien af igangværende entreprisekontrakter, opgørelse af garantiforpligtelser, vurdering af udfaldet af tvister samt genindvinding af udskudte skatteaktiver. Desuden er der væsentlige regnskabsmæssige skøn forbundet med vurdering af nedskrivningsbehov ved indregning af kapitalandele og goodwill.

Entreprisekontrakter, herunder skønsmæssig indregning og måling af omsætning og dækningsbidrag

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

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

For entreprisekontrakter, har Selskabet vurderet, at der i det væsentligste alene er tale om én leveringsforpligtelse, hvor indregning af salgsværdien af kontrakterne over tid bedst afspejles ved anvendelse af en inputmetode baseret på afholdte omkostninger i forhold til budgetterede projektkomkostninger. Variable elementer af vederlag medtages først i omsætningen, når det er rimeligt sikkert, at der ikke i efterfølgende perioder vil skulle ske tilbageførelse heraf. Denne vurdering foretages løbende i samarbejde mellem Direktionen og projektledelsen.

Vurderingen af uoverensstemmelser vedrørende ekstraarbejder, tidsfristforlængelser, krav om dagbod mv. foretages med udgangspunkt i forholdenes karakter, kendskab til bygherre, forhandlingsstadiet, tidligere erfaringer og dermed en vurdering af sandsynlighed for udfaldet af den enkelte sag. For væsentlige uoverensstemmelser indgår ekstern advokatvurdering i grundlaget for vurderingen.

Skøn, der er knyttet til den fremtidige afvikling af det resterende arbejde, afhænger af en række faktorer, ligesom et projekts forudsætninger kan ændres i takt med arbejdets udførelse. Tilsvarende kan vurderingen af uoverensstemmelser ændre sig i takt med sagernes fremdrift.

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

Twister, rets- og voldgiftssager samt eventualaktiver og -forpligtelser

Koncernen er, som del af sin forretningskarakter, naturligt part i forskellige uoverensstemmelser, tvister, rets- og voldgiftssager i såvel danske som enkelte udenlandske selskaber. Det vurderes i alle tilfælde, i hvilket omfang sagerne kan medføre forpligtelser for Koncernen samt sandsynligheden herfor. En sag kan i nogle tilfælde ligeledes udmunde sig i et eventualaktiv eller krav mod andre parter end bygherren. Tilgængelig information og juridiske vurderinger fra rådgivere danner grundlag for Selskabets skøn.

Efter Selskabets vurdering forventes udfaldet af Koncernens igangværende tvister, rets- og voldgiftssager ikke at få væsentlig negativ betydning for Koncernens finansielle stilling. Af væsentlige tvister afgjort indenfor de seneste 12 måneder har MgO-vindpladesagen påvirket resultatet med i underkanten af 400 mio. kr. For så vidt angår de ældre offshore-sager udestår afslutning af modtagne garantireklamationer samt udløb af garantiperioder på de enkelte kontrakter, som løber frem til 2021. MgO-vindpladesagerne og off-shore sagerne (alle omtalt andetsteds i dette afsnit 11 er enten endeligt afregnet, eller der er hensat til dem efter en individuel vurdering).

Udfaldet af tvister, som Koncernen er involveret i, kan være vanskeligt at vurdere, og resultatet kan i sagens natur afvige fra Koncernens vurdering og dermed de foretagne hensættelser.

Hensættelser til garantiforpligtelser

Hensættelse til garantiforpligtelser vurderes individuelt for den enkelte entreprisekontrakt og vedrører sædvanlige et- og femårs garantiarbejder og for enkelte entrepriser længere garantiperioder. Hensættelsesniveauet baseres på et erfaringsgrundlag og det enkelte projekts karakteristika. Sådanne skøn er i sagens natur forbundet med usikkerhed, hvorfor de faktiske garantiforpligtelser kan afvige fra det estimerede.

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

Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indregnes kun i den udstrækning, det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig fremtid (tre-fem år) realiseres skattemæssige overskud, hvori fremførselsberettigede underskud mv. kan modregnes. Fastlæggelse af, hvor stort et beløb, der kan indregnes som udskudte skatteaktiver, baseres på et skøn over det sandsynlige tidspunkt for og størrelsen af fremtidige skattepligtige overskud og under hensyntagen til gældende skattelovgivning.

Prognoserne for de fremtidige overskud i de virksomheder, hvor underskuddene kan udnyttes, opdateres årligt. Selskabet vurderer ved udgangen af regnskabsåret, i hvilket omfang de skattemæssige overskud efter gældende skattelovgivning vil kunne realiseres inden for en overskuelig fremtid, samt hvilke skattesatser der er gældende på anvendelsestidspunktet. På baggrund heraf foretages revurdering af indregningen af de udskudte skatteaktiver.

De udskudte skatteaktiver udgør ultimo 2018 150 mio. kr. mod 210 mio. kr. ultimo 2017 og 269 mio. kr. ultimo 2016. Faldet skyldes primært en årlig revurdering af de fremtidige overskud, der danner grundlag for beregningen.

Ikke-aktiverede skatteaktiver i Koncernen og MT Højgaard vedrører skattemæssige underskud, der kan fremføres tidsmæssigt ubegrænset. Disse kan indtægtsføres, når Koncernen udviser de fornødne positive resultater. Der henvises til afsnit 4.8.5 "*International sambeskatning*" for overvejelser om at udtræde af den internationale sambeskatning og konsekvenserne herved for de ikke-aktiverede skatteaktiver.

Den udskudte skat beregnes med de skattesatser, der er gældende i de respektive lande, som den udskudte skat stammer fra.

Sambeskatning

MT Højgaard er internationalt sambeskattet med øvrige virksomheder i Koncernen og vil efter Fusionens gennemførelse også sambeskattes med MT Højgaard Holding. Som administrationsselskab hæfter MT Højgaard ubegrænset og solidarisk med de øvrige virksomheder for selskabsskatter og kildeskatter på udbytter, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Pr. 31. december 2018 udgør den samlede kendte nettoforpligtelse på skyldige selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen 0,0 mio. kr. mod 0,0 mio. kr. ultimo 2017 og 2016. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomst og kildeskat mv. vil kunne medføre, at Koncernens hæftelse udgør et større beløb.

Der henvises til afsnit 4.8.5 "*International sambeskatning*" for overvejelser om at udtræde af den internationale sambeskatning og konsekvenserne herved for de ikke-aktiverede skatteaktiver.

Nedskrivningstest for kapitalandele og goodwill

Ved nedskrivningstest af kapitalandele optaget til kostpris (MT Højgaard) og goodwill foretages skøn over, hvorledes de pågældende virksomheder eller dele af virksomheden, som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af kapitalandelen eller goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. Dette er naturligt behæftet med en vis usikkerhed, hvilket afspejles i den valgte diskonteringsfaktor.

Der gennemføres årlige værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Goodwill kan henføres til Anlæg og Byggeri i MT Højgaard, Enemærke & Petersen og Lindpro.

Ved vurderingen af genindvindingsværdien anvendes nytteværdien, der beregnes som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra de pengestrømsfrembringende enheder. Ved den årlige test opgøres nettopengestrømmene med udgangspunkt i det seneste godkendte budget for efterfølgende år samt estimer for de efterfølgende fire år. Væksten i terminalperioden holdes konstant. Ved beregningen af nutidsværdien benyttes en diskonteringsfaktor før skat. De primære nøgleforudsætninger vurderes at være vækstraterne og de anvendte EBIT-marginer (ikke defineret i IFRS), som er afhængige af den generelle udvikling i samfundsøkonomien og Koncernens styring af risici i enkelte projekter. Ved udarbejdelse af budget og estimer opgøres disse ud fra tidligere erfaringer, herunder de budgetterede afkast på ordreporteføljen og på de forventede ordrer og den planlagte kapacitet samt under hensyntagen til Direktionens forventning til fremtiden, herunder de udmeldte forventninger til fremtidig vækst, EBIT-margin (ikke defineret i IFRS) og cashflow. Der udarbejdes endvidere følsomhedsanalyser til brug for at understøtte den regnskabsmæssige værdi.

Pr. 31. december 2018, 31. december 2017 og 31. december 2016 er goodwill indregnet i balancen med 121 mio.

11.8 Finansielle hoved- og nøgletal, der ikke er defineret i IFRS

Denne Meddelelse indeholder hoved- og nøgletal, der ikke er defineret i IFRS. De præsenterede hoved- og nøgletal, der ikke er defineret i IFRS, er ikke defineret eller anvendt som resultatmål i IFRS som godkendt af EU, men er hoved- og nøgletal, der anvendes af Koncernen til at overvåge resultater og drift. Ingen af disse hoved- og nøgletal er revideret eller reviewet, og de giver ikke nødvendigvis en indikation af Koncernens historiske resultater, og disse hoved- og nøgletal vil heller ikke være indikatorer for Koncernens fremtidige resultater. Koncernen præsenterer disse nøgletal, der ikke er defineret i IFRS, i denne Meddelelse, både fordi de anses som vigtige supplerende hoved- og nøgletal for Koncernens resultater, og fordi de er almindeligt anvendt af investorer til sammenligning af forskellige selskabers resultater. Medmindre andet er angivet, præsenteres tabeller med finansielle hoved- og nøgletal i denne Meddelelse på grundlag af IFRS.

Ikke alle selskaber beregner de finansielle hoved- og nøgletal, der ikke er defineret i IFRS, på samme måde eller på et ensartet grundlag. Derfor er disse hoved- og nøgletal muligvis ikke sammenlignelige med hoved- og nøgletal, der anvendes af andre virksomheder med samme eller tilsvarende betegnelser. Aktionærerne bør således ikke lægge for stor vægt på de finansielle hoved- og nøgletal, der ikke er defineret af IFRS, som er

medtaget i denne Meddelelse, og de bør ikke betragtes som et alternativ til finansielle hoved- og nøgletal beregnet i overensstemmelse med IFRS.

Nedenstående definitioner er gældende for hele Meddelelsen og omfatter afstemninger fra de relevante hoved- og nøgletal i IFRS til de finansielle hoved- og nøgletal, som ikke er defineret i IFRS (udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal"):

Ordreindgang (ikke defineret i IFRS)

Ordreindgang (ikke defineret i IFRS) er defineret som årets omsætning tillagt årets forskydning i ordrebeholdningen (ikke defineret i IFRS). Selskabet anser ordreindgang (ikke defineret i IFRS) som et brugbart tal, da Koncernens ordre ofte består af langvarige kontrakter.

Ordrebeholdning, ultimo (ikke defineret i IFRS)

Ordrebeholdning, ultimo (ikke defineret i IFRS) er defineret som omsætning på den ikke-udførte del af kontraherede bygge- og anlægsordrer samt forventet fremtidig omsætning fra indgåede service- og lejekontrakter. Selskabet anser ordrebeholdningen (ikke defineret i IFRS) som et brugbart tal, da de indgåede kontrakter typisk er flerårige.

Bruttomargin (ikke defineret i IFRS)

Bruttomargin (ikke defineret i IFRS) er defineret som bruttoresultat divideret med nettoomsætning. Bruttoresultat er defineret som nettoomsætning fratrukket produktionsomkostninger. Selskabet anser bruttomargin (ikke defineret i IFRS) som et brugbart resultat til overvågning af de underliggende resultater, da nøgletallet udtrykker den direkte indtjening fra årets nettoomsætning.

I nedenstående tabel vises en beregning af bruttomargin (ikke defineret i IFRS):

Bruttomargin (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|--------------|-------------|-------------|
| Nettoomsætning | 6.758,3 | 7.648,1 | 6.796,6 |
| Produktionsomkostninger | -6.884,0 | -7.017,3 | -6.291,6 |
| Bruttoresultat (ikke defineret i IFRS) | -125,7 | 630,8 | 505,0 |
| Bruttomargin (ikke defineret i IFRS) | -1,9% | 8,2% | 7,4% |

Særlige poster (ikke defineret i IFRS)

Særlige poster (ikke defineret i IFRS) er defineret som væsentlige indtægter og omkostninger, der udgør resultatpåvirkningen af gamle offshore-retssager. Selskabet anser justering for særlige poster (ikke defineret i IFRS) som et brugbart resultat til overvågning af de underliggende resultater, idet poster af engangskarakt er vigtige for forståelse af de underliggende resultater.

I nedenstående tabel vises en specifikation af særlige poster (ikke defineret i IFRS):

Særlige poster (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|------------|--------------|------------|
| Hensættelse til garantisager på gamle, afsluttede offshore projekter | 0,0 | 125,0 | 0,0 |
| Særlige poster (ikke defineret i IFRS) | 0,0 | 125,0 | 0,0 |

Driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS)

Driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS) er defineret som driftsresultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS) divideret med nettoomsætning. Driftsresultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS) er

defineret som resultat før finansielle poster, skat og særlige poster (ikke defineret i IFRS). Selskabet anser driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS) som et brugbart resultat til overvågning af de underliggende resultater, idet nøgletallet udelader særlige poster (ikke defineret i IFRS) af engangskarakter.

I nedenstående tabel vises en beregning af driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS):

Driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|--------------|-------------|-------------|
| Resultat af primær drift (EBIT) | -547,2 | 51,3 | 72,8 |
| Særlige poster (ikke defineret i IFRS) | 0 | 125,0 | 0 |
| Driftsresultat før særlige poster (ikke defineret i IFRS) | -547,2 | 176,3 | 72,8 |
| Nettoomsætning | 6.758,3 | 7.648,1 | 6.796,6 |
| Driftsmargin før særlige poster (ikke defineret i IFRS) | -8,1% | 2,3% | 1,1% |

EBIT-margin (ikke defineret i IFRS)

EBIT-margin (ikke defineret i IFRS) er defineret som EBIT divideret med omsætning. Selskabet anser EBIT-margin som et brugbart resultat til overvågning af Koncernens resultater.

I nedenstående tabel vises en beregning af EBIT-margin (ikke defineret i IFRS):

EBIT-margin (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|--------------|-------------|-------------|
| Nettoomsætning | 6.758,3 | 7.648,1 | 6.796,6 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | -547,2 | 51,3 | 72,8 |
| EBIT-margin (ikke defineret i IFRS) | -8,1% | 0,7% | 1,1% |

Resultatgrad (før skat margin) (ikke defineret i IFRS)

Resultatgrad (før skat-margin) (ikke defineret i IFRS) er defineret som resultat før skat divideret med nettoomsætning. Selskabet anser resultatgrad (før skat-margin) (ikke defineret i IFRS) som et brugbart resultat til overvågning af koncernens resultater.

I nedenstående tabel vises en beregning af resultatgrad (før skat-margin) (ikke defineret i IFRS):

Resultatgrad (før skat-margin) (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|--------------|-------------|-------------|
| Nettoomsætning | 6.758,3 | 7.648,1 | 6.796,6 |
| Resultat før skat | -558,8 | 39,8 | 71,9 |
| Resultatgrad (før skat-margin) (ikke defineret i IFRS) | -8,3% | 0,5% | 1,1% |

Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS)

Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) er defineret som varebeholdninger (eksklusiv ejendomme til videresalg) og tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (eksklusiv selskabsskat) minus igangværende entreprisekontrakter under passiver), leverandør af varer og tjenesteydelser, anden gæld og periodeafgrænsningsposter (under passiver). Selskabet anser arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) som et brugbart nøgletal til overvågning af kapitalbehov og til analyse af balancens sammensætning.

I nedenstående tabel vises en specifikation af arbejdskapital (ikke defineret i IFRS):

Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Varebeholdninger | 508,0 | 568,9 | 642,3 |
| - Ejendomme til videresalg | -471,7 | -527,0 | -578,4 |
| Tilgodehavender | 1.777,5 | 1.817,7 | 1.712,0 |
| - Selskabsskat (under aktiver) | -7,0 | -3,4 | -4,5 |
| Igangværende entreprisekontrakter (under passiver) | -664,5 | -579,9 | -687,6 |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser | -1.053,3 | -1.004,7 | -837,6 |
| Anden gæld | -404,1 | -473,4 | -340,5 |
| Periodeafgrænsningsposter (under passiver) | -51,4 | -62,4 | -64,0 |
| Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) | -366,5 | -264,2 | -158,3 |

Nettorentebærende indestående/gæld (+/-) (ikke defineret i IFRS)

Nettorentebærende indestående/gæld (+/-) (ikke defineret i IFRS) er defineret som likvide beholdninger minus ansvarligt lån og gæld til kreditinstitutter. Selskabet anser rentebærende indestående/gæld som et brugbart nøgletal til overvågning af kapitalberedskabet.

I nedenstående tabel vises en specifikation af nettorentebærende indestående/gæld (+/-) (ikke defineret i IFRS):

Nettorentebærende indestående/gæld (+/-) (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|---------------|--------------|--------------|
| Likvide beholdninger | 210,6 | 135,4 | 167,3 |
| Ansvarligt lån | -250,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kreditinstitutter | -330,8 | -208,6 | -234,3 |
| Nettorentebærende indestående/gæld (+/-) (ikke defineret i IFRS) | -370,2 | -73,2 | -67,0 |

Investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS)

Investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS) er defineret som arbejdskapital (ikke defineret i IFRS), immaterielle aktiver, materielle aktiver, kapitalandele i joint ventures, tilgodehavender hos joint ventures, ejendomme til videresalg minus hensatte forpligtelser (med fradrag for hensatte forpligtelser relateret til særlige poster (ikke defineret i IFRS)). Nøgletallet beregnes som gennemsnittet af investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS) primo regnskabsåret henholdsvis ultimo regnskabsåret. Selskabet anser investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS) som et brugbart nøgletal til overvågning af kapitalbehov og til analyse af resultatets sammensætning.

I nedenstående tabel vises en specifikation af investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS):

Investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|-------|--------|--------|
| Arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) | -367 | -264,2 | -158,3 |
| Immaterielle aktiver | 269,2 | 216,1 | 186,7 |
| Materielle aktiver | 729,9 | 629,5 | 610,4 |
| Kapitalandele i joint ventures | 116,4 | 93,6 | 77,7 |
| Tilgodehavender hos joint ventures | 32,6 | 3,4 | 3,4 |

| | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Ejendomme til videresalg | 471,7 | 527,0 | 578,4 |
| Hensatte forpligtelser | -617,5 | -422,6 | -514,1 |
| - Hensatte forpligtelser relateret til særlige poster (ikke defineret i IFRS) | 0 | 157,0 | 144,0 |
| <hr/> | | | |
| Investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS), ultimo | 635,8 | 940,1 | 928,2 |
| <hr/> | | | |
| Investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS), primo | 940,1 | 928,2 | 951,8 |
| Investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS) | 787,9 | 934,1 | 940,0 |

Afkast af gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill (ROIC) (ikke defineret i IFRS)

Afkast af gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill (ROIC) (ikke defineret i IFRS) er defineret som resultat af primær drift før afskrivninger på immaterielle aktiver og særlige poster (ikke defineret i IFRS) divideret med gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS). Resultat af primær drift før afskrivninger på immaterielle aktiver og særlige poster er defineret som resultat af primær drift (EBIT) med tillæg af afskrivninger på immaterielle aktiver og særlige poster. Selskabet anser afkast af gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill (ROIC) (ikke defineret i IFRS) som et brugbart resultat til overvågning af de underliggende resultater i forhold til investeret kapital, idet nøgletallet udelader særlige poster (ikke defineret i IFRS) af engangskaraktér.

I nedenstående tabel vises en beregning af afkast af gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill (ROIC) (ikke defineret i IFRS):

Afkast af gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill (ROIC) (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|---------------|--------------|-------------|
| Resultat af primær drift (EBIT) | -547,2 | 51,3 | 72,8 |
| Afskrivninger på immaterielle aktiver | 15,8 | 20,2 | 15,8 |
| Særlige poster (ikke defineret i IFRS) | 0,0 | 125,0 | 0,0 |
| <hr/> | | | |
| Resultat af primær drift før afskrivninger på immaterielle aktiver og særlige poster (ikke defineret i IFRS) | -531,5 | 196,5 | 88,6 |
| Investeret kapital inkl. goodwill (ikke defineret i IFRS) | 787,9 | 934,1 | 940,0 |
| <hr/> | | | |
| Afkast på investeret kapital inkl. Goodwill (ROIC) (ikke defineret i IFRS) | -67,5% | 21,0% | 9,4% |

Egenkapitalforrentning (ikke defineret i IFRS)

Egenkapitalforrentning (ikke defineret i IFRS) er defineret som årets resultat der fordeles til aktionærer i MT Højgaard divideret med gennemsnittet af aktionærene i MT Højgaards andel af Koncernens egenkapital primo regnskabsåret henholdsvis ultimo regnskabsåret.

I nedenstående tabel vises en beregning af egenkapitalforrentning (ikke defineret i IFRS):

Egenkapitalforrentning (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|--------|-------|-------|
| Årets resultat der fordeles til aktionærene i MT Højgaard | -589,4 | -84,1 | -12,8 |
| Aktionærene i MT Højgaards andel af Koncernens egenkapital, primo | 855,8 | 941,6 | 959,8 |

| | | | |
|---|---------------|--------------|--------------|
| Aktionærerne i MT Højgaards andel af Koncernens egenkapital, ultimo | 383,1 | 855,8 | 941,6 |
| Egenkapitalforrentning (ikke defineret i IFRS) | -95,1% | -9,4% | -1,3% |

Soliditetsgrad (ikke defineret i IFRS)

Soliditetsgrad (ikke defineret i IFRS) er defineret som aktionærerne i moderselskabs andel af koncernens egenkapital ultimo regnskabsåret divideret med aktiver i alt.

I nedenstående tabel vises en beregning af soliditetsgrad (ikke defineret i IFRS):

Soliditetsgrad (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Aktionærerne i MT Højgaards andel af koncernens egenkapital, ultimo | 383,1 | 855,8 | 941,6 |
| Aktiver i alt | 3.794,6 | 3.675,0 | 3.668,3 |
| Soliditetsgrad (ikke defineret i IFRS) | 10,1% | 23,3% | 25,7% |

Soliditetsgrad inkl. ansvarligt lån (ikke defineret i IFRS)

Soliditetsgrad inkl. ansvarligt lån (ikke defineret i IFRS) er defineret som aktionærerne i moderselskabs andel af Koncernens egenkapital ultimo regnskabsåret tillagt ansvarligt lånekapital divideret med aktiver i alt.

I nedenstående tabel vises en beregning af soliditetsgrad inkl. ansvarligt lånekapital (ikke defineret i IFRS):

Soliditetsgrad inkl. ansvarligt lån (ikke defineret i IFRS)

| DKK mio. | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Aktionærerne i MT Højgaards andel af Koncernens egenkapital, ultimo | 383,1 | 855,8 | 941,6 |
| Ansvarlig lånekapital | 250,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktiver i alt | 3.794,6 | 3.675,0 | 3.668,3 |
| Soliditetsgrad inkl. ansvarligt lån (ikke defineret i IFRS) | 16,7% | 23,3% | 25,7% |

Gennemsnitligt antal medarbejdere (ikke defineret i IFRS)

Gennemsnitligt antal medarbejdere (ikke defineret i IFRS) er beregnet som gennemsnittet af antal fuldtidsansatte funktionærer og antal ansatte timelønnede i årets 12 måneder.

11.9 Statslige, økonomiske, skattemæssige, monetære eller politiske tiltag

Koncernen er ikke bekendt med nogen statslige, økonomiske, skattemæssige, monetære eller politiske tiltag, som har haft, eller som Selskabet mener med rimelighed kan forventes at få, en væsentlig indvirkning på Koncernens forretning, omdømme, finansielle stilling eller resultat.

12. KAPITALBEREDSKAB

I nedenstående tabel vises Koncernens kort og langfristede rentebærende forpligtelser og det likvide kapitalberedskab pr. 31. december 2018 (dvs. før Fusionen). Tabellen bør læses i sammenhæng med MT Højgaards reviderede koncernårsregnskab for 2018 med tilhørende noter, som indgår i denne Meddelelse ved henvisning, og i sammenhæng med afsnit 11 "Gennemgang af drift og regnskaber".

Der er en række faktorer, som kan påvirke kapitalberedskabets tilstrækkelighed, herunder de forhold, som er omtalt i afsnit 14 "Fremadrettede finansielle oplysninger" og i afsnit 1 "Risikofaktorer". Koncernen kan derfor i fremtiden få brug for yderligere kapital og kan søge at opnå yderligere finansiering i form af ny egenkapital eller gæld.

| mio. kr. | <u>31. december 2018</u> |
|---|--------------------------|
| Kort og langfristede kreditforpligtelser | |
| <i>Langfristede kreditforpligtelser</i> | |
| Kreditinstitutter m.v. | 260 |
| Langfristede kreditforpligtelser | 260 |
| <i>Kortfristede kreditforpligtelser</i> | |
| Kortfristet del af kreditinstitutter m.v. | 71 |
| Ansvarligt lån | 250 |
| Kortfristede kreditforpligtelser | 321 |
| Kort og langfristede kreditforpligtelser | 581 |
| Likvidt kapitalberedskab | |
| Likvide beholdninger | 210 |
| Ikke-udnyttede ikke-garanterede kreditfaciliteter | 359 |
| Ikke-udnyttede garanterede kreditfaciliteter | 400 |
| Likvidt kapitalberedskab | 969 |

Bortset fra hvor det er specifikt anført ovenfor, er alle Koncernens rentebærende forpligtelser før Fusionen usikrede og ugaranterede.

I forbindelse med Fusionen vil ovenstående likvide kapitalberedskab på 969 mio. kr. blive reduceret med Selskabets nettorentebærende gældsposter. Disse udgør 8 mio. kr. pr. 31. december 2018. Se også fusionsregnskabet vedhæftet denne Meddelelse som bilag C.

Kredit- og garantifaciliteter

Udover de likvide beholdninger udgør MT Højgaards kredit- og garantifaciliteter væsentlige elementer i Koncernens kapitalberedskab.

MT Højgaard indgik i oktober 2018 to aftaler om ansvarlig lånefacilitet med Knud Højgaards Fond på sammenlagt 650 mio. kr. (hvoraf der pr. 31. december 2018 er trukket 250 mio. kr.). Formålet med lånefaciliteterne er at understøtte MT Højgaard med likviditet. Se yderligere herom afsnit 23.1 "Lånefaciliteter med Knud Højgaards Fond". Knud Højgaards Fond har herudover givet tilsagn om i forlængelse af Fusionen, at yde Selskabet et ansvarligt lån på 400 mio. kr. som skal anvendes til at gennemføre en kapitalforhøjelse i MT Højgaard ved indskud af i alt 400 mio. kr., som herefter skal anvendes til indfrielse af Lånefacilitet I (som defineret nedenfor). Desuden nedbringes engagementet på Lånefacilitet II (som defineret nedenfor) med 150 mio. kr. som således reduceres fra 400 til 250 mio. kr.

Relevante tilladelser fra offentlige myndigheder til at yde det ansvarlige lån er indhentet. Pr. 31. december 2018 (før Fusionen) udgør Koncernens soliditet 10,1% og justeret efter ovennævnte kapitalforhøjelse (men inden justering for Fusionen) forventes soliditeten at udgøre ca. 20% i MT Højgaard koncernen. Soliditeten i Koncernen efter Fusionen vil blive påvirket af den endelige regnskabsmæssige opgørelse efter overtagelsesmetoden, der vil ske på overtagelsestidspunktet (forventeligt 5. april 2019). Der henvises til afsnit 14.3 "*Regnskabsmæssig behandling af Fusionen*" for en beskrivelse af den regnskabsmæssige behandling af Fusionen herunder effekten af anvendelsen af overtagelsesmetoden.

Herudover indgik MT Højgaard og Danske Bank A/S ("**Danske Bank**") i 2012 en rammeaftale angående finansieringsprodukter ("**Låneaftalen**"). Låneaftalen er gældende for et år ad gangen og giver adgang til en ikke-tilsagt multivaluta-facilitet på i alt 375 mio. kr. (hvoraf der pr. 31. december 2018 er trukket 16 mio. kr.) med henblik på refinansiering af eksisterende gæld samt til arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) i MT Højgaard og dets datterselskaber, som måtte tiltræde Låneaftalen som yderligere låntagere. Lånetilsagnet stilles til rådighed i form af kassekreditter, garantier og/eller rembuser. Alle forpligtelser i henhold til Låneaftalen skal garanteres af MT Højgaard samt de datterselskaber, som måtte tiltræde Låneaftalen som yderligere låntagere.

Låneaftalen indeholder visse forpligtelser angående den fremtidige opretholdelse og drift af MT Højgaard samt dets datterselskaber, herunder forskellige restriktive bestemmelser såsom begrænsninger for bl.a. adgangen til at foretage visse strukturelle ændringer, salg af aktiver, gældsoptagelse samt sikkerhedsstillelse. Låneaftalen indeholder endvidere sædvanlige misligholdelsesbestemmelser.

Endvidere indgik MT Højgaard og Nykredit Bank A/S ("**Nykredit**") i 2018 en kreditkontrakt på 100 mio. kr. ("**Kreditten**"), som skal anvendes til byggeri i eget regi. Træk under Kreditten forudsætter for hvert enkelt projekt forudgående godkendelse af Nykredit. Der stilles krav om at 50 % af projektet er sikret via salg til tredjepart og der kan maksimalt gives finansiering på op til 80 % af byggesummen. Træk under Kreditten stiller krav til resultat før skat samt soliditeten. Der er pr. 31. december 2018 ikke trukket på kreditten. Kreditten udløber den 30. juni 2019, hvor alle eventuelt udestående lån skal indfries med mindre Kreditten forinden forlænges.

Der er indgået aftale med Nykredit og Nordania Leasing A/S vedrørende leasing til investeringer primært i Ajos i pavilloner, kraner med mere. Disse engagementer udgør pr. 31. december 2018 en samlet værdi på 287 mio. kr.

Herudover er der pr. 31. december 2018 realkreditlån med en restgæld på 44 mio. kr.

Koncernen skal sædvanligvis stille garantier for opfyldelse af sine aftalte forpligtelser over for bygherrer og myndigheder og MT Højgaard har i den forbindelse indgået garantirammeaftaler med en række finansielle institutioner, der aktuelt er udnyttet for i alt 3,5 mia. kr. Under garantirammeaftalerne har de finansielle institutioner hver for sig stillet bilaterale ikke-tilsagte garantirammer til rådighed for Koncernen på vilkår, der anses som sædvanlige. MT Højgaard afgiver under garantirammeaftalerne selvskyldnerkautioner i relation til de udstedte garantier. En række af garantirammeaftalerne skal fornys årligt, mens andre løber uden tidsbegrænsning, men med mulighed for løbende opsigelse med 30-dages varsel.

Cash pool

Med henblik på at optimere likviditets- og rentestyning, puljer Koncernen sine likvider og har i den forbindelse indgået en koncern cash pool aftale med Danske Bank med deltagelse af stort set alle virksomheder i Koncernen. MT Højgaard hæfter for enhver nuværende og fremtidig gæld, som facilitetskontoen udviser.

Finansiering af igangværende investeringer

For oplysninger om finansiering af væsentlige igangværende investeringer henvises til i afsnit 5.4 "*Koncernens investeringer*".

13. FORSKNING OG UDVIKLING

13.1 Forskning og udvikling

Koncernen har ingen forsknings- og udviklingsaktiviteter. Koncernen ejer ingen væsentlige immaterielle rettigheder udover varemærker, firmanavne og domænenavne.

13.1.1 Politikker vedrørende immaterielle rettigheder

For at beskytte Koncernens immaterielle rettigheder er denne funktion samlet i Koncernkommunikation & Branding, som varetager administration, registrering og overvågning af varemærker og figurmærker.

14. FREMADRETTEDE FINANSIELLE OPLYSNINGER

14.1 Erklæring fra Bestyrelse og Direktion vedrørende de fremadrettede finansielle oplysninger for 2019

De fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 som angivet i afsnit 14.6 "*Fremadrettede finansielle oplysninger for 2019*" er udarbejdet alene med henblik på denne Meddelelse.

Ved udarbejdelsen er anvendt den regnskabspraksis, som er angivet i noterne til MT Højgaards reviderede koncernregnskab for regnskabsåret 2018 (bortset fra implementering af IFRS 16 i 2019), der indgår i denne Meddelelse ved henvisning, jf. afsnit 21.4 "*Krydshenvisning*", og som er aflagt i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Vedrørende effekt af implementering af IFRS 16 - Leases - der implementeres med virkning fra regnskabsåret 2019, henvises der til afsnit 11.2 "*Ny IFRS regnskabspraksis*").

De fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 er baseret på en række forudsætninger, hvoraf mange er uden for Selskabets kontrol og indflydelse. De væsentlige forudsætninger, der er lagt til grund for de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet), er beskrevet i afsnit 14.5 "*Metodik og forudsætninger*".

De fremadrettede finansielle oplysninger for 2019 repræsenterer Selskabets bedste skøn pr. datoen for denne Meddelelse. De faktiske resultater for 2019 kan afvige fra de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019, idet forventede begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Afvigelse kan være væsentlige. De Eksisterende Aktionærer og de Modtagende Aktionærer bør læse de fremadrettede finansielle oplysninger for 2019 i dette afsnit i sammenhæng med afsnit 1 "*Risikofaktorer*" og afsnit 3 "*Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn*".

7. marts 2019

Bestyrelsen i Højgaard Holding A/S

Søren Bjerre-Nielsen
Formand

Carsten Dilling
Næstformand

Pernille Fabricius

Direktionen i Højgaard Holding A/S

Anders Heine Jensen
Adm. koncerndirektør

Egil Mølsted Madsen
CFO

14.2 Uafhængig revisors erklæring om fremadrettede finansielle oplysninger for 2019

Til aktionærerne i Højgaard Holding A/S

Vi har efter aftale undersøgt, hvorvidt de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 er udarbejdet på det anførte grundlag samt hvorvidt regnskabsgrundlaget for de fremadrettede finansielle oplysninger for 2019 er udarbejdet på grundlag af den anførte anvendte regnskabspraksis.

De fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 fremgår af afsnit 14.6 "*Fremadrettede finansielle oplysninger for 2019*". Det anførte grundlag, herunder den anvendte regnskabspraksis, fremgår af afsnit 14.5 "*Metodik og forudsætninger*".

Vores konklusion i erklæringen udtrykkes med høj grad af sikkerhed.

Formålet med de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 er at afspejle den forventede økonomiske virkning af de af selskaberne planlagte og forudsatte aktiviteter for 2019.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de i de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 angivne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige.

De fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) med tilhørende erklæring er alene udarbejdet til brug for Selskabsmeddelelse vedrørende Fusionen, jf. kravene i Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 med efterfølgende ændringer, og må derfor ikke anvendes til andre formål. Vores erklæring er afgivet i overensstemmelse med Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 med efterfølgende ændringer og er udarbejdet i overensstemmelse med almindelig anerkendt dansk praksis for sådanne erklæringer og udelukkende i forbindelse med Fusionen mellem Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S

Bestyrelsen og Direktionens ansvar

Bestyrelsen og Direktionen i Højgaard Holding A/S har ansvaret for udarbejdelse af de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 på det anførte grundlag og i overensstemmelse med den anførte anvendte regnskabspraksis.

Bestyrelsen og Direktionen har endvidere ansvaret for de forudsætninger, der ligger til grund for de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion i henhold til Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 med efterfølgende ændringer om, hvorvidt de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 er opstillet korrekt på baggrund af det angivne grundlag, samt hvorvidt regnskabsgrundlaget for de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 er udarbejdet på grundlag af den anførte anvendte regnskabspraksis.

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med ISAE 3000 Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab er underlagt international standard om kvalitetsstyring, ISQC 1, og anvender således et omfattende kvalitetsstyringssystem, herunder dokumenterede politikker og procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende krav i lov og øvrig regulering. Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i FSR – danske revisors retningslinjer for revisors

etiske adfærd (etiske regler for revisorer), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, faglig kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd.

Som led i vores arbejde har vi undersøgt, hvorvidt de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 er korrekt opstillet på baggrund af de angivne forudsætninger og på baggrund af den anvendte regnskabspraksis.

Vores arbejde har ikke omfattet en vurdering af, hvorvidt de anvendte forudsætninger er dokumenterede, velbegrundede, realistiske og fuldstændige, eller hvorvidt de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 kan realiseres, og vi udtrykker derfor ingen konklusion herom. Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at de fremadrettede finansielle oplysninger for 2019 i al væsentlighed er opstillet korrekt på baggrund af det angivne grundlag, samt at regnskabsgrundlaget for de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019 er udarbejdet på baggrund af den anførte anvendte regnskabspraksis.

København, den 7. marts 2019
ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Torben Bender
statsaut. revisor
MNE-nr: 21332

Thomas Bruun Kofoed
statsaut. revisor
MNE-nr. 28677

14.3 Regnskabsmæssig behandling af Fusionen

Overtagelsesmetoden og dens konsekvenser

Fusionen vil regnskabsmæssigt blive behandlet efter overtagelsesmetoden, hvor det regnskabsmæssige overtagelsestidspunkt således vil være datoen for den endelige vedtagelse af Fusionen. Dette forventes at ske på Generalforsamlingerne i Selskabet og Monberg & Thorsen den 5. april 2019.

Pr. overtagelsestidspunktet vil Selskabet skifte navn til MT Højgaard Holding og opnå fuld kontrol over MT Højgaard. Købsvederlaget for MT Højgaard vil blive opgjort pr. overtagelsestidspunktet som dagsværdien af aktierne i MT Højgaard, der forventes at blive opgjort som den implicite dagsværdi ud fra børskursen på de Fusionerende Selskaber korrigeret for andre nettoaktiver i Selskabet og Monberg & Thorsen.

Aktierne i MT Højgaard er forud for Fusionen i såvel Monberg & Thorsen som Selskabet klassificeret som kapitalandele i fællesledede virksomheder, der måles efter den indre værdis metode. I forbindelse med Fusionen, hvor Selskabet opnår kontrol over MT Højgaard vil købet efter overtagelsesmetoden i Selskabet blive behandlet som en såkaldt stepvis akquisition. Det medfører, at der i årsregnskabet og koncernregnskabet for 2019 for Koncernen vil blive indregnet en kursregulering opgjort som forskellen på overtagelsestidspunktet mellem dagsværdien af den eksisterende beholdning af aktier på 54% i MT Højgaard og den regnskabsmæssige værdi på dette tidspunkt opgjort efter indre værdis metode.

Det samlede købsvederlag for MT Højgaard pr. overtagelsestidspunktet vil således bestå af dagsværdien af de overtagne aktier fra Monberg & Thorsen samt dagsværdien af de eksisterende aktier ejet af Selskabet.

Overtagelsesmetoden medfører, at MT Højgaards identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem det samlede købsvederlag, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes minimum årligt for nedskrivningsbehov.

Alle omkostninger afholdt af Selskabet og Monberg & Thorsen i forbindelse med Fusionen indregnes i administrationsomkostninger i afholdelsesåret i årsregnskaberne for henholdsvis Selskabet og Monberg & Thorsen.

Regnskabsmæssigt vil der ske indregning af resultat i MT Højgaard i årsregnskabet for Selskabet for 2019 indtil overtagelsestidspunktet (forventeligt 5. april 2019) efter den indre værdis metode for Selskabets ejerandel i MT Højgaard før Fusionen på 54%.

Herefter vil der fra overtagelsesdatoen ske fuld regnskabsmæssig konsolidering af MT Højgaard i koncernregnskabet for Koncernen for 2019. Dette vil ske med udgangspunkt i de opgjorte værdier af aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i MT Højgaard efter overtagelsesmetoden.

Konsekvenser af opgørelsestidspunktet

Købsvederlaget for MT Højgaard og de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i MT Højgaard vil først kunne opgøres efter overtagelsestidspunktet, der forventeligt er den 5. april 2019, da dette vil basere sig på dagsværdier af købsvederlaget og identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser på dette tidspunkt. Denne opgørelse på overtagelsestidspunktet af købsvederlag og allokering på identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser vil have påvirkning på resultatet for Koncernen for 2019.

Tilsvarende vil den kursregulering, der vil blive indregnet som resultat af stepvis akquisition, jf. ovenstående, først kunne opgøres efter overtagelsestidspunktet.

14.4 Præsenterede fremadrettede finansielle oplysninger

Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2019 for Koncernen i form af forventninger til nettoomsætning og resultat af primær drift (EBIT) vil på grund af de i afsnit 14.3 "*Regnskabsmæssig behandling af Fusionen*" nævnte forhold først blive endeligt meldt ud efter Fusionens gennemførelse og forventeligt først i forbindelse med offentliggørelse af halvårsregnskabet for 1. halvår 2019 for Koncernen.

I afsnit 14.6 "*Fremadrettede finansielle oplysninger for 2019*" nedenfor er præsenteret konsoliderede resultatforventninger for MT Højgaard koncernen for 2019 i form af nettoomsætning og resultat af primært drift (EBIT). MT Højgaard koncernens resultatforventninger er i kontinuitet med de præsenterede konsoliderede finansielle oplysninger for 2018, 2017 og 2016 i afsnit 11 "*Gennemgang af drift og regnskaber*", bortset fra konsekvenserne af implementering af IFRS 16 – Leases, der træder i kraft pr. 1. januar 2019.

I tillæg til de konsoliderede resultatforventninger for MT Højgaard koncernen for 2019 præsenteres forventede driftsomkostninger til administration af Selskabet og gennemførelse af Fusionen for 2019 for MT Højgaard Holding (Højgaard Holding indtil tidspunktet for Fusionens forventede gennemførelse pr. 5. april 2019).

14.5 Metodik og forudsætninger

De fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for regnskabsåret 2019, der er medtaget i denne Meddelelse i afsnit 14.6 "*Fremadrettede finansielle oplysninger for 2019*", er udarbejdet i overensstemmelse med gældende danske love og regler. Selskabet bærer ansvaret for disse oplysninger.

De fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) er nødvendigvis baseret på en række forudsætninger og skøn, som, selvom de er udarbejdet med specifikke tal og anses for at være rimelige, i sagens natur er forbundet med væsentlige forretningsmæssige, driftsmæssige, økonomiske og konkurrencemæssige usikkerheder og uforudsete hændelser, hvoraf mange er uden for Selskabets kontrol, samt baseret på forudsætninger vedrørende fremtidige forretningsmæssige beslutninger, som muligvis vil blive ændret.

Forventningerne med hensyn til den fremtidige udvikling kan afvige væsentligt fra den faktiske udvikling. De faktiske resultater for regnskabsåret 2019 vil sandsynligvis afvige fra de fremadrettede finansielle oplysninger for MT Højgaard koncernen og MT Højgaard Holding (moderselskabet) for 2019, idet forventede begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Afvigelse kan være væsentlige. De Eksisterende Aktionærer og de Modtagende Aktionærer bør således behandle disse oplysninger med forsigtighed og bør ikke lægge for meget vægt på dem.

Ved udarbejdelsen er anvendt den regnskabspraksis, som er angivet i noterne til MT Højgaards reviderede koncernregnskab for regnskabsåret 2018 (bortset fra implementering af IFRS 16 i 2019), der indgår i denne Meddelelse ved henvisning, jf. afsnit 21.4 "*Krydshenvisning*", og som er aflagt i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Vedrørende effekt af implementering af IFRS 16 - Leases - der implementeres med virkning fra regnskabsåret 2019, henvises der til afsnit 11.2 "*Ny IFRS regnskabspraksis*".

Forudsætninger

MT Højgaard koncernen

MT Højgaard koncernens resultatforventninger for 2019 er baseret på 3 væsentlige hovedelementer af forudsætninger:

- 1) *Aktuel ordrebeholdning og rettidig projekteksekvering i overensstemmelse med pt. foreliggende projektkalkulationer*

Den aktuelle ordrebeholdning og en forventning om at denne omsættes til omsætning og dækningsbidrag i 2019 i overensstemmelse med pt. foreliggende projektkalkulationer.

Af ordrebeholdningen på 9,1 mia. kr. ved udgangen af 2018 forventes ca. 5,5 mia. kr. udført i 2019 med tillæg af arbejde på ikke-kontraherede opgaver.

Det er en væsentlig forudsætning, at omsætningen og indtjeningen fra MT Højgaard koncernens ordrebeholdning forløber inden for de afsatte rammer inklusive en budgetteret risiko reserve, som dækker såvel potentiel afvigelse i indtjening på projekter, herunder relateret til forhold uden for Koncernens kontrol, f.eks. vejrforhold, underentreprenørers opfyldelse af indgåede kontrakter m.v..

Forudsætninger omkring aktuel ordrebeholdning og rettidig projekteksekvering i overensstemmelse med pt. foreliggende projektkalkulationer er således samlet set alene delvist under Koncernens kontrol.

2) *Salgspipeline og eksekvering af visse projekter hidrørende derfra*

En vurdering af MT Højgaard koncernens salgs pipeline – timing på tilbudssager, licitationer m.v. – en vurderet win-rate heraf inklusiv vurdering af Koncernens kompetencer og mulighed for sikkert at eksekvere på projekter omsat til omsætning og dækningsbidrag i 2019 baseret på de eksisterende krav til projekt indtjening projekt for projekt.

Af salgs pipeline ved udgangen af 2018 forventes ca. 1,5 mia. kr. udført i 2019 reflekterende arbejde på ikke-kontraherede opgaver ved udgangen af 2018.

Det er en væsentlig forudsætning, at omsætningen og indtjeningen fra MT Højgaard koncernens salgs pipeline forløber inden for de afsatte rammer inklusiv en budgetteret risiko reserve, som dækker såvel potentiel afvigelse i indtjening på projekter samt usikkerhed relateret til omsætning fra disse forudsatte nye projekter, hvor særligt timing af igangsættelse af projektarbejdet har vist sig vanskelig at vurdere præcist. En række af disse forudsætninger er uden for Koncernens kontrol, f.eks. vejrforhold, underentreprenørers opfyldelse af indgåede kontrakter, timing af udbud og projektudførelse m.v.

Forudsætninger omkring salgspipeline og eksekvering af visse projekter hidrørende derfra er således samlet set alene delvist under Koncernens kontrol.

3) *Kapacitetsomkostninger*

Forventet udvikling i MT Højgaard koncernens kapacitetsomkostninger baseret på den foretagne fremskrivning af Koncernens omsætning og kapacitetsudnyttelse for derigennem at vurdere behov for gageomkostninger samt en konkret vurdering af øvrige kapacitetsomkostninger afledt af aktivitetsniveau og forventede planlagte initiativer. Således f.eks. fortsættelse af MT Højgaard koncernens arbejde med implementering af en ny digital platform (ny, fælles it-plattform) medførende forøgede omkostninger til licenser, afskrivninger m.v.

Generelt forventes en stigning i gageomkostninger samt øvrige naturlige omkostningsstigninger, som er forudsat til at reflektere den forventede inflation m.v. for året.

Forudsætninger omkring kapacitetsomkostninger er samlet set alene delvist under Koncernens kontrol.

Forventningerne til primær driftsindtjening (EBIT) er generelt påvirket af, at visse projekter fortsat vil have lav eller ingen indtjening i 2019, og at der særligt i MT Højgaards (moderselskabet) projektportefølje fortsat er risiko for afvigelser. Generelt er forudsætningerne behæftet med væsentlig usikkerhed og en lang række af de grundlæggende forudsætninger er uden for Koncernens kontrol.

Derudover vil der i 2019 være bundet kapacitet til udbedringen af MgO-vindpladesagerne, som ikke forudsættes at bidrage positivt til resultatet af den primære drift.

Generelt er EBIT-forventningerne påvirket af, at forbedringen af indtjeningen vil ske gradvis i takt med at optimeringen af projektporteføljen i særligt MT Højgaard slår igennem. Der er i sagens natur usikkerhed med den tidsmæssige indplacering heraf.

Endelig er forventningerne til primær driftsindtjening (EBIT) påvirket af øgede omkostninger til MT Højgaard koncernens nye, fælles it-plattform (licenser og afskrivninger).

Ændringer i aktiviteterne i form af frasalg, afvikling eller tilkøb kan endvidere påvirke forventningerne i forhold til det forudsatte.

Driftsomkostninger for Selskabet

Selskabets ordinære driftsomkostninger omfatter ledelsesvederlag og administrationsudgifter, herunder de årlige omkostninger relateret til notering på Nasdaq Copenhagen.

Udgifterne vedrørende Fusionen og optagelse til handel og officiel notering af de Nye Aktier i Selskabet på Nasdaq Copenhagen vil blive betalt af Selskabet.

14.6 Fremadrettede finansielle oplysninger for 2019

MT Højgaard koncernen

Med afsæt i ovenstående metodik og hovedforudsætninger forventer MT Højgaard koncernen en primær driftsindtjening (EBIT) i niveauet 75 mio. kr. på basis af en nettoomsætning i niveauet 7,0 mia. kr. for regnskabsåret 2019.

Driftsomkostninger for MT Højgaard Holding (moderselskabet)

De samlede driftsomkostninger til administration og gennemførelse af Fusionen for 2019 for MT Højgaard Holding (moderselskabet) forventes at blive i niveauet 6-10 mio. kr.

15. BESTYRELSE, DIREKTION OG NØGLEMEDARBEJDEREN

15.1 Bestyrelse

Selskabets bestyrelse ("**Bestyrelsen**") er ansvarlig for Selskabets overordnede og strategiske ledelse og fører tilsyn med Selskabets aktiviteter, ledelse og organisation. Efter Fusionens vedtagelse vil Bestyrelsen tillige være ansvarlig for Koncernen og herved MT Højgaards overordnede og strategiske ledelse og fører tilsyn med Koncernens aktiviteter, ledelse og organisation. Bestyrelsen ansætter og afskediger medlemmerne af Direktionen, der er ansvarlige for den daglige drift.

I henhold til pkt. 6.1 i Selskabets nuværende vedtægter (de "**Eksisterende Vedtægter**") vælger Selskabets generalforsamling mindst tre og højst syv medlemmer til Bestyrelsen. I henhold til pkt. 10.1 i Selskabets vedtægter, som forventes at være gældende fra Fusionens vedtagelse, og som er vedlagt som bilag A (de "**Nye Vedtægter**"), vil bestyrelsen fra Fusionens vedtagelse bestå af mindst fire og højst syv generalforsamlingsvalgte medlemmer,

Der er ikke medarbejderrepræsentation i nogen af de Fusionerede Selskaber. Medarbejderne i MT Højgaard har valgt selskabsrepræsentation i dette selskabs bestyrelse. Efter Fusionen har medarbejderne i Koncernen mulighed for at tage stilling til, om der skal etableres koncernrepræsentation i Bestyrelsen. Såfremt koncernrepræsentation i Bestyrelsen etableres, vil et antal medarbejderrepræsentanter svarende til halvdelen af de generalforsamlingsvalgte medlemmer, dog mindst 3 medarbejderrepræsentanter, kunne vælges af Koncernens medarbejdere i henhold til gældende lovgivning.

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for ét år ad gangen. Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges. Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for fire år ad gangen, og de har samme rettigheder og forpligtelser som et generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsen vælger selv sin formand ("**Formand**") og næstformand ("**Næstformand**").

Det anses for at være i Koncernens og Aktionærernes interesse, at Bestyrelsen ved gennemførelsen af Fusionen er identisk med den generalforsamlingsvalgte bestyrelse i MT Højgaard. På denne baggrund indstilles der til, at generalforsamlingen ("**Generalforsamlingen**") i Højgaard Holding i forbindelse med vedtagelse af Fusionen ligeledes genvælger de eksisterende bestyrelsesmedlemmer samt at Anders Lindberg, Ole Jess Bandholtz Røsdahl og Christine Thorsen vælges til Bestyrelsen. I den forbindelse er det forventningen, at Bestyrelsen på det konstituerende bestyrelsesmøde efter Generalforsamlingen vil vælge Carsten Dilling som Formand samt vælge Anders Lindberg som Næstformand. Alle kandidater har accepteret at fortsætte/blive medlemmer af Bestyrelsen, bortset fra Selskabets nuværende bestyrelsesformand Søren Bjerre-Nielsen, der ikke ønsker at genopstille til Selskabets bestyrelse på Generalforsamlingen. Såfremt Fusionen ikke vedtages indstilles der til, at Generalforsamlingen genvælger Carsten Dilling, Pernille Fabricius og Søren Bjerre-Nielsen, som alle har accepteret at fortsætte som medlemmer af Bestyrelsen, såfremt Fusionen ikke vedtages. Bestyrelsen forventes også i så fald at konstituere sig med Carsten Dilling som Formand.

Den følgende oversigt viser de eksisterende medlemmer af Selskabets Bestyrelse og de forventede nye medlemmer efter Generalforsamlingen i Selskabet, når Fusionen godkendes:

| Navn | Hverv | Vurdering af uafhængighed* | Valgt første gang i Koncernen | Valgt første gang i Selskabet | Udløb af valgperiode |
|--------------------------------|-----------------------------------|----------------------------|-------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Eksisterende medlemmer: | | | | | |
| Søren Bjerre-Nielsen | Bestyrelsesmedlem, formand | Uafhængig | 2013 | 2013 | 2019 |
| Carsten Dilling | Bestyrelsesmedlem, næstformand*** | Uafhængig | 2018 | 2018 | 2020** |

| | | | | | |
|----------------------------------|-----------------------------------|----------------|------|------|--------|
| Pernille Fabricius | Bestyrelsesmedlem | Uafhængig | 2014 | 2014 | 2020** |
| Forventede nye medlemmer: | | | | | |
| Anders Lindberg | Bestyrelsesmedlem, næstformand*** | Uafhængig | 2019 | 2019 | 2020** |
| Ole Jess Bandholtz Røsdahl | Bestyrelsesmedlem | Uafhængig | 2015 | 2019 | 2020** |
| Christine Thorsen | Bestyrelsesmedlem | Ikke uafhængig | 2016 | 2019 | 2020** |

* Vurderingen af uafhængighed er baseret på kriterierne i Anbefalingerne for god Selskabsledelse (som defineret nedenfor).

** Forudsat at den pågældende bliver valgt på den Generalforsamling som afholdes i Selskabet den 5. april 2019, hvor Fusionen vedtages.

*** Pr. datoen for denne Meddelelse er Carsten Dilling Næstformand for Bestyrelsen, men det er forventningen, at Bestyrelsen vil vælge Carsten Dilling som formand og Anders Lindberg som Næstformand på det konstituerende bestyrelsesmøde efter Generalforsamlingen.

Det er Bestyrelsens opfattelse, at de indstillede medlemmer til Bestyrelsen besidder den fornødne faglige kompetence og erfaring til at varetage hvervet som medlemmer af Bestyrelsen og til at føre tilsyn med og lede et selskab, som har aktier optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Biografier

Følgende afsnit forudsætter, at Generalforsamlingen vælger de personer til Bestyrelsen, som de Fusionerende Selskabers bestyrelser har indstillet.

Søren Bjerre-Nielsen (dansk statsborger) er nuværende Formand for Bestyrelsen.

Derudover er Søren Bjerre-Nielsen bestyrelsesformand i MT Højgaard, Velux A/S, Højgaard Industri A/S og VKR Holding A/S samt medlem af bestyrelsen i Scandinavian Tobacco Group A/S.

Søren Bjerre-Nielsen er uddannet cand.merc. og statsautoriseret revisor.

Carsten Dilling (dansk statsborger) er nuværende Næstformand for Bestyrelsen, men forventes efter Fusionen at blive formand for Bestyrelsen.

Derudover er Carsten Dilling bestyrelsesformand i SAS AB, NNIT A/S (tidligere næstformand) og ICOTERA A/S samt medlem af bestyrelsen i MT Højgaard og Terna A/S. Endvidere er Carsten Dilling medlem af direktionen i CDI Consult ApS.

Inden for de sidste fem år har Carsten Dilling været administrerende direktør for TDC A/S, direktør i TDC Hosting Holding ApS (opløst efter erklæring), Hosting TopCo ApS (opløst efter erklæring) og Selskabet af 16. juni 2015 ApS (opløst efter erklæring).

Carsten Dilling er uddannet HA og HD i Udenrigshandel.

Pernille Fabricius (dansk statsborger) er medlem af Bestyrelsen.

Derudover er Pernille Fabricius Group CFO og bestyrelsesmedlem hos John Guest International Limited samt medlem af bestyrelsen i MT Højgaard, John Guest Limited, John Guest Engineering og John Guest Speedfit.

Pernille Fabricius er også medlem af bestyrelsen i Royal Greenland A/S, Gabriel Holding A/S, Gabriel A/S, Gabriel Innovation A/S, Gabriel Ejendomme A/S, Zenxit A/S og Netcompany Group A/S.

Derudover driver Pernille Fabricius konsulentfirmaet Fabricius/Faber Consulting.

Inden for de sidste fem år har Pernille Fabricius været formand for bestyrelsen i Atak A/S og medlem af bestyrelsen i NC TopCo A/S A/S. Derudover har Pernille Fabricius også været ansat som Global CFO for Damco Group og været medlem af direktionen i Damco Eastern Europe ApS (under frivillig likvidation).

Pernille Fabricius har endvidere været ansat som rådgiver, industriel rådgiver og formand for bestyrelsen i Silverfleet Capital Limiteds portfolio selskab Ipes samt Group CFO for Topaz Group og Getinge Group. Derudover har Pernille Fabricius også inden for de sidste fem år været medlem af bestyrelserne i Getinge Infection Control Aktiebolag, Getinge, Letting AB, Getinge Treasury Aktiebolag (næstformand), Maquet Critical Care AB, Maquet Holding AB, Arjo Ltd Med. Aktiebolag samt Arjo Finance Holding AB hvor Pernille Fabricius også var direktør.

Pernille Fabricius har en Cand.merc.aud. og en MBA fra Copenhagen Business School samt en Cand.merc. fir og en LMM i EU ret fra Leicester University.

Anders Lindberg (svensk statsborger) forventes at blive nyt medlem af Bestyrelsen og forventes at blive valgt som Næstformand.

Anders Lindberg er Executive Vice President for EPC og QHSE i Ørsted Offshore Wind, hvor han er ansvarlig for Asset Projects in Execution og Product Line Projekter, ledelse af Engineering, Procurement, Construction og Project Management. Anders Lindberg er desuden medlem af bestyrelsen i MT Højgaard og i det canadiske industriselskab IEC Holden.

Anders Lindberg er uddannet ingeniør og har en EMBA fra Stockholm School of Economics.

Ole Jess Bandholtz Røsdahl (dansk statsborger) forventes at blive nyt medlem af Bestyrelsen.

Derudover er Ole Jess Bandholtz Røsdahl direktør for Vand & Energi hos Sweco Danmark A/S samt bestyrelsesmedlem i MT Højgaard, CapHold Guldager ApS, Guldager A/S, Finansrådgiverne - forsikringsmægler A/S og Malmberg Water AB & Malmberg Borrning AB. Endvidere driver Ole Jess Bandholtz Røsdahl konsulentfirmaet Røsdahl.

Inden for de sidste fem år har Ole Jess Bandholtz Røsdahl været ansat som administrerende direktør hos Krüger A/S, bestyrelsesmedlem og CEO for Krüger Kaldnes AS, bestyrelsesmedlem og CEO for VA-Ingeniørerna Renare Vatten RV, bestyrelsesmedlem i Veolia Water Solutions & Technologies Sweden AB, bestyrelsesmedlem i Veolia Vatten AB, bestyrelsesmedlem i Aquaflow Oy og bestyrelsesmedlem i Veolia Water Technologies Sp. z.o.o. Derudover har Ole Jess Bandholtz Røsdahl været administrerende direktør for Aalborg Engineering Holding A/S (tvangsopløst) og Aalborg Engineering A/S under konkurs.

Ole Jess Bandholtz Røsdahl er uddannet ingeniør fra Ingeniørhøjskolen Århus Universitet.

Christine Thorsen (dansk statsborger) forventes at blive nyt medlem af Bestyrelsen.

Christine Thorsen er endvidere formand for bestyrelsen i Ejnar og Meta Thorsens Fond (tidligere bestyrelsesmedlem), EMTF Holding P/S og EMTF Holding K ApS samt medlem af bestyrelsen i Monberg & Thorsen og MT Højgaard. Christine Thorsen er desuden medlem af direktionen i Dynamic Approach ApS. Christine Thorsen har oplyst, at hun forventer at fratæde sine bestyrelsesposter i Ejnar og Meta Thorsens Fond, EMTF Holding P/S og EMTF Holding K ApS i løbet af 2019, hvorefter hun vil blive anset som et uafhængigt bestyrelsesmedlem i Selskabet.

Christine Thorsen har en kandidatuddannelse i Innovation og forandringsledelse fra Danmarks Tekniske Universitet, og en diplomuddannelse i Forandringsledelse fra INSEAD.

15.2 Direktion

I henhold til de Eksisterende Vedtægters pkt. 7.1 og pkt. 11.1 i de Nye Vedtægter ansætter Bestyrelsen medlemmerne af direktionen ("**Direktion**"). Direktionen består af en eller flere personer, der har ansvaret for den daglige ledelse af Koncernens virksomhed.

Medlemmerne af Selskabets Direktion er:

| Navn | Hverv | Ansættelsesår i Koncernen | År for udnævnelse til nuværende stilling i Koncernen | År for udnævnelse til nuværende stilling i Selskabet |
|----------------------|----------------------|------------------------------|--|--|
| Anders Heine Jensen* | Adm. koncerndirektør | 2018 | 2018 | 2019 |
| Egil Mølsted Madsen | CFO | 2013 | 2013 | 2019 |

* Anders Heine Jensen var næstformand i bestyrelsen i MT Højgaard fra 2017 til 2018.

Efter Selskabets opfattelse besidder medlemmerne af Direktionen den fornødne faglige kompetence og erfaring til at bestride deres foreslåede stillinger i Selskabet og til at lede et selskab, som har aktier optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Biografier

Anders Heine Jensen (dansk statsborger) har været Adm. koncerndirektør for Koncernen siden den 1. november 2018 (og var næstformand for bestyrelsen for MT Højgaard fra marts 2017 til oktober 2018).

Anders Heine Jensen er herudover bestyrelsesmedlem i Monberg & Thorsen og Haldor Topsøe A/S samt medlem af DI's Internationale Markedsudvalg.

Inden for de sidste fem år har Anders Heine Jensen været bestyrelsesformand i Monberg & Thorsen og administrerende direktør i BWSC A/S.

Anders Heine Jensen er uddannet Maskiningeniør fra Danmarks Tekniske Universitet, og han har en HD(U) fra Copenhagen Business School.

Egil Mølsted Madsen (dansk statsborger) har været ansat som CFO i Koncernen siden 2013.

Egil Mølsted Madsen er herudover medlem af direktionen i EMM Invest ApS og SRE Invest ApS.

Egil Mølsted Madsen er uddannet cand.merc.aud. fra Copenhagen Business School og statsautoriseret revisor.

15.3 Nøglemedarbejder

Koncernens Nøglemedarbejder er koncerndirektør Jørgen Nicolajsen, der understøtter Direktionen i den daglige ledelse af Koncernen inden for funktionsområdet større datterselskaber og aktiviteter udenfor Danmark. Nøglemedarbejderen og Direktionen udgør tilsammen koncerndledelsen ("**Koncernledelsen**").

Biografi

Jørgen Nicolajsen (dansk statsborger) har været ansat som koncerndirektør med ansvar for Koncernens større datterselskaber og aktiviteterne udenfor Danmark herunder Nordatlanten og Maldiverne mv. siden 2013, men har siden 1997 været ansat i Koncernen i skiftende stillinger i forskellige koncernselskaber som økonomidirektør og administrerende direktør og/eller bestyrelsesmedlem.

Jørgen Nicolajsen er endvidere direktør i Ejendomsselskabet Vester ApS, Parkhøj Invest 1 ApS, Parkhøj Invest 2 ApS, Parkhøj Invest 3 ApS, Parkhøj Invest 4 ApS samt bestyrelsesmedlem i Det Grønlandske Hus i København.

Jørgen Nicolajsen er uddannet cand.merc.aud. fra Aarhus Handelshøjskole og statsautoriseret revisor.

15.4 Forretningsadresse

Forretningsadresse for Bestyrelsen, Direktionen og Nøglemedarbejderen er Knud Højgaards Vej 7, 2860 Søborg, Danmark.

15.5 Erklæring om tidligere aktiviteter

Ingen medlemmer af Bestyrelsen herunder også de indstillede nye medlemmer eller Direktionen og Nøglemedarbejderen har inden for de seneste fem år: 1) været dømt for svigagtige lovovertredelser, 2) været ledende medarbejdere i selskaber, der er gået konkurs, kommet under bobehandling eller trådt i likvidation bortset fra som anført i afsnit 15.1 "*Bestyrelse*", afsnit 15.2 "*Direktion*" og afsnit 15.3 "*Nøglemedarbejder*" ovenfor, eller 3) været genstand for offentlige anklager og/eller sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer) og er ikke af en domstol blevet frataget retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller til at varetage nogen udsteders ledelse eller andre anliggender.

15.6 Erklæring om interessekonflikter

Der er ingen familierelationer mellem Bestyrelsen herunder også de indstillede nye medlemmer til Bestyrelsen, Direktionen eller Nøglemedarbejderen. Bortset fra som anført nedenfor bestrider ingen medlemmer af Bestyrelsen herunder også de indstillede nye medlemmer til Bestyrelsen, Direktionen og Nøglemedarbejderen hverv eller stillinger i andre selskaber, der kan føre til en interessekonflikt i forhold til disse selskaber, enten fordi et selskab i Koncernen har en kapitalandel i det pågældende selskab eller det pågældende selskab er aktionær i Koncernen, eller fordi Koncernen og det pågældende selskab har et løbende forretnings samarbejde. Christine Thorsen er formand for bestyrelserne i Ejnar og Meta Thorsens Fond og (tidligere bestyrelsesmedlem) og EMTF Holding P/S, der tilsammen forventes at besidde 20,33 % af aktierne og stemmerne i Selskabet efter Fusionen.

Selskabet er ikke bekendt med medlemmer af Bestyrelsen herunder også de indstillede nye medlemmer til Bestyrelsen, Direktionen eller Nøglemedarbejderen, der er udpeget til deres nuværende hverv eller stilling i Koncernen eller det forventede hverv som medlem af Selskabets Bestyrelse efter Fusionen i henhold til en aftale eller i forståelse med Fondene, kunder, leverandører eller andre parter, bortset fra indstillingen til Generalforsamlingen, som Fondene har meddelt de supporterer, om at Bestyrelsen ved gennemførelsen af Fusionen er identisk med den generalforsamlingsvalgte bestyrelse i MT Højgaard.

15.7 Lockup-aftaler

Ingen medlemmer af Bestyrelsen herunder også de indstillede nye medlemmer, Direktionen eller Nøglemedarbejderen er omfattet af nogen lockup-begrænsninger eller andre begrænsninger af deres mulighed for at afhænde Aktier i deres egenskab af Aktionærer efter gennemførelsen af Fusionen. Der henvises til afsnit 18.2 for en beskrivelse af de aktiebesiddelser i de Fusionerende Selskaber, som ejes af ovennævnte personer pr. datoen for denne Meddelelse.

16. VEDERLAG OG GODER

16.1 Aflønning af Selskabets Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejder

16.1.1 Aflønning af Selskabets Bestyrelse

Med forbehold for Generalforsamlingernes godkendelse af Fusionen foreslås det, at Generalforsamlingen i overensstemmelse med Selskabslovens § 139 godkender den vederlagspolitik ("**Vederlagspolitikken**"), der er beskrevet i afsnit 17.4 "*Vederlagspolitik*".

Under forudsætning af at Vederlagspolitikken vedtages på Generalforsamlingen, modtager medlemmer af Bestyrelsen et fast årligt honorar, der fremlægges til godkendelse på Selskabets ordinære generalforsamling. Der betales særskilt vederlag for deltagelse i arbejdet i henholdsvis Selskabets Revisionsudvalg, Vederlagsudvalg og Nomineringsudvalg (alle som defineret nedenfor), der forventes etableret af Bestyrelsen umiddelbart efter Fusionens vedtagelse. Dette vederlag fremlægges ligeledes til godkendelse på Selskabets ordinære generalforsamling. Vederlaget til medlemmerne af Bestyrelsen må ikke omfatte aktie- eller warrantbaserede incitamentsprogrammer.

For så vidt angår regnskabsåret 2018 har Bestyrelsen sammenlagt modtaget et honorar på 1.926.420 kr., hvilket også omfatter aflønning for deres position i MT Højgaard og andre selskaber i Koncernen. Derudover har de indstillede nye medlemmer af Bestyrelsen modtaget et honorar fra de Fusionerende Selskaber, MT Højgaard og andre selskaber i Koncernen i 2018 for deres bestyrelsespost og andre positioner i disse selskaber på sammenlagt 500.000 kr.

Ingen medlemmer af Bestyrelsen er berettiget til nogen form for godtgørelse ved fratrædelse som medlem af Bestyrelsen. Selskabet har ikke, og vil heller ikke ved i forbindelse med Fusionens gennemførelse, afsætte midler eller foretage hensættelser, til pensionsydelse, fratrædelsesordninger eller lignende for medlemmer af Bestyrelsen og er ikke forpligtet hertil.

16.1.2 Aflønning af og vigtigste vilkår for Selskabets Direktion

Direktionen har ikke modtaget vederlag fra Selskabet for regnskabsåret 2018.

Vederlaget til Direktionen består af grundløn og sædvanlige goder samt en resultatafhængig årlig bonusordning og et langsigtet incitamentsprogram beskrevet i afsnit 16.2 "*Incitamentsprogrammer*". Anders Heine Jensen deltager ikke i det eksisterende langsigtede warrantprogram i MT Højgaard, da han tiltrådte som adm. koncerndirektør den 1. november 2018. Ejil Mølsted Madsen deltager i det eksisterende warrantprogram i MT Højgaard. Selskabet betaler ikke særskilt pensionsbidrag til Direktionen.

Direktionen vil være omfattet af den vederlagspolitik, der er beskrevet i afsnit 17.4 "*Vederlagspolitik*", hvorunder den samlede årlige værdi af bonus og tildelinger under langsigtede incitamentsprogrammer, ikke kan overstige 7,2 måneders grundløn. Op til 50 % af den optjente bonus kan konverteres til deltagelse i langsigtede incitamentsprogrammer.

Den samlede grundløn der blev betalt af MT Højgaard til medlemmerne af Direktionen i 2018 var 5.691.052 kr. Der blev ikke udbetalt bonus. Anders Heine Jensen tiltrådte den 1. november 2018.

Vederlaget til Adm. koncerndirektør, Anders Heine Jensen består af en grundløn, sædvanlige goder (herunder fri bil og telefon samt forsikring) og en resultatafhængig kontant bonus, der fastsættes hvert år af Bestyrelsen. For 2019 udgør den kontante bonus mindst 1.800.000 kr. Fra 2019 vil Anders Heine Jensen deltage i et endnu ikke fastlagt langsigtet incitamentsprogram.

Selskabet kan opsige Anders Heine Jensens ansættelse med 12 måneders varsel, mens Anders Heine Jensen

kan opsiges med 6 måneders varsel. Selskabet har ret til modregning såfremt Anders Heine Jensen fritstilles i opsigelsesperioden, herunder i evt. bonus optjent under fritstilling.

Anders Heine Jensen er omfattet af en konkurrenceklausul i 6 måneder efter udløbet af opsigelsesvarslet. Konkurrencebegrænsningerne omfatter virksomhed, som konkurrerer med Koncernen. I henhold til dansk ret kan konkurrenceklausuler ikke håndhæves efter udløbet af opsigelsesperioden, hvis arbejdsgiveren opsiges uden at direktøren har givet rimelig anledning hertil, eller såfremt direktøren selv opsiges stillingen som følge af, at arbejdsgiveren har undladt at opfylde sine forpligtelser. Selskabet vederlægger ikke separat for konkurrenceklausulen.

Anders Heine Jensen er ikke omfattet af kunde- og/eller leverandørklausuler.

Vederlaget til CFO, Egil Mølsted Madsen, består af en grundløn, sædvanlige goder (bil, forsikringer, telefon mv.) og en resultatafhængig kontant bonus på op til 7,2 måneders løn. Som følge af Koncernens resultat for 2018 udbetales ikke bonus for regnskabsåret 2018.

Selskabet kan opsiges Egil Mølsted Madsens ansættelsesforhold med 18 måneders varsel, mens Egil Mølsted Madsen kan opsiges sin stilling med 6 måneders varsel. Egil Mølsted Madsen skal i tilfælde af både Selskabets og egen opsigelse maksimalt arbejde 6 måneder efter opsigelsen er afgivet. Ved fritstilling har Selskabet ret til modregning.

Egil Mølsted Madsen er ikke omfattet af konkurrence-, kunde- og/eller leverandørklausuler.

Ingen medlemmer af Direktionen er berettiget til nogen form for godtgørelse ved fratrædelse. Koncernen har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af medlemmerne af Direktionen.

16.1.3 Aflønning af og vigtigste vilkår for Nøglemedarbejderen

Nøglemedarbejderens vederlag består af en grundløn og sædvanlige goder (bil, forsikringer, telefon mv.).

Nøglemedarbejderen har derudover mulighed for en resultatafhængig kontant bonus på op til maksimalt 7,2 måneders løn. Som følge af Koncernens resultat for 2018 udbetales ikke bonus for regnskabsåret 2018.

MT Højgaard kan opsiges Nøglemedarbejderens ansættelsesforhold med 12 måneders varsel, mens Nøglemedarbejderen kan opsiges sin stilling med 4 måneders varsel. Nøglemedarbejderen er ikke berettiget til fratrædelsesgodtgørelse.

Nøglemedarbejderen er underlagt konkurrencebegrænsninger i en periode på 6 måneder fra udløbet af opsigelsesperioden i henhold til ansættelseskontrakten. Konkurrencebegrænsningerne omfatter al virksomhed, som konkurrerer med Koncernen inden for bygge- og anlægsbranchen. Konkurrencebegrænsningen gælder tilsvarende på forretningsområder som Koncernen agter at udvide med, såfremt Nøglemedarbejderen direkte eller indirekte har været inddraget i de stedfundne forberedelser i forbindelse med forretningsområdets udvidelse. I henhold til dansk ret kan konkurrenceklausuler ikke håndhæves efter udløbet af opsigelsesperioden, hvis arbejdsgiveren opsiges Nøglemedarbejderen, uden at Nøglemedarbejderen har givet rimelig anledning hertil, eller såfremt Nøglemedarbejderen selv opsiges sin stilling som følge af, at arbejdsgiveren har undladt at opfylde sine forpligtelser. MT Højgaard skal betale compensation til Nøglemedarbejderen svarende til 50 % af den samlede månedsløn, så længe begrænsningen varer, dog således at compensationen for de første tre måneder betales som et engangsbeløb ved fratrædelse.

Nøglemedarbejderen er ikke underlagt kunde- eller leverandørklausuler.

16.2 Incitamentsprogrammer

16.2.1 Årligt kortsigtet bonusprogram

Som led i Koncernens bestræbelser for at bevare en stærk virksomhedskultur med fokus på de vigtigste selskabsværdier og anerkendelse af individuelle resultater, er der etableret en bonusordning for visse medarbejdere.

Ordningen er knyttet til Koncernens økonomiske resultater og personlige resultatmål, der er defineret individuelt.

De enkelte medarbejders bonus er knyttet til graden af opfyldelse af årlige mål eller målsætninger, der defineres og aftales individuelt for hver medarbejders funktionsområde. Disse mål eller målsætninger kan være økonomiske eller driftsmæssige, og nogle kan være objektive og målbare, mens andre kan være underlagt en ledelsesvurdering.

Der henvises til afsnit 16.1.2 "Aflønning af og vigtigste vilkår for Selskabets Direktion" og afsnit 16.1.3 "Aflønning af og vigtigste vilkår for Selskabets Nøglemedarbejder" for oplysninger om bonus, der udbetales til Direktionen og Nøglemedarbejderen i 2018.

16.2.2 Langsigtet incitamentsprogram

Eksisterende warrantprogram

Visse medlemmer af Koncernledelsen ("**Deltagerne**") er omfattet af et warrantprogram etableret i MT Højgaard. Anders Heine Jensen deltager ikke i det eksisterende warrantprogram, da han tiltrådte efter datoen for sidste tildeling af warrants i henhold til programmet.

Formålet med warrantprogrammet er blandt andet at give Deltagerne incitament til at arbejde for at skabe værdi i MT Højgaard samt fastholdelse af Deltagerne.

Under warrantprogrammet køber Deltagerne warrants til markedsværdi som fastsættes efter Skatterådets værdiansættelsesformel og tildeles vederlagsfrit et tilsvarende antal warrants.

Deltagernes eksisterende warrants i henhold til warrantprogrammet er købt/tildelt i 2018.

I 2018 var Deltagerne berettiget til at købe warrants for en samlet værdi svarende til 7,5% af deres årlige gage. I warrantprogrammets løbetid fra 2014-19 kunne der maksimalt købes og tildeles warrants svarende til 5% af MT Højgaards aktiekapital (baseret på en forudsætning om udnyttelse af alle warrants). 5% grænsen blev næsten nået ved tildelingen i 2018. De forud for 2018 købte og tildelte warrants er udløbet. De eksisterende warrants udgør 1,1% af aktiekapitalen på udvandet basis i MT Højgaard.

Hver warrant giver som udgangspunkt ret til at tegne en aktie i MT Højgaard mod kontant betaling af markedsværdien af aktien på det tidligere tidspunkt for køb/tildeling af den pågældende warrant. MT Højgaard kan dog vælge af differenceafregne ved udnyttelse, som nærmere beskrevet nedenfor.

Markedsværdien af en aktie i MT Højgaard fastsættes på baggrund af den implicite markedsværdi af MT Højgaard baseret på børsværdien af de Fusionerende Selskaber vægtes i overensstemmelse med disses ejerandele af MT Højgaard eller andre almindeligt anerkendte værdiansættelsesprincipper ("**Markedsværdien**").

Gevinsten for den enkelte Deltager på tildelte warrants i et tildelingsår kan ikke overstige 2 års gage. Gevinsten på købte warrants er ikke maksimeret.

Ret til fortsat udnyttelse af warrants i visse tilfælde af fratræden er reguleret i aktieoptionslovens §§ 4 og 5 (de før

1. januar 2019 gældende regler). En oversigt over de nuværende og tidligere medarbejdere, som har ret til at udnytte warrants, findes nedenfor.

Ret til at udnytte/sælge warrants indtrådte/indtræder blandt andet ved følgende begivenheder:

- (i) Offentliggørelse af MT Højgaards årsrapport for 2018
- (ii) Offentliggørelse af MT Højgaards kvartalsrapporter for 1., 2. og 3. kvartal 2019
- (iii) Offentliggørelse af MT Højgaards årsrapport for 2019

Det indebærer, at Deltagerne på de relevante ovenfor nævnte tidspunkter var, henholdsvis vil være, berettigede til at sælge købte og tildelte warrants til MT Højgaard mod differenceafregning.

Differenceafregningen sker som følger:

- (i) Ved salg af købte warrants modtager Deltageren et beløb svarende til differencen mellem Markedsværdien på tidspunktet for købet af warrants og Markedsværdien på tidspunktet for salg af warrants.
- (ii) Ved salg af tildelte warrants modtager Deltageren forskellen mellem Markedsværdien på tildelingstidspunktet for warrants og Markedsværdien på tidspunktet for salg af warrants, dog maksimalt 2 års gage.

Tidspunktet for offentliggørelse af MT Højgaards årsrapport for 2018 var den 21. februar 2019. Warrants fra 2018 kan fortsat udnyttes i forbindelse med offentliggørelse af MT Højgaards kvartalsrapporter for 1., 2. og 3. kvartal 2019 og årsrapport for 2019, hvorefter uudnyttede warrants bortfalder.

Oversigt over eksisterende købte og tildelte warrants under warrantprogrammet:

| Total udestående warrants i MT Højgaard pr. datoen for denne Meddelelse | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|
| | Købte | Tildelte | Samlet |
| Anders Heine Jensen | 0 | 0 | 0 |
| Egil Mølsted Madsen | 226 | 226 | 452 |
| Jørgen Nicolajsen | 163 | 163 | 326 |
| Fratrådte medarbejdere og medarbejdere under fratrædelse | 714 | 714 | 1.428 |
| Total | 1.103 | 1.103 | 2.206 |

Nyt langsigtet incitamentsprogram

Koncernen forventer at etablere en ny langsigtet aktiebaseret incitamentsordning under rammerne for den Vederlagspolitik, som forventes at blive vedtaget på Selskabets Generalforsamling. Det endelige indhold offentliggøres til markedet, når det vedtages. Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal yderligere medarbejdere forventes at blive tilbudt at deltage i incitamentsordningen og ordningen forventes at bestå af en investering fra medarbejdernes side, der svarer til 50 % af optjent bonus, mod investering i aktier i Selskabet til handelskursen eller en gennemsnitlig handelskurs over en periode, som nærmere fastsat af Bestyrelsen. Programmet forventes sammensat således:

- Endelig modtagelse af aktier i Selskabet vil være underlagt en modningsperiode på 3 år og være betinget af fortsat ansættelse.

- I modningsperioden er medarbejderen under visse betingelser berettiget til at få tildelt yderligere aktier uden vederlag (en gang årligt og dermed op til tre gange), dog maksimalt en halv aktie pr. år og pr. aktie, medarbejderen selv har investeret i, i ordningen.
- Optjening af aktier uden vederlag kræver for så vidt angår aktier, der optjenes uden vederlag i 2020 og frem, at Selskabet udlodder dividende og vil herudover afhænge af udviklingen i handelskursen på Selskabets aktier og Koncernens pengestrømsgenerering.
- Ved utilfredsstillende resultater risikerer medarbejderen at miste de aktier, der er indskudt i ordningen samt eventuelle aktier optjent uden vederlag. Der kan herved ske såvel reduktion i antal tildelte aktier som forøgelse med maksimalt 50 % eller en fortabelse af 50 % pr. år.

Den samlede udvandede effekt af tildeling af aktier uden vederlag i ordningen, må ikke overstige 5 % af Selskabets aktiekapital.

Incitamentsprogrammet forventes afregnet efter fire år ved levering af aktier eller ved kontant afregning, efter Selskabet valg. Ordningen forventes at indeholde et loft på den mulige udnyttelsesgevinst svarende til to gange deltagerens årlige grundløn på modningstidspunktet.

16.3 Erklæringer om lån m.v.

Hverken Selskabet eller et medlem af Koncernen har ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig pensionsforpligtelser eller andre forpligtelser over for nogen af medlemmerne af Bestyrelsen, hvilket også omfatter de indstillede nye medlemmer, som skal vælges på Generalforsamlingen, hvor Fusionen vedtages eller Direktionen eller Nøglemedarbejderen for regnskabsårene 2018, bortset fra som anført i afsnit 16.1.2 "*Aflønning af og vigtigste vilkår for Selskabets Direktion*" og afsnit 16.1.3 "*Aflønning af og vigtigste vilkår for Selskabets Nøglemedarbejder*".

17. BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS

Bestyrelsen har vedtaget interne regler og procedurer vedrørende bestyrelsens arbejdspraksis og forventes i forbindelse med vedtagelse af Fusionen at vedtage opdaterede interne regler og procedurer vedrørende bestyrelsens arbejdspraksis og udvalg i overensstemmelse med beskrivelsen i dette afsnit.

17.1 Bestyrelsens arbejdspraksis og udvalg

Bestyrelsen mødes mindst fire gange årligt. Der indkaldes til ekstraordinært bestyrelsesmøde, når et medlem af Bestyrelsen, et medlem af Direktionen eller Selskabets revisor anmoder herom.

Medlemmerne af Direktionen har ret til at være til stede og tage ordet på møder i Bestyrelsen, medmindre Bestyrelsen har truffet beslutning om andet. Direktionen skal aflægge finansielle og driftsmæssige rapporter til Bestyrelsen, og Bestyrelsen skal informeres om alle væsentlige forhold, der er indtrådt mellem møderne i Bestyrelsen.

Bestyrelsen reviderer og opdaterer Selskabets overordnede strategi-, forretnings- og handlingsplan en gang om året og godkender det årlige budget for næste regnskabsår. Bestyrelsen gennemfører en årlig selvevaluering for at vurdere Bestyrelsens og de enkelte medlemmers kompetencer samt Bestyrelsens præstation og resultater.

Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af bestyrelsesmedlemmerne er repræsenteret. Der kan ikke vedtages en beslutning, medmindre over halvdelen af medlemmerne, herunder Formanden eller Næstformanden, er repræsenteret. Alle beslutninger træffes med simpelt flertal. I tilfælde af stemmelighed har Formanden den afgørende stemme, jf. pkt. 6.4 i Selskabets Eksisterende Vedtægter og pkt. 10.5 i de Nye Vedtægter.

Bestyrelsen har til hensigt at nedsætte et Revisionsudvalg, et Vederlagsudvalg og et Nomineringsudvalg (som defineret nedenfor) umiddelbart efter Fusionens vedtagelse. Alle udvalgene vil referere til Bestyrelsen.

17.1.1 Revisionsudvalg

Revisionsudvalget vil udelukkende varetage forberedelsen af beslutninger, der skal træffes af Bestyrelsen. Udvalget vil arbejde i overensstemmelse med sit kommissorium. Kommissoriet vil blive opdateret og godkendt årligt af Bestyrelsen. Mødereferater vil blive fremsendt til Bestyrelsen.

Forudsat at Generalforsamlingen i Selskabet vedtager forslaget om at vælge de bestyrelsesmedlemmer som er nævnt i afsnit 15.1 "*Bestyrelsen*", forventes det, at revisionsudvalget ved Fusionens gennemførelse vil bestå af Pernille Fabricius som formand og Anders Lindberg som det andet medlem. Herudover forventes Vinnie Sunke Heimann, der er medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i MT Højgaard, vil blive udpeget til eksternt medlem af udvalget.

Revisionsudvalget vil afholde mindst fire møder årligt og vil overvåge Selskabets regnskabsmæssige og interne kontrol, og vil fastlægge betingelserne og rammerne for de eksterne revisorerers arbejde.

Revisionsudvalgets arbejde vil blive fastsat i en årlig plan, der vil blive godkendt af Bestyrelsen.

Revisionsudvalgets opgaver vil omfatte:

- Orientering af hele Bestyrelsen om resultatet af den lovpligtige revision, herunder processen for aflæggelse af regnskaber
- Overvågning af regnskabsaflæggelsen og afgivelse af anbefalinger med henblik på at sikre integriteten. Dette omfatter kontrol med overholdelsen af eksisterende lovgivning, standarder og andre bestemmelser for børsnoterede selskaber vedrørende præsentation og offentliggørelse af regnskaber
- Overvåge og rapportere til bestyrelsen om

- regnskabspraksis på væsentlige områder
- væsentlige regnskabsmæssige skøn
- transaktioner med nærtstående parter
- usikkerhed og risici, herunder også i relation til forventningerne for det kommende år
- Overvågning af, om Selskabets interne kontrolsystem, eventuelle interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt
- Overvågning af den lovpligtige revision af årsregnskaber m.v. under hensyntagen til resultatet af revisors seneste kvalitetskontrol
- Kontrollere og overvåge revisors uafhængighed, herunder særligt levering af yderligere tjenesteydelser til Koncernen
- Udvælgelse og indstilling til Bestyrelsen vedrørende valg af revisor.

17.1.2 Vederlagsudvalg

Vederlagsudvalget vil udelukkende varetage forberedelsen af beslutninger, der skal træffes af Bestyrelsen. Udvalget vil arbejde i overensstemmelse med sit kommissorium. Kommissoriet vil blive opdateret og godkendt årligt af Bestyrelsen. Mødereferater vil blive fremsendt til Bestyrelsen.

Forudsat at Generalforsamlingen i Selskabet vedtager forslaget om at vælge de bestyrelsesmedlemmer som nævnt i afsnit 15.1 "*Bestyrelsen*", forventes det, at Vederlagsudvalget ved Fusionens gennemførelse vil bestå af Carsten Dilling som formand og Anders Lindberg som det andet medlem.

Udvalget vil blive indkaldt når det skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt for Selskabets behov, dog mindst en gang årligt.

Vederlagsudvalgets opgaver vil omfatte:

- Opdatering, udarbejdelse og forelæggelse for Bestyrelsen af vederlagspolitikken vedrørende Bestyrelsen og Direktionen til godkendelse, når det skønnes nødvendigt, dog mindst en gang årligt
- Udarbejdelse og forelæggelse for Bestyrelsen af generelle retningslinjer for incitamentsaflønnning af Direktionen og Bestyrelsen til godkendelse før endelig godkendelse på den ordinære generalforsamling, som Selskabsloven foreskriver
- Forelæggelse af forslag for Bestyrelsen vedrørende vederlag til medlemmer af Bestyrelsen før godkendelse på den ordinære generalforsamling
- Opdatering, udarbejdelse, forhandling og forelæggelse for Bestyrelsen til godkendelse af reguleringer af Direktionens aflønning og ansættelsesvilkår herunder vederlag, sædvanlige bonusaftaler samt personalegoder, firmabil og fratrædelsesaftaler, ligesom indgåelse af nye aftaler og etablering eller tilpasning af aktiebaserede incitamentsordninger forhandles af Udvalget og fremlægges for Bestyrelsen til godkendelse eller besluttet af udvalget i henhold til et konkret mandat fra Bestyrelsen
- Sikring af, at vederlaget (og andre goder, der tilfalder Bestyrelsen og Direktionen) er i overensstemmelse med Selskabets vederlagspolitik og med vurderingen af den enkeltes bidrag.

17.1.3 Nomineringsudvalg

Nomineringsudvalget vil udelukkende varetage forberedelsen af beslutninger, der skal træffes af Bestyrelsen. Udvalget vil arbejde i overensstemmelse med sit kommissorium. Kommissoriet vil blive opdateret og godkendt årligt af Bestyrelsen. Mødereferater vil blive fremsendt til Bestyrelsen.

Forudsat at Generalforsamlingen i Selskabet vedtager forslaget om at vælge de bestyrelsesmedlemmer som er nævnt i afsnit 15.1 "*Bestyrelsen*", forventes det, at Nomineringsudvalget ved Fusionens gennemførelse vil bestå af Carsten Dilling som formand og Anders Lindberg som det andet medlem.

Nomineringsudvalget vil blive indkaldt, når det skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt for Selskabets behov, dog mindst to gange årligt.

Nomineringsudvalgets opgaver vil omfatte:

- Løbende vurdering af Bestyrelsens relevante kompetencer. Som led i dette arbejde fremkommer Nomineringsudvalget hvert år med en anbefaling til Bestyrelsen
- Forslag til kompetenceprofil for Bestyrelsen, hvori udvalget opstiller en liste over passende kriterier for udvælgelse af bestyrelsesmedlemmer
- Sikring af, at Bestyrelsens og enkelte medlemmers præstationer og resultater samt Bestyrelsens samarbejde med Direktionen evalueres, og at resultaterne af en sådan evaluering forelægges til drøftelse for Bestyrelsen
- Løbende vurdering af Direktionens sammensætning, sagkundskab og erfaring sammen med vurdering af udførelsen og resultaterne af Direktionens pligter og afgivelse af anbefalinger til Bestyrelsen om eventuelle behov for ændringer i Direktionen
- Sikring af, at der foreligger en plan for efterfølgelse i Direktionen, herunder om Direktionen har en passende størrelse.

17.1.4 Beskrivelse af procedurer og intern kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen og Direktionen har det overordnede ansvar for Koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og godkender Koncernens overordnede politikker i den forbindelse. Revisionsudvalget vil bistå Bestyrelsen i dens arbejde med at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen og de væsentligste risici. Direktionen er ansvarlig for, at de interne kontroller og risikostyringen er effektive og for at implementere sådanne kontroller med henblik på at begrænse risikoen i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Selskabet vurderer, at Koncernens rapportering og interne kontrolsystemer gør det muligt at overholde oplysningsforpligtelserne for udstedere, hvis aktier er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Som led i den overordnede risikostyring har Koncernen etableret interne kontrolsystemer, som bliver gennemgået af Bestyrelsen for at sikre, at disse systemer er hensigtsmæssige og tilstrækkelige i forhold til Koncernens aktiviteter og drift.

Koncernens procedurer og interne kontrolsystemer planlægges og udføres for at give en rimelig grad af sikkerhed for, at regnskabsaflæggelsen er pålidelig og overholder de interne politikker og giver et retvisende billede af Koncernens finansielle resultater, finansielle stilling og væsentlige risici. Procedurene og kontrollen planlægges endvidere med henblik på at understøtte kvaliteten og effektiviteten af Koncernens forretningsprocesser og beskyttelse af Koncernens aktiver. Evaluering af risiciene omfatter en vurdering af sandsynligheden for, at der sker en fejl, og om den økonomiske virkning af en sådan fejl er væsentlig.

Ud over ovenstående omfatter kontrolmiljøet bl.a. følgende elementer:

- Kvalitetssikring af alle Koncernens tilbudsafgivelser som overstiger 50 mio. kr. af Koncernens kontraktud med efterfølgende godkendelse proces hos Direktionen og såfremt tilbudsafgivelsen overstiger 500 mio. kr. hos Direktionen og efterfølgende bestyrelsens formand og næstformand.

- På større komplekse projekter etableres der styregruppemøder, som løbende er i tæt dialog med projektledelsen omkring planlægninger, bemanningen og gennemførelsen af projektet.
- På alle projekter som overstiger 250 mio. kr. nedsættes der en følgegruppe med deltagere fra Koncernledelsen, som har møder med projektledelsen og de område ansvarlige hvert kvartal. På møderne er der gennemgang af projektets status herunder arbejdsmiljø og økonomi samt drøftelse af fokusområder for den kommende periode.
- På øvrige projekter er der individuel projektkontrol herunder bl.a. månedlige stades opgørelser, månedsmøder, opdaterede risikomatrix for vurdering af det samlede risikobillede på projekterne hvert kvartal og dermed vurdering af behovet for risikoreservationer.
- Koncernledelsen har hver måned opfølgning og økonomimøder med alle de ansvarlige på alle forretningsområder samt Koncernens Direktion. Den månedlige gennemgang omfatter udviklingen, tallene for den aktuelle måned, år til dato, forventningerne til resten af året samt forecast for de kommende 18-24 måneder inklusiv gennemgang af projektpipelines og igangværende projekter.
- Der udarbejdes ugentlig et 4 ugers likviditets forecast for Koncernen med løbende opfølgning

17.2 Corporate Governance

Bestyrelsen har vedtaget et sæt principper for god selskabsledelse, som er tilgængelige på Selskabets hjemmeside. Oplysningerne på Selskabets hjemmeside udgør ikke en del af og indgår ikke ved henvisning i denne Meddelelse, medmindre andet er udtrykkeligt angivet heri.

Selskabet bestræber sig på at udvise god selskabsledelse og Selskabets Bestyrelse har historisk løbende vurderet anbefalingerne, politikkerne og procedurerne i Anbefalinger for god Selskabsledelse udarbejdet af Komitéen for god Selskabsledelse, der blev udstedt den 24. november 2017 ("**Anbefalingerne for God Selskabsledelse**"). Selskabet har forud for Fusionens vedtagelse valgt ikke at følge følgende anbefalinger:

- Nedsættelse af et revisions-, nominerings- og vederlagsudvalg, da det ikke er fundet relevant. Forud for Fusionens gennemførelse varetages disse opgaver af den samlede Bestyrelse. I MT Højgaard har der dog været nedsat et revisionsudvalg for Koncernen.
- Etablering af en evalueringsprocedure for en årlig vurdering af bestyrelsen. Grundet bestyrelsen og direktionens begrænsede størrelse, er der pt. ingen formaliseret procedure for evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde i Selskabet, men emnet drøftes mindst én gang årligt i bestyrelsen.
- Etablering af whistleblower-ordning grundet Selskabets begrænsede aktiviteter. En whistleblower-ordning er dog etableret i MT Højgaard for Koncernen.
- Etablering af politik for samfundsansvar grundet Selskabets begrænsede aktiviteter. En politik for samfundsansvar er dog etableret i MT Højgaard for Koncernen.
- Offentliggørelse af kvartalsrapporter, da MT Højgaard offentliggør kvartalsrapporter for Koncernen.

Efter Fusionens vedtagelse har Bestyrelsen til hensigt at Selskabet skal følge alle anbefalingerne med undtagelse af én anbefaling, som omhandler at Selskabets vederlagsudvalg i nogle tilfælde kan anvende samme eksterne rådgivere som Direktionen.

17.3 Bestyrelsens og Direktionens roller

Som det er praksis i Danmark, er beføjelserne til at lede Selskabet fordelt mellem Bestyrelsen og Direktionen, som er uafhængige af hinanden.

Medlemmerne af Direktionen ansættes af Bestyrelsen. Direktionen varetager den daglige ledelse, mens Bestyrelsen fører tilsyn med Direktionens arbejde og er, efter Fusionens vedtagelse ansvarlig for den generelle strategiske ledelse af Koncernen. Bestyrelsens primære opgaver består i at sikre, at Selskabet har et stærkt ledelsesteam, en passende organisationsstruktur, effektive forretningsprocesser, en optimal kapitalstruktur, en gennemsigtig bogføring og gennemsigtige bogføringsprincipper og en ansvarlig formueforvaltning.

17.4 Vederlagspolitik

På Generalforsamlingen i Selskabet til afholdelse i forbindelse med vedtagelse af Fusionens stilles der ligeledes forslag om vedtagelse af en vederlagspolitik i overensstemmelse med Selskabslovens § 139.

I henhold til den foreslåede vederlagspolitik er hvert medlem af Bestyrelsen og Direktionen berettiget til at modtage et årligt vederlag. Vederlagspolitikken fastsætter principperne for aflønning, og indeholder generelle retningslinjer for incitamentsaflønning, af medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen i henhold til Selskabsloven og Anbefalingerne for God Selskabsledelse.

Vederlagspolitikken overordnede formål er at sikre sammenfaldende interesser mellem Selskabet og dets Bestyrelse, Direktion og aktionærer og løbende at fastholde Bestyrelsens og Direktionens motivation for at opfylde de mål, som Selskabet sætter.

Bestyrelsen skal vurdere medlemmernes vederlag med hyppige mellemrum på grundlag af anbefalinger fra Bestyrelsens Vederlagsudvalg. Ved formuleringen af disse anbefalinger bruger Vederlagsudvalget relevante sammenligninger med andre virksomheder som rettesnor.

Medlemmerne af Bestyrelsen modtager et fast årligt honorar. Den ordinære generalforsamling skal godkende vederlaget til medlemmerne af Bestyrelsen for et konkret regnskabsår. Medlemmerne af Bestyrelsen får ingen incitamentsaflønning. Udgifter, f.eks. udgifter til rejse og ophold i forbindelse med møder i Bestyrelsen og relevant uddannelse, refunderes af Selskabet.

Bestyrelsen behandler og beslutter Direktionens vederlag med udgangspunkt i forslag fra Vederlagsudvalget. Direktionens vederlag tages op til overvejelse en gang om året i forhold til vederlaget i andre sammenlignelige virksomheder.

Vederlagspakken til Direktionen består af en fast grundløn, en kortsigtet kontant bonus og en langsigtet incitamentsordning (aktiebaseret eller bonusbaseret). Herudover modtager Direktionen særlige ikke-pekuniære goder, såsom firmabil, telefon, m.v. Udgifter, som Direktionen afholder i forbindelse med rejser, konferencer, uddannelse, m.v. refunderes af Selskabet.

Selskabet betaler ikke pensionsbidrag til Direktionen i tillæg til den faste grundløn.

Opsigelsesperioden for medlemmerne af Direktionen må ikke være længere end 18 måneder og der udbetales ikke fratrædelsesgodtgørelse i forbindelse med opsigelse.

17.5 Selskabets kommunikation og samspil med selskabets investorer og øvrige interessenter

For at opretholde et højt og konsekvent informationsniveau og være proaktiv og åben i kommunikationen med aktionærer og forbundne interessenter inden for rammerne af de gældende børsretlige regler har Selskabet vedtaget en investor relations-politik. Det forventes, at Bestyrelsen efter Fusionens vedtagelse vil vedtage en politik for samfundsansvar ("CSR") med henblik på at sikre, at Koncernens virksomhed drives ansvarligt, og at der altid sigtes efter bæredygtige løsninger. Det er forventningen, at Selskabet efter Fusionens gennemførelse vil vedtage identiske CSR-politikker. Selskabets investor relations politik og MT Højgaards CSR-politik er tilgængelige på henholdsvis Selskabets og MT Højgaards hjemmesider.

Herudover har Bestyrelsen vedtaget et internt regelsæt, der bl.a. skal sikre, at offentliggørelsen af oplysninger overholder gældende børsretlige regler. Alle selskabsmeddelelser offentliggøres via Nasdaq Copenhagen og kan efterfølgende ses på Selskabets hjemmeside.

MT Højgaard har offentliggjort kvartals- og årsrapporter. Selskabet har forud for Fusionen alene offentliggjort halvårs- og årsrapporter og udvalgte hoved- og nøgletal for henholdsvis 1. og 3. kvartal. Efter Fusionens gennemførelse vil Selskabet offentliggøre kvartals- og årsrapporter.

Senest otte uger før dagen for den planlagte afholdelse af den ordinære generalforsamling offentliggør Selskabet datoen for generalforsamlingen samt fristen for fremsættelse af anmodning om optagelse af et bestemt forslag på dagsordenen. I overensstemmelse med såvel de Eksisterende som de Nye Vedtægter indkaldes generalforsamlinger af Bestyrelsen med mindst tre og højst fem ugers varsel. Generalforsamlingsindkaldelser offentliggøres på Selskabets hjemmeside eller ad andre kanaler.

Hver aktionær har ret til at få behandlet et bestemt emne på den ordinære generalforsamling, såfremt der fremsættes en skriftlig anmodning herom over for Bestyrelsen senest seks uger før generalforsamlingen. De aktionærer, der deltager på generalforsamlingen, vil kunne stille spørgsmål til Bestyrelsen og Direktionen.

17.6 Revision

De eksterne revisorer vælges for ét år ad gangen på den ordinære generalforsamling. Efter Fusionens vedtagelse vil valget af de eksterne revisorer i Selskabet ske efter anbefaling fra Revisionsudvalget. Rammerne for revisorenes pligter, herunder deres aflønning, revision og andre ydelser, aftales årligt mellem Bestyrelsen og revisorerne og vil efter Fusionens gennemførelse ske efter anbefaling fra Revisionsudvalget.

17.7 Kontrakter med medlemmer af Bestyrelsen

Der er ikke, og forventes ikke, indgået kontrakter mellem Koncernen og medlemmerne af Bestyrelsen om goder ved ophør af bestyrelshvervet.

17.8 Direktørkontrakter med medlemmer af Direktionen

Der henvises til afsnit 16.1.2 "*Aflønning af og vigtigste vilkår for Selskabets Direktion*" for en beskrivelse af de vigtigste vilkår i de direktørkontrakter, der er indgået med medlemmerne af Direktionen.

18. MEDARBEJDERE OG AKTIEBESIDDELSER

18.1 Medarbejdere

Pr. 31 december havde Koncernen 3.920 medarbejdere, der arbejder på tværs af alle Koncernens anlæg og kontorer. Nedenstående tabel viser antallet af medarbejdere i Koncernen opdelt efter geografi ultimo i det pågældende år.

Antal Fuldtidsansatte efter geografi

| | Pr. 31. december | | |
|--------------------|------------------|--------------|--------------|
| | 2018 | 2017 | 2016 |
| Danmark | 3.408 | 3.693 | 3.563 |
| Udlandet | 512 | 511 | 648 |
| Total | 3.920 | 4.204 | 4.211 |

18.2 Aktiebesiddelser

Bestyrelsen herunder også de indstillede nye medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen og Nøglemedarbejderen ejer pr. datoen for denne Meddelelse følgende aktiebesiddelser i de Fusionerende Selskaber, og forudsat at beholdningerne ikke afhændes helt eller delvist eller forøges før Fusionens vedtagelse, vil de få én Aktie pr. aktie ejet i Monberg & Thorsen ved Fusionens gennemførelse:

| Navn | Antal aktier ejet i Højgaard Holding pr. datoen for denne Meddelelse* | Antal aktier ejet i Monberg & Thorsen pr. datoen for denne Meddelelse* | Antal aktier som modtages i forbindelse med Fusionen** | Antal aktier ejet i Selskabet ved vedtagelse af Fusionen |
|----------------------------|---|--|--|--|
| Søren Bjerre-Nielsen | 2.467 | 0 | 0 | 2.467 |
| Anders Lindberg | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Carsten Dilling | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pernille Fabricius | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ole Jess Bandholtz Røsdahl | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Christine Thorsen*** | 0 | 6.196 | 6.196 | 6.196 |
| Anders Heine Jensen | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Egil Mølsted Madsen | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jørgen Nicolajsen**** | 0 | 3.774 | 3.774 | 3.774 |

* Omfatter både A- og B-aktier.

** Forudsat at antallet af aktier ejet i Monberg & Thorsen, ikke ændrer sig efter offentliggørelsen af denne Meddelelse.

*** Heraf ejes 1.825 stk. af Dynamic Approach ApS, der ejes 100% af Christine Thorsen.

**** Inkl. aktier ejet af nærtstående

Idet B-aktierne i Monberg & Thorsen samt A-aktierne og B-aktierne i Højgaard Holding handles offentligt på Nasdaq Copenhagen, kan andre medarbejdere i Koncernen eje aktier i Monberg & Thorsen, som giver dem ret til at modtage Nye Aktier i Selskabet ved Fusionens gennemførelse, som sammen med en aktiebesiddelse i Højgaard Holding kan medføre, at deres aktiebesiddelse i Selskabet udgør 5% eller mere. Der er dog ingen sådan medarbejder i Koncernen, der har indberettet en aktiebesiddelse 5% eller mere i Monberg & Thorsen eller Højgaard Holding (jf. afsnit 19 "Større Aktionærer").

18.3 Incitamentsprogrammer

For en beskrivelse af Koncernens kortsigtede bonusprogram og langsigtede warrantprogram henvises til afsnit 16.2 "Incitamentsprogrammer".

19. STØRRE AKTIONÆRER

19.1 Højgaard Holding

Pr. datoen for denne Meddelelse er aktiekapitalen i Højgaard Holding nominelt 84.100.340 kr. fordelt i 3.101.376 A-aktier med en nominal værdi på 20 kr. og 1.103.641 B-aktier med en nominal værdi på 20 kr. Både A-aktierne og B-aktierne i Højgaard Holding er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under henholdsvis ISIN DK0010255892 under symbolet "HOEJ A" og ISIN DK0010255975 "HOEJ B".

Knud Højgaards Fond ejer 2.864.799 A-aktier og 23.412 B-aktier i Højgaard Holding svarende til 89,3% af stemmerettighederne og 68,7% af aktiekapitalen og Højgaard Holding har modtaget meddelelse om, at Nordea Funds Oy besidder 3,3% af stemmerettighederne og 6,3% af aktiekapitalen. Bortset herfra har Højgaard Holding ikke modtaget meddelelse om aktiebesiddelser, som udgør 5% eller mere af Højgaard Holdings aktiekapital og/eller stemmerettigheder.

Højgaard Holding er ikke bekendt med nogen aftaler, hvis virkning kan medføre en ændring af kontrollen med Selskabet.

Knud Højgaards Fond historie går tilbage til 1944, hvor civilingeniør Knud Højgaard skænkede en betydelig aktiepost i Højgaard & Schultz til Civilingeniør Knud Højgaards Legat, nu Knud Højgaards Fond.

Ifølge vedtægterne for Knud Højgaards Fond er fondens formål bl.a. at bevare en væsentlig indflydelse i Højgaard Holding og derved søge at opretholde kontinuiteten i Selskabet og de virksomheder, der er eller bliver knyttet dertil. Knud Højgaards Fond skal arbejde for, at Selskabet med tilknyttede virksomheder kan bevare sin anseelse. Endvidere har Knud Højgaards Fond som formål at støtte erhvervsmæssige, kulturelle, videnskabelige, sociale og kunstneriske formål til gavn for Danmark og dets befolkning blandt andet ved at bidrage til dansk ungdoms dygtiggørelse og uddannelse.

19.2 Monberg & Thorsen

Pr. datoen for denne Meddelelse er aktiekapitalen i Monberg & Thorsen nominelt 71.700.000 kr. fordelt i 768.000 A-aktier med en nominal værdi på 20 kr. og 2.817.000 B-aktier med en nominal værdi på 20 kr. B-aktierne i Monberg & Thorsen er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under ISIN DK0010224310. Alle A-aktier udstedt i Monberg & Thorsen er ejet af Ejnar og Meta Thorsens Fond, og A-aktierne er ikke optaget til handel og officiel notering på et offentlig marked.

Pr. datoen for denne Meddelelse har Monberg & Thorsen modtaget meddelelse om aktiebesiddelser, som udgør 5% eller mere af Monberg & Thorsens aktiekapital og/eller stemmerettigheder fra følgende:

- Ejnar og Meta Thorsens Fond ejer alle 768.000 A-aktier og fondens helejede datterselskab, EMTF Holding P/S, ejer 814.733 B-aktier udstedt i Monberg & Thorsen, hvilket sammenlagt svarer til 80,9 % af stemmerettighederne og 44,2 % af aktiekapitalen.
- Chr. Augustinus Fabrikker A/S besidder 3,7% af stemmerettighederne og 10,8% af aktiekapitalen i Monberg & Thorsen.
- Lønmodtagernes Dyrtidsfond besidder 2,3% af stemmerettighederne og 6,7% af aktiekapitalen i Monberg & Thorsen.

Derudover besidder Monberg & Thorsen 2.948 egne B-aktier. Monberg & Thorsens besiddelse af egne B-aktier vil blive annulleret i forbindelse med Fusionen. Bortset herfra er Højgaard Holding ikke bekendt med nogen person, der direkte eller indirekte ejer en andel af Monberg & Thorsens aktiekapital eller stemmerettigheder, som skal indberettes efter dansk ret.

Monberg & Thorsen har meddelt, at selskabet ikke er bekendt med nogen aftaler, hvis virkning kan medføre en ændring af kontrollen med Selskabet.

Ejnar og Meta Thorsens Fond blev oprettet af Ejnar og Meta Thorsen den 19. december 1963. I den forbindelse modtog fonden bl.a. aktier i Monberg & Thorsen.

Ifølge vedtægterne for Ejnar og Meta Thorsens Fond er fondens formål at virke for samfundsgavnligt formål i Danmark eller i udlandet, herunder blandt andet at yde støtte til ungdommens uddannelse, sygdomsbekæmpelse, forskning, udbygning af visse erhvervsområder, foranstaltninger til befolkningens trivsel, sundhed og til kunstneriske formål samt til visse foreninger og institutter.

Herudover indeholder vedtægterne bestemmelser om anbringelse af fondens midler. Det fremgår blandt andet, at fonden kan anbringe sine midler i aktier i Monberg & Thorsen/MT Højgaard Holding.

Ejnar og Meta Thorsens Fond stiftede den 29. november 2018 et helejet datterselskab, EMTF Holding P/S. Aktierne i EMTF Holding P/S blev tegnet ved, at Ejnar og Meta Thorsens Fond indskød alle sine 814.733 B-aktier i Monberg & Thorsen i EMTF Holding P/S.

19.3 Ejerftale

I 2001 indgik Højgaard Holding og Monberg & Thorsen aftale om sammenlægning af deres datterselskaber i entreprenørbranchen og MT Højgaard blev stiftet. Siden sammenlægningen har Højgaard Holding ejet 54% og Monberg & Thorsen de øvrige 46% af både aktiekapitalen og stemmerne i MT Højgaard. Som led i sammenlægningen blev der indgået en ejerftale mellem Højgaard Holding og Monberg & Thorsen om deres fælles ejerskab af MT Højgaard. Formålet var bl.a. at sikre Monberg & Thorsen visse rettigheder som minoritetsaktionær i MT Højgaard. Det følger blandt andet af ejerftalen:

- bestyrelsen i MT Højgaard skal bestå af seks generalforsamlingsvalgte medlemmer, hvoraf hver af Højgaard Holding og Monberg & Thorsen udpeger tre,
- selv om parterne har ret til at vælge lige mange medlemmer af bestyrelsen, skal Højgaard Holding dog have den bestemmende indflydelse i MT Højgaard, medmindre der er tale om visse nærmere definerede "væsentlige beslutninger",
- "væsentlige beslutninger", der medfører vetoret for begge parter - såvel på generalforsamlingsniveau som i MT Højgaards bestyrelse - omfatter bl.a. (i) ændringer af MT Højgaards vedtægter, (ii) væsentlige ændringer af MT Højgaard-koncernens forretningsområder, (iii) salg eller afvikling af væsentlige dele af MT Højgaards virksomhed, herunder væsentlige datterselskaber, (iv) udbytteudlodninger, (v) ansættelse af den administrerende direktør og (vi) valg af revisor, og
- der er aftalt bestemmelser til sikring af de nævnte corporate governance bestemmelser, herunder visse overgangsregler for så vidt angår bestyrelsesbeslutninger samt misligholdelsesbeføjelser.

Som følge af kapital- og stemmefordelingen i MT Højgaard og ejerftalen er hverken Højgaard Holding eller Monberg & Thorsen blevet anset for at være moderselskab for MT Højgaard.

Ved Fusionens vedtagelse vil ejerftalen mellem Højgaard Holding og Monberg & Thorsen bortfalde.

20. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

20.1 Selskabet

Bestyrelsen og Direktionen betragtes som nærtstående parter til Selskabet, idet de udøver betydelig indflydelse på Selskabets drift. Endvidere betragtes Knud Højgaards Fond som en nærtstående part til Selskabet, da Knud Højgaards Fond ejer 89,3% af stemmerettighederne og 68,7% af aktiekapitalen i Højgaard Holding.

Bortset fra som anført nedenfor eller i forhold til aflønning og goder, der modtages som følge af medlemskab af Bestyrelsen, medlemskab af MT Højgaards bestyrelse eller andre selskaber i Koncernen, ansættelse i Koncernen eller aktiebesiddelser i de Fusionerende Selskaber, har Koncernen ikke indgået væsentlige transaktioner med medlemmer af Bestyrelsen, hvilket også omfatter de indstillede nye medlemmer, og Direktionen. Der henvises til afsnit 15 "Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejder" for oplysninger om vederlag til medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen. Der henvises til afsnit 18.3 "Incitamentsprogrammer" for en beskrivelse af Koncernens incitamentsprogrammer.

Selskabet har i 2018, 2017 og 2016 haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

| | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|---------------|--------------|--------------|
| Køb og salg af varer og tjenesteydelser vedrørende hovedaktionæren | 2,7 mio. kr. | 2,0 mio. kr. | 2,3 mio. kr. |
| Salg af selskab til Knud Højgaards Fond | 32,4 mio. kr. | - | - |
| Salg af tjenesteydelser til dattervirksomheder | 0,3 mio. kr. | 0,3 mio. kr. | 0,3 mio. kr. |
| Køb af varer og tjenesteydelser fra MT Højgaard | 0,2 mio. kr. | 0,1 mio. kr. | 0,1 mio. kr. |

Som forberedelse til Fusionen har Højgaard Holding desuden ved aftale af 28. december 2018 overdraget aktierne i sit helejede datterselskab Højgaard Industri A/S til Knud Højgaards Fond og eftergivet gæld ydet til Selskabet på 9,7 mio. kr. med henblik på at få bytteforholdet til at svare til de Fusionerende Selskabers ejerandel af MT Højgaard. Herudover har Selskabet overdraget sine medarbejdere, leasingforpligtelse relateret til firmabil, Selskabets tidligere lejemål, samt diverse IT-aftaler, inventar og kunstgenstande til Knud Højgaards Fond. Der henvises til fusionsregnskabet, der er vedhæftet denne Meddelelse som bilag C.

Alle transaktioner med nærtstående parter har været sædvanligt forretningsmæssigt begrundede og er sket på markedsmæssige vilkår.

20.2 MT Højgaard

Som nærtstående parter til MT Højgaard betragtes medlemmerne af MT Højgaards bestyrelse og direktion, de Fusionerende Selskaber, samt MT Højgaards dattervirksomheder og fællesledede virksomheder, hvor MT Højgaard har bestemmende eller fælles bestemmende indflydelse.

Udover vederlag/aflønning til medlemmer af MT Højgaards bestyrelse og direktion har selskabet og Koncernen i 2018, 2017 og 2016 haft følgende transaktioner med nærtstående parter:

| | 2018 | 2017 | 2016 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Køb af varer og tjenesteydelser fra dattervirksomheder (moderselskab) | 433,9 mio. kr. | 394,9 mio. kr. | 255,4 mio. kr. |
| Salg af varer og tjenesteydelser til dattervirksomheder (moderselskab) | 128,2 mio. kr. | 106,0 mio. kr. | 118,8 mio. kr. |
| Salg af varer og tjenesteydelser til joint ventures (koncern) | 103,6 mio. kr. | 153,8 mio. kr. | 73,8 mio. kr. |

| | | | |
|---|-----------------|---------------|--------------|
| Salg af varer og tjenesteydelser til aktionærer (koncern) | 2,7 mio. kr. | 26,1 mio. kr. | 1,2 mio. kr. |
| Gældseftergivelse, direkte og indirekte aktionærer | 150,0 mio. kr. | - | - |
| Renter, ansvarlige lån, direkte og indirekte aktionærer | 2,5 mio. kr. | - | - |
| Mellemværende med aktionærer (= gæld) (koncern) | -250,0 mio. kr. | 2,5 mio. kr. | - |

Virksomhederne i Koncernen er internationalt sambeskattede. Der er i 2018 overført 23,4 mio. kr. (2017: 61,3 mio. kr. og 2016: 32,3 mio. kr.) i sambeskatningsbidrag mellem de danske virksomheder.

Mellemværender med dattervirksomheder og joint ventures vedrører væsentligst Koncernens cash pool-aftale, forretningsmellemværender vedrørende køb og salg af varer og tjenesteydelser og salg af grunde til projektselskaber samt koncerninterne lån. Forretningsmellemværenderne er uforrentede og indgås på samme betingelser som MT Højgaards øvrige kunder og leverandører. Koncerninterne lån forrentes med Koncernens interne rente. Der er ikke foretaget nedskrivninger på mellemværender med dattervirksomheder og joint ventures i 2018, 2017 eller 2016.

MT Højgaard og Fondene indgik den 9. maj 2018 en aftale om en ansvarlig lånefacilitet på 150 mio. kr., hvor 81 mio. kr. blev ydet af Knud Højgaards Fond og 69 mio. kr. af Monberg & Thorsen. Som det fremgår af den fælles selskabsmeddelelse fra Fondene, besluttede Knud Højgaards Fond og Monberg og Thorsen den 8. november 2018 at eftergive de ansvarlige lån på i alt 150 mio. kr.

MT Højgaard indgik den 26. oktober 2018 to aftaler om ansvarlig lånefaciliteter med Knud Højgaards Fond på henholdsvis 250 mio. kr. og 400 mio. kr. Formålet med lånefaciliteten på 250 mio. kr. var at understøtte MT Højgaard med likviditet til MT Højgaards drift og udvikling. MT Højgaard trak 250 mio. kr. ultimo 2018 på lånefaciliteten. MT Højgaard har ikke trukket på faciliteten på 400 mio. kr. Der henvises til afsnit 23.1 "*Lånefaciliteter med Knud Højgaards Fond*".

Alle transaktioner med nærtstående parter har været sædvanligt forretningsmæssigt begrundede og er sket på markedsmæssige vilkår.

21. FINANSIELLE OPLYSNINGER OM KONCERNENS AKTIVER OG PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTAT, UDBYTTE

21.1 Indledning til finansielle oplysninger

MT Højgaards reviderede koncernårsregnskab for 2018 og reviderede koncernårsregnskab for 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 indgår i denne Meddelelse ved henvisning. Derudover indgår de reviderede årsregnskaber for 2018 og de reviderede årsregnskaber for 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 for Højgaard Holding og Monberg & Thorsen i denne Meddelelse ved henvisning. De reviderede koncernregnskaber og årsregnskaber er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards ("IFRS") som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

21.2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskaberne foretages en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger og der anvendes forudsætninger, som danner basis for indregning og måling af indtægter, omkostninger, aktiver og forpligtelser.

De foretagne vurderinger, skøn og anvendte forudsætninger er baseret på historisk erfaring samt andre faktorer, som efter de pågældende selskabers vurdering er rimelige, men som i sagens natur er forbundet med usikkerhed og uforudsigelighed. Disse forudsætninger kan vise sig at være ufuldstændige eller forkerte, og uventede begivenheder eller forhold kan opstå.

21.3 Afrunding og procentsatser

Der er foretaget afrundinger ved beregningen af nogle af de i Meddelelsen indeholdte regnskabsoplysninger. Følgelig kan beløb angivet som totaler i nogle af tabellerne afvige fra en aritmetisk sammenlægning af de underliggende tal.

Visse af de procentsatser, der vises i tabellerne i Meddelelsen, repræsenterer beregninger, som er baseret på de underliggende oplysninger før afrunding, og det er således muligt, at de ikke stemmer helt overens med de procentsatser, der ville fremkomme, hvis den pågældende beregning var foretaget på grundlag af de afrundede tal.

21.4 Krydshenvisning

De yderligere oplysninger, der er udtrykkeligt anført i tabellen nedenfor, indgår ved henvisning i denne Meddelelse i henhold til artikel 28 i Prospektforordningen, som også er indeholdt i § 22 i Prospektbekendtgørelsen. Direkte og indirekte henvisninger i rapporterne til andre dokumenter eller hjemmesider indgår ikke ved henvisning og udgør ikke en del af Meddelelsen. Rapporterne er kun gældende pr. datoen for deres respektive offentliggørelse og er ikke opdateret i forbindelse med Meddelelsen. Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer bør gå ud fra, at de oplysninger, der fremgår af Meddelelsen, og de oplysninger, som indgår ved henvisning i Meddelelsen, alene er korrekte pr. datoen på forsiden af disse dokumenter. Aktiviteter, finansielle stilling, pengestrømme og resultat som angivet i MT Højgaards koncernregnskab kan have ændret sig siden disse datoer. Eksisterende Aktionærer og Modtagende Aktionærer opfordres til at læse de oplysninger, der indgår ved henvisning, i sammenhæng med de forbehold, der er anført i afsnit 3 "*Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn*" samt i sammenhæng med afsnit 1 "*Risikofaktorer*" i denne Meddelelse.

De yderligere oplysninger, der indgår i denne Meddelelse ved henvisning, er udelukkende oplysninger, der er anført i krydshenvisningstabellen nedenfor og er fremlagt til gennemsyn på Selskabets adresse, Knud Højgaards Vej 7, 2860 Søborg, Danmark og på www.hojgaard.dk.

Henvisning til oplysninger – MT Højgaards reviderede koncernårsregnskab for 2018:

| | |
|---|---------|
| Ledelsespåtegning | side 24 |
| De uafhængige revisorers erklæring | side 25 |
| Resultat- og totalindkomstopgørelse | side 33 |
| Balance | side 34 |
| Pengestrømsopgørelse | side 35 |
| Egenkapitalopgørelse for Koncernen | side 36 |
| Egenkapitalopgørelse for moderselskabet | side 37 |
| Noter | side 38 |

Henvisning til oplysninger – MT Højgaards reviderede koncernårsregnskab for 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016:

| | |
|---|---------|
| Ledelsespåtegning | side 20 |
| De uafhængige revisorers erklæring | side 21 |
| Resultat- og totalindkomstopgørelse | side 27 |
| Balance | side 28 |
| Pengestrømsopgørelse | side 29 |
| Egenkapitalopgørelse for Koncernen | side 30 |
| Egenkapitalopgørelse for moderselskabet | side 31 |
| Noter | side 32 |

Henvisning til oplysninger – Højgaard Holdings reviderede årsregnskab for 2018:

| | |
|-------------------------------------|---------|
| Ledelsespåtegning | side 13 |
| De uafhængige revisorers erklæring | side 14 |
| Resultat- og totalindkomstopgørelse | side 18 |
| Balance | side 19 |
| Pengestrømsopgørelse | side 20 |
| Egenkapitalopgørelse | side 21 |
| Noter | side 22 |

Henvisning til oplysninger – Højgaard Holdings reviderede årsregnskab for 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016:

| | |
|-------------------------------------|---------|
| Ledelsespåtegning | side 12 |
| De uafhængige revisorers erklæring | side 13 |
| Resultat- og totalindkomstopgørelse | side 17 |
| Balance | side 18 |
| Pengestrømsopgørelse | side 19 |
| Egenkapitalopgørelse | side 20 |
| Noter | side 21 |

Henvisning til oplysninger – Monberg & Thorsens reviderede årsregnskab for 2018:

| | |
|-------------------------------------|---------|
| Ledelsespåtegning | side 16 |
| De uafhængige revisorers erklæring | side 17 |
| Resultat- og totalindkomstopgørelse | side 20 |
| Balance | side 21 |
| Pengestrømsopgørelse | side 23 |
| Egenkapitalopgørelse | side 24 |
| Noter | side 26 |

Henvisning til oplysninger – Monberg & Thorsens reviderede årsregnskab for 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016:

| | |
|-------------------------------------|---------|
| Ledelsespåtegning | side 15 |
| De uafhængige revisorers erklæring | side 16 |
| Resultat- og totalindkomstopgørelse | side 19 |
| Balance | side 20 |
| Pengestrømsopgørelse | side 22 |
| Egenkapitalopgørelse | side 23 |
| Noter | side 25 |

21.5 Udbyttepolitik

Umiddelbart efter Fusionens vedtagelse forventer Selskabet at vedtage en udbyttepolitik, hvor der tilstræbes at udbetale udbytte under hensyntagen til behovet for gældsnedbringelse, Koncernens likviditets forecast samt Koncernens soliditet. Herudover vil udbytte ske under hensyntagen til Koncernens behov for investeringer mv. i relevante forretningsområder til understøttelse af den til enhver tid gældende strategi.

På nuværende tidspunkt forventes følgende udbyttebetalinger relateret til soliditetsgraden:

- Ved en soliditet på 20-30% i Koncernen vil Selskabet tilstræbe at udbetale 25-30% af årets resultat.
- Ved en soliditet på over 30% i Koncernen vil Selskabet tilstræbe at udbetale minimum 50% af årets resultat.

Som alternativ eller i tillæg til udbyttebetalinger kan Bestyrelsen iværksætte aktietilbagekøb. En eventuel bestyrelsesbeslutning om at foretage aktietilbagekøb vil blive foretaget i overensstemmelse med nedenstående forhold vedrørende udbyttebetaling.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at der i et givent år vil blive foreslået aktietilbagekøb eller deklareret udbytte, eller at Selskabets økonomiske resultater vil gøre det muligt at overholde udbyttepolitikken eller foretage en eventuel forhøjelse af udbytteprocenten. Selskabets evne til at betale udbytte eller tilbagekøbe aktier kan blive begrænset af forskellige faktorer, herunder hvis nogle af de risici, der fremgår af denne Meddelelse, skulle indtræffe. Der henvises til afsnit 1 "*Risikofaktorer*". Endvidere kan Bestyrelsen til enhver tid ændre udbyttepolitikken.

Der vil generelt blive indeholdt skat af udbytte udbetalt til Selskabets Aktionærer, hvorimod et aktietilbagekøb vil blive anset som et salg af aktier i dansk skattemæssig henseende og derfor generelt ikke vil udløse dansk udbytteskat. Der henvises til afsnit 28.10 "*Beskatning*" for en omtale af dansk udbytteskat og visse andre skattemæssige overvejelser, der er relevante for køb og besiddelse af Aktierne.

Udsagn vedrørende udbyttepolitikken er fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er ikke garantier for fremtidige resultater, og faktisk udbytte eller aktietilbagekøb kan afvige væsentligt fra det udbytte eller de aktietilbagekøb, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn som følge af mange forhold, herunder de forhold, der er beskrevet i afsnit 1 "*Risikofaktorer*" og i afsnit 3 "*Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn*".

21.5.1 Udbytte

I henhold til Selskabsloven vedtages eventuelt ordinært udbytte for et givent regnskabsår på den ordinære generalforsamling det følgende år samtidig med godkendelse af den officielle årsrapport, herunder det reviderede årsregnskab, for det pågældende regnskabsår. Desuden kan generalforsamlingen beslutte at udlodde ekstraordinært udbytte eller bemyndige Bestyrelsen til at træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte. Beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte højst seks måneder efter datoen for Selskabets

seneste godkendte årsrapport skal ledsages af balancen fra Selskabets seneste årsrapport eller en mellembalance, der skal reviewes af Selskabets revisor. Hvis beslutningen om at udlodde ekstraordinært udbytte træffes senere end seks måneder efter datoen for Selskabets seneste godkendte årsrapport, skal der udarbejdes en mellembalance, som skal reviewes af Selskabets revisor. Balancen henholdsvis mellembalancen skal vise, at Selskabet har tilstrækkelige midler til udlodning.

Udbytte må ikke overstige det af Bestyrelsen foreslåede beløb til godkendelse på Generalforsamlingen. Desuden kan der kun udloddes udbytte, herunder ekstraordinært udbytte, fra frie reserver, og udbyttet må ikke overstige et beløb, der anses for fornuftigt og forsvarligt i forhold til Selskabets finansielle stilling, og må ikke være til skade for Selskabets kreditorer, og skal i øvrigt overholde sådanne andre forhold, som Bestyrelsen måtte finde relevante. På tidspunktet for Fusionens gennemførelse er det hensigten, at Bestyrelsen skal bemyndiges til at udlodde ekstraordinært udbytte, men på nuværende tidspunkt forventes Bestyrelsen ikke at ville gøre dette.

21.5.2 Historisk udbytte

Selskabet har ikke udbetalt udbytte for så vidt angår regnskabsårene 2016 og 2017, og Bestyrelsen har ikke indstillet, at der udbetales udbytte i Selskabet for regnskabsåret 2018.

21.6 Retssager og voldgiftssager m.v.

Der henvises til afsnit 11.5.6 "*Eventualaktiver- og forpligtelser*" og 11.7 "*Regnskabsmæssige skøn og vurderinger*".

21.7 Væsentlige ændringer i Koncernens finansielle stilling eller handelsmæssige position

Der er ikke indtruffet væsentlige ændringer i Koncernens finansielle stilling eller handelsmæssige position siden den 31. december 2018. Der henvises til afsnit 23.1 "*Lånefaciliteter med Knud Højgaards Fond*" for en omtale af Knud Højgaard Fonds tilsagn om lån til Selskabet til kapitalindskud i MT Højgaard efter Fusionen.

21.8 Navn og adresse på Selskabets uafhængige revisor

Navn og adresse på Selskabets og MT Højgaards uafhængige revisor er:

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab
Osvald Helmuths Vej 4
DK- 2000 Frederiksberg
Denmark

Der har ikke været revisorskifte i Selskabet og MT Højgaard i regnskabsårene 2016 - 2018.

Revisionspåtegningen på de historiske regnskabsoplysninger for MT Højgaard, Højgaard Holding og Monberg & Thorsen, der er medtaget ved henvisning i Meddelelsen, er udstedt uden forbehold. For alle årene medtaget ved henvisning i Meddelelsen, er revisionen gennemført af selskabernes generalforsamlingsvalgte revisor, Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab.

De reviderede årsregnskaber for MT Højgaard for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 samt årsregnskaberne for Højgaard Holding og Monberg & Thorsen for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for 2016, som er medtaget i denne Meddelelse ved henvisning, er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Ingen andet information i denne Meddelelse er blevet revideret eller reviewed.

De reviderede årsregnskaber for MT Højgaard for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016 er underskrevet af Statsautoriseret revisor Torben Bender og Statsautoriseret revisor Mona Blønd. Årsregnskaberne for Højgaard Holding og Monberg & Thorsen for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for 2016 er underskrevet af henholdsvis Statsautoriseret revisor Søren Skov Larsen og Statsautoriseret revisor Torben Bender.

Såvel Statsautoriseret revisor Mona Blønd, Statsautoriseret revisor Torben Bender som Statsautoriseret revisor Søren Skov Larsen er medlemmer af FSR – danske revisorer.

22. YDERLIGERE OPLYSNINGER

Nedenstående er et resumé af væsentlige oplysninger vedrørende Selskabets aktiekapital, herunder et resumé af visse bestemmelser i Selskabets Eksisterende Vedtægter og de Nye Vedtægter, der forventes at være gældende, når Fusionen træder i kraft, samt en kort beskrivelse af visse af Selskabslovens bestemmelser. Dette resumé foregiver ikke at være udtømmende og bør læses i sammenhæng med den fulde tekst i Selskabets Eksisterende Vedtægter og de Nye Vedtægter samt i sammenhæng med gældende dansk lovgivning.

22.1 Registreret aktiekapital

Selskabets Aktier er og vil også efter Fusionen være denomineret i danske kroner og er udstedt med en nominal værdi på 20 kr. pr. stk.

De Eksisterende Aktier udstedt i Selskabet har lige rettigheder bortset fra, at der gælder særlige regler om fortegningsret for henholdsvis A- og B-aktierne og hver A-aktie giver ret til 10 stemmer på Selskabets generalforsamlinger, mod én stemme pr. B-aktie.

Efter Fusionen vil Aktierne ikke være inddelt i aktieklasser og hver Aktie vil give indehaveren ret til én stemme på Selskabets generalforsamling. Alle Aktier vil således have samme rettigheder med hensyn til stemmeret, fortegningsret, indløsning, konvertering og vedrørende ret til udbytte eller provenu i tilfælde af opløsning eller likvidation. Ingen Aktier har særlige rettigheder, indskrænkninger eller begrænsninger og de Eksisterende Aktier er og de Nye Aktier vil blive udstedt og fuldt indbetalt.

Der er ikke sket ændringer i Selskabets aktiekapital i perioden siden 1. januar 2016. I forbindelse med Fusionens vedtagelse vil aktiekapitalen blive forhøjet med nominelt 71.641.040 kr. fra nominelt 84.100.340 til nominelt 155.741.380 kr. ved udstedelse af 3.582.052 Nye Aktier à 20 kr. til de Modtagende Aktionærer.

Ved Fusionens gennemførelse vil Selskabet ikke – bortset fra som anført i afsnit 18.3 "*Incitamentsprogrammer*" – have nogen udstedte værdipapirer eller warrants, som kan konverteres eller ombyttes.

22.2 Bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen

Selskabets Nye Vedtægter indeholder ikke bestemmelser, der giver Bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje Selskabets aktiekapital.

22.3 Bemyndigelse til at købe egne Aktier

Ved Fusionens gennemførelse og med forbehold for generalforsamlingens godkendelse bemyndiges Bestyrelsen til i perioden fra Generalforsamlingen og til og med den 1. april 2024 at købe egne aktier, i det omfang Selskabets beholdning af egne aktier på intet tidspunkt overstiger 10% af Selskabets aktiekapital. Efter Fusionen må købskursen ikke afvige mere end 10% fra den officielle kurs på Nasdaq Copenhagen på købstidspunktet.

Ved Fusionens gennemførelse ejer Selskabet ingen egne aktier.

22.4 Bemyndigelse til at udlodde ekstraordinært udbytte

Ved Fusionens gennemførelse og med forbehold for Generalforsamlingens godkendelse, bemyndiges Bestyrelsen til at udlodde ekstraordinært udbytte, men har p.t. ingen planer herom i den nærmeste fremtid. Der gælder ingen indskrænkninger i bemyndigelsen (i forhold til beløb eller andet), bortset fra som angivet i Selskabsloven.

Der henvises til afsnit 21.5 "*Udbyttepolitik*" for nærmere oplysninger om udbytte og Selskabets udbyttepolitik.

22.5 Vedtægter

22.5.1 Formål

I henhold til pkt. 1.3 i de Nye Vedtægter er Selskabets formål direkte eller indirekte at drive aktiv erhvervsvirksomhed, enhver form for finansieringsvirksomhed, anbringelse af kapital i faste ejendomme, maskiner, materiel og værdipapirer af enhver art, samt anden virksomhed, som efter bestyrelsens skøn har lignende formål.

22.5.2 Bestemmelser vedrørende medlemmer af Selskabets Bestyrelse og Direktion

I henhold til pkt. 10.1 i de Nye Vedtægter skal Bestyrelsen bestå af mindst fire og højst syv medlemmer valgt af Generalforsamlingen. Desuden skal Bestyrelsen bestå af medlemmer valgt af Koncernens medarbejdere i henhold til gældende regler. De generalforsamlingsvalgte medlemmer af Bestyrelsen vælges for ét år ad gangen og kan genvælges. Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for fire år ad gangen, og de har samme rettigheder og forpligtelser som et generalforsamlingsvalgt medlem af Bestyrelsen.

For at være beslutningsdygtig skal mere end halvdelen af bestyrelsesmedlemmerne, herunder formanden eller næstformanden, være repræsenteret på mødet. Alle beslutninger afgøres ved simpelt stemmeflertal. Hvis der er stemmelighed, har formanden – eller ved formandens forfald næstformanden – den afgørende stemme.

Selskabet tegnes af den administrerende direktør i forening med Bestyrelsens formand eller næstformand, eller af Bestyrelsens formand eller næstformand hver for sig i forening med to af de øvrige bestyrelsesmedlemmer, eller af to direktører og et bestyrelsesmedlem i forening. Endvidere tegnes Selskabet af den samlede Bestyrelse.

Bestyrelsen kan meddele kollektiv prokura.

22.5.3 Generalforsamling og stemmeret

Selskabets generalforsamlinger afholdes i Storkøbenhavn.

Selskabets ordinære generalforsamling skal afholdes i så god tid, at Erhvervsstyrelsen kan modtage årsrapporten inden udløbet af den gældende frist og inden udgangen af april hvert år. Senest otte uger før datoen for den påtænkte afholdelse af den ordinære generalforsamling offentliggør Bestyrelsen datoen for generalforsamlingen samt fristen for fremsættelse af anmodning om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen.

Ekstraordinære generalforsamlinger afholdes, når generalforsamlingen eller Bestyrelsen beslutter det, eller når den generalforsamlingsvalgte revisor finder det hensigtsmæssigt. Endvidere indkalder Bestyrelsen til en ekstraordinær generalforsamling senest to uger efter modtagelse af skriftlig anmodning herom fra aktionærer, der repræsenterer mindst 5% af aktiekapitalen med angivelse af et bestemt angivet forslag til behandling på den ekstraordinære generalforsamling.

Indkaldelse til generalforsamlingen foretages af Bestyrelsen med mindst tre ugers og højst fem ugers varsel ved bekendtgørelse på Selskabets hjemmeside www.mthh.dk. Indkaldelse sker endvidere ved e-mail til alle de i Selskabets ejerbog noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom.

I indkaldelsen skal angives tid og sted for generalforsamlingen samt dagsorden, hvoraf det fremgår, hvilke anliggender der skal behandles på generalforsamlingen. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen.

Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på den ordinære generalforsamling. Modtages forslaget senest seks uger før den ordinære generalforsamlings afholdelse, har aktionæren ret til at få det foreslåede emne optaget på dagsordenen for den pågældende ordinære generalforsamling.

En aktionærs ret til at deltage på en generalforsamling og til at afgive stemme fastsættes i forhold til de Aktier, aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen er én uge før generalforsamlingens afholdelse. De Aktier, den enkelte aktionær besidder, opgøres på registreringsdatoen på baggrund af det antal Aktier, som aktionæren besidder i henhold til Selskabets ejerbog, samt eventuelle meddelelser om ejerforhold, som Selskabet har modtaget med henblik på indførelse i Selskabets ejerbog, men som endnu ikke er indført.

Hvert nominelt aktiebeløb på 20 kr. giver én stemme på generalforsamlingen.

En aktionær, der er berettiget til at deltage i generalforsamlingen i henhold til Selskabets Nye Vedtægter, og som ønsker at deltage i generalforsamlingen, skal senest tre kalenderdage før dens afholdelse anmode om adgangskort. En aktionær, der har anmodet om et adgangskort i henhold til Selskabets Nye Vedtægter, kan møde personligt eller ved fuldmægtig, og aktionæren eller fuldmægtigen kan møde med en rådgiver.

Stemmeret kan udøves i henhold til skriftlig og dateret fuldmagt i overensstemmelse med gældende lovgivning. En aktionær, der er berettiget til at deltage på generalforsamlingen i henhold til vedtægterne, kan stemme via brevstemme i overensstemmelse med Selskabslovens regler herom. Brevstemmer skal være Selskabet i hænde senest kl. 12.00 to arbejdsdage før Generalforsamlingen. Brevstemmer kan ikke tilbagekaldes.

22.5.4 Generalforsamlingsbeslutninger og vedtægtsændringer

Alle anliggender på generalforsamlingen afgøres generelt ved simpelt flertal, medmindre Selskabsloven eller vedtægterne foreskriver andet.

Selskabet vedtægter indeholder et quorumkrav, hvorefter generalforsamlingen er beslutningsdygtig, når mindst 2/3 af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen. I det tilfælde hvor 2/3 af aktiekapitalen ikke er repræsenteret på generalforsamlingen, men hvor forslaget tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamling repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital, indkalder Bestyrelsen til en ny generalforsamling, hvor forslaget skal anses som vedtaget uden hensyn til størrelsen af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital, når mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital stemmer for forslaget.

22.6 Registrering af Aktier

Aktierne leveres elektronisk ved tildeling til konti i VP Securities gennem et dansk pengeinstitut eller et andet institut, der er godkendt som depotbank.

Aktierne udstedes i papirløs form gennem VP Securities. VP Securities' adresse er Weidekampsgade 14, 2300 København S.

Aktierne udstedes som navneaktier og noteres i ejerens navn i Selskabets ejerbog gennem ejerens kontoførende institut. Selskabets ejerbog vil blive ført af VP Services A/S, CVR-nr. 30 20 11 83.

22.7 Overdragelse af Aktier

Aktierne er omsætningspapirer, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed i henhold til Selskabets Nye Vedtægter eller dansk lovgivning.

22.8 Fortegningsret

I henhold til dansk lovgivning har Selskabets aktionærer som udgangspunkt fortegningsret, hvis Selskabets generalforsamling træffer beslutning om at forhøje aktiekapitalen ved kontant betaling. Aktionærernes fortegningsret kan dog fraviges af et flertal bestående af mindst 2/3 af de afgivne stemmer og den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital, forudsat at kapitalforhøjelsen sker til markedskurs.

Udnyttelse af fortegningsretten kan være begrænset for aktionærer bosiddende i visse jurisdiktioner, herunder, men ikke begrænset til, USA, Canada, Japan og Australien, medmindre Selskabet beslutter at iagttage gældende lokale krav. Amerikanske aktionærer og visse andre aktionærer kan derfor muligvis ikke udnytte deres fortegningsret henholdsvis deltage i en fortegningsmission, medmindre en registreringserklæring i henhold til Securities Act vedrørende sådanne rettigheder er i kraft, eller en fritagelse fra registreringskravene kan anvendes.

Selskabet har til hensigt på tidspunktet for en eventuel aktieemission med fortegningsret henholdsvis en eventuel fortegningsmission at vurdere omkostningerne og de mulige forpligtelser, der er forbundet med overholdelse af lokale krav samt de indirekte fordele for Selskabet ved at give aktionærer uden for Danmark mulighed for at udnytte deres fortegningsret til Aktier eller deltage i en fortegningsmission samt andre faktorer, der på det pågældende tidspunkt måtte anses for relevante, og derefter træffe beslutning om overholdelse af eventuelle lokale krav. Der kan ikke gives sikkerhed for, at lokale krav vil blive overholdt, således at de pågældende aktionærer kan udnytte deres fortegningsret eller deltage i en eventuel fortegningsmission.

22.9 Indløsnings- og konverteringsbestemmelser

Medmindre andet er bestemt i Selskabsloven (jf. afsnit 28.9 "*Tvangsindløsning af aktier*"), er ingen aktionær forpligtet til at lade Selskabet eller tredjemand indløse sine Aktier helt eller delvist, og ingen Aktier har tilknyttet en indløsnings- eller konverteringsret eller andre særlige rettigheder.

22.10 Opløsning og likvidation

I tilfælde af Selskabets opløsning og likvidation er aktionærene berettigede til at deltage i udlodningen af aktiver i forhold til deres nominelle aktiebesiddelse efter betaling af Selskabets kreditorer.

22.11 Overtagelsestilbud

Der er ikke fremsat nogen offentlige pligtmæssige eller frivillige overtagelsestilbud fra tredjemand vedrørende Selskabets Eksisterende Aktier i foregående eller indeværende regnskabsår.

De Nye Vedtægter indeholder ingen bestemmelser, der potentielt kan forsinke, udsætte eller forhindre en ændring af kontrollen med Selskabet. I overensstemmelse med Anbefalingerne for God Selskabsledelse har Bestyrelsen vedtaget overordnede retningslinjer for håndtering af overtagelsestilbud.

22.12 Oplysning om større aktiebesiddelser

Ejere af aktier i danske selskaber med aktier optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen skal i henhold til Kapitalmarkedslovens § 38 straks give samtidig meddelelse til selskabet og Finanstilsynet om aktiebesiddelser i selskabet, når disse når, overstiger eller falder under grænserne på 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 50% eller 90% og grænserne på 1/3 eller 2/3 af stemmerettighederne eller den nominelle værdi af den samlede aktiekapital.

Ejere af aktier i et selskab betyder en fysisk eller juridisk person, som direkte eller indirekte ejer 1) aktier i selskabet for sig selv og for egen regning, 2) aktier i selskabet for sig selv, men for en anden fysisk eller juridisk persons regning, eller 3) aktiebeviser, hvor en sådan ejer betragtes som aktionær i forhold til de underliggende værdipapirer, som beviset repræsenterer.

Pligten til at indberette aktiebesiddelser gælder tillige for fysiske og juridiske personer, der har ret til at erhverve, afhænde eller udnytte stemmerettigheder, som:

- (i) besiddes af tredjemand, med hvem den pågældende fysiske eller juridiske person har indgået en aftale, der forpligter parterne til ved samordnet brug af deres stemmeret at føre en langsigtet fælles politik over for den pågældende udsteders ledelse (alle aftaleparter har en fælles forpligtelse til at indberette aktiebesiddelser)
- (ii) besiddes af tredjemand i henhold til en aftale, der er indgået med den pågældende fysiske eller juridiske person om midlertidig overdragelse af de pågældende stemmerettigheder til gengæld for en modydelse
- (iii) er knyttet til aktier, som er stillet som sikkerhed over for den pågældende fysiske eller juridiske person, forudsat at den fysiske eller juridiske person kontrollerer stemmerettighederne og erklærer at have til hensigt at udøve dem
- (iv) er knyttet til aktier, hvorover den fysiske eller juridiske person har livslang dispositionsret
- (v) besiddes eller kan udøves som nævnt i i) til iv) af en virksomhed, der kontrolleres af den pågældende person eller enhed
- (vi) er knyttet til aktier deponeret hos den pågældende fysiske eller juridiske person, som denne kan udøve efter eget skøn, når der ikke foreligger specifikke instrukser fra aktionærerne
- (vii) besiddes af tredjemand i dennes navn på den pågældende persons vegne eller
- (viii) den pågældende person kan udøve ved fuldmagt, og som personen kan udøve efter eget skøn, når der ikke foreligger specifikke instrukser fra aktionæren.

Den ovenfor anførte meddelelsespligt gælder også alle, der direkte eller indirekte besidder a) finansielle instrumenter, der giver indehaveren en ubetinget ret eller en option til at købe eksisterende aktier (f.eks. aktieoptioner), og/eller b) finansielle instrumenter baseret på eksisterende aktier og med en økonomisk virkning svarende til de finansielle instrumenters, der er anført under a), uanset at de ikke giver ret til at købe eksisterende aktier (f.eks. kontantafregnede afledte finansielle instrumenter, der knyttes til værdien af de pågældende aktier). Besiddelse af denne type finansielle instrumenter tæller i forhold til de ovenfor nævnte grænser og kan således udløse meddelelsespligt i sig selv eller sammen med en aktiebesiddelse.

Meddelelse skal ske straks dog senest 4 hverdage efter at den flagningspligtige bliver bekendt med, at transaktionen er gennemført og være i overensstemmelse med bestemmelserne i bekendtgørelse nr. 1172 af 31. oktober 2017 vedrørende storaktionærer. Aktionæren anses for at have kendskab til, at flagningspligten er indtrådt, senest 2 hverdage efter transaktionen. Aktionæren skal offentliggøre ændringen i stemmerettigheder og aktier, herunder andelen af stemmerettigheder (og fordelingen af stemmerettigheder mellem aktieklasser, hvis relevant) og aktier som besiddes direkte eller indirekte efter transaktionen. Meddelelsen skal desuden anføre den dato for transaktionen, hvor grænsen nås eller ikke længere er nået, og identiteten af aktionæren samt identiteten af enhver fysisk eller juridisk person, der har ret til at stemme på vegne af aktionæren og, i tilfælde af en koncernstruktur, den række af kontrollerede virksomheder, hvorigennem der reelt ejes stemmerettigheder. Oplysningerne skal meddeles selskabet og samtidig fremsendes elektronisk til Finanstilsynet. Manglende overholdelse af meddelelsesforpligtelserne straffes med bøde eller suspension af stemmerettigheder i tilfælde af grove eller gentagne overtrædelser.

Efter modtagelse af meddelelsen skal selskabet offentliggøre indholdet heraf.

En tilsvarende forpligtelse gælder for udsteder af aktier som er optaget til handel og officiel notering til at offentliggøre besiddelse af egne aktier. Udsteder skal straks, dog senest 4 hverdage derefter, offentliggøre en meddelelse og informere Finanstilsynet, når udstederens direkte og indirekte besiddelse af egne aktier, udgør, overstiger eller falder under grænserne 5 eller 10 pct. af stemmerettighederne eller aktiekapitalen, uanset at udstederen besidder dem selv eller på vegne af en person eller et selskab, men på vegne af udstederen.

Hvis forpligtelsen til at afgive meddelelse påhviler flere end én fysisk eller juridisk person, kan meddelelsen opfyldes ved en samlet meddelelse. Anvendelse af en samlet meddelelse fritager imidlertid ikke de enkelte aktionærer eller fysiske eller juridiske personer fra deres forpligtelser til at give meddelelse eller i forhold til indholdet af meddelelsen.

Herudover gælder den almindelige indberetningsforpligtelse i henhold til Selskabslovens § 55 vedrørende meddelelse om væsentlige aktieposter (med samme tærskelværdier som i Kapitalmarkedsloven), navnlig når grænsen på 100% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået. Selskabslovens § 58 bestemmer, at et selskab skal offentliggøre oplysninger vedrørende større aktieposter modtaget i henhold til Selskabslovens § 55 i et elektronisk offentligt ejerregister i Erhvervsstyrelsen.

22.13 Short-selling

Short selling-forordningen (236/2012/EU) omfatter visse oplysningsforpligtelser i forbindelse med short selling og fastsætter begrænsninger for udækket short selling af aktier, der er optaget til handel på en handelsplads (herunder Nasdaq Copenhagen).

Når en fysisk eller juridisk person når eller falder under en kort nettoposition på 0,2% af den udstedte aktiekapital i et selskab, som har aktier optaget til handel på en handelsplads, skal denne person give meddelelse herom til den relevante kompetente myndighed, som i Danmark er Finanstilsynet. Oplysningsforpligtelsen gælder desuden for hver gang en kort nettoposition når eller hver gang den falder under 0,1% grænsen over 0,2% grænsen. Når en fysisk eller juridisk person når eller falder under en kort nettoposition på 0,5% af aktiekapitalen i et selskab, som har aktier optaget til handel på en handelsplads, samt for hver 0,1% grænse herover, skal denne person endvidere udsende en offentlig meddelelse om denne korte nettoposition.

En fysisk eller juridisk person må ikke indgå i short selling af en aktie, der er optaget til handel på en handelsplads, medmindre en af følgende betingelser er opfyldt: 1) den fysiske eller juridiske person har lånt aktien eller har truffet alternative foranstaltninger, der resulterer i en tilsvarende retsvirkning, 2) den fysiske eller juridiske person har indgået en aftale om at låne aktien eller har et andet fuldstændigt retskraftigt krav i henhold til aftaleretten eller ejendomsretten om at få overført ejerskab af et tilsvarende antal værdipapirer af samme klasse, således at afviklingen kan gennemføres på forfaldstidspunktet, eller 3) den fysiske eller juridiske person har en ordning med tredjemand, ifølge hvilken tredjemand har bekræftet, at aktien er tilgængelig, og har truffet foranstaltninger over for tredjemand, der er nødvendige for, at den fysiske eller juridiske person kan have en rimelig forventning om, at afviklingen kan gennemføres på forfaldstidspunktet. Der gælder visse undtagelser til dette forbud, f.eks. i tilfælde af market-makers eller i forbindelse med udførelse af stabilisering tilladt under Kommissions deleregerede forordning (EU) nr. 1052 af 8. marts 2016.

23. VÆSENTLIGE KONTRAKTER

Ud over nedennævnte foreligger der ingen kontrakter, ud over kontrakter, der er indgået som led i den almindelige virksomhedsdrift, som Selskabet eller et selskab i Koncernen er part i, som (i) er eller kan være væsentlige for Selskabet eller Koncernen, og som er indgået indtil to år før datoen for denne Meddelelse, eller som (ii) indeholder forpligtelser eller rettigheder, som er eller kan være væsentlige for Selskabet eller Koncernen på datoen for denne Meddelelse.

23.1 Lånefaciliteter med Knud Højgaards Fond

MT Højgaard indgik den 26. oktober 2018 to aftaler om ansvarlig lånefacilitet med Knud Højgaards Fond på henholdsvis 250 mio. kr. ("**Lånefacilitet I**") og 400 mio. kr. ("**Lånefacilitet II**") og sammen med Lånefacilitet I, "**Lånefaciliteterne**"). Formålet med Lånefaciliteterne er at understøtte MT Højgaard med likviditet.

Lån under Lånefaciliteterne udbetales i trancher af 25 mio. kr. eller multipla heraf og enhver tranche under Lånefaciliteterne kan kræves udbetalt til og med den 31. december 2021 og en eventuel del af Lånefaciliteterne der ikke er udbetalt senest den 31. december 2021 bortfalder uden varsel. Lånefaciliteterne er afdragsfrie til og med den 31. december 2021, hvorefter Lånefacilitet I og Lånefacilitet II afdrages med henholdsvis 50 mio. kr. og 80 mio. kr. årligt, dog således at en eventuel resterende del skal tilbagebetales senest den 30. oktober 2026. MT Højgaard skal betale rente (CIBOR med tillæg af en margin) under Lånefaciliteterne.

Der er ikke stillet sikkerhed for Lånefaciliteterne og beløb udbetalt under Lånefaciliteterne er ansvarlig lånekapital, således at udestående beløb i tilfælde af MT Højgaards konkurs dækkes efter krav i henhold til konkurslovens §§ 93-97 og § 98, nr. 1. I det interne forhold mellem Lånefaciliteterne er det fastsat, at Lånefacilitet II i tilfælde af konkurs skal være efterstillet Lånefacilitet I.

MT Højgaard kan med 30 dages varsel indfri udestående beløb under Lånefaciliteterne. Lånefaciliteterne kan kun opsiges af Knud Højgaards Fond førtidigt og udestående beløb kræves tilbagebetalt førtidigt, hvis der foreligger (i) misligholdelse eller (ii) pligtmæssigt førtidsindfrielse og nedskrivning. Pligtmæssigt førtidsindfrielse og nedskrivning foreligger, såfremt Knud Højgaards Fond medvirker i en kapitalforhøjelse i MT Højgaard eller Selskabet herunder ved køb af hybridobligationer eller andre gældsinstrumenter hvilket medfører, at MT Højgaard straks skal indfri og nedskrive Lånefaciliteterne med det beløb, som Knud Højgaards Fond har forpligtet sig til at betale eller har betalt i forbindelse med en kapitalforhøjelse, udlån eller investering i obligationer. I det interne forhold mellem Lånefaciliteterne er det fastsat, at udestående beløb i henhold til Lånefacilitet I skal indfris først og herefter skal Lånefacilitet I nedskrives, hvorefter udestående beløb i henhold til Lånefacilitet II skal indfris og derefter skal Lånefacilitet II nedskrives.

Knud Højgaards Fond har herudover givet tilsagn om i forlængelse af Fusionen, at yde Selskabet et ansvarligt lån på 400 mio. kr. som skal anvendes til at gennemføre en kapitalforhøjelse i MT Højgaard ved indskud af i alt 400 mio. kr. Beløbet på 400 mio. kr. skal anvendes til indfrielse af Lånefacilitet I. Desuden nedbringes engagementet på Lånefacilitet II med 150 mio. kr. som således reduceres fra 400 til 250 mio. kr. Relevante tilladelser fra offentlige myndigheder til at yde det ansvarlige lån er indhentet.

23.2 Kontrakt vedrørende ERP

MT Højgaard underskrev den 24. februar 2017 en kontrakt med UNIT4 A/S om et fælles ERP system for Koncernen. MT Højgaard kan opsiges aftalen med 20 arbejdsdages varsel og skal i så fald betale udestående beløb indtil udløb af opsigelsesperioden og i henhold til den mellem partnerne aftalte tidsplan. UNIT4 A/S kan som udgangspunkt alene opsiges aftalen, såfremt MT Højgaard misligholder sin betalingsforpligtelse. UNIT4 A/S har i aftalen forpligtet sig til i en nærmere årrække at videreudvikle samt i bedst muligt omfang at forsøge at inkorporere eventuelle ændringer ønsket af Koncernen i ERP systemet.

24. OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND, EKSPERTUDTALELSER OG INTERESSEERKLÆRINGER

Denne Meddelelse indeholder markedsoplysninger. Disse oplysninger er indhentet fra offentligt tilgængelige kilder, herunder hjemmesider samt Dansk Byggeri Konjunkturanalyse, TEKNIQs markedsanalyse, McKinsey Global Institute og Selskabets viden om markederne. Selskabet bekræfter, at oplysninger, der stammer fra tredjemand, er gengivet korrekt, og at der efter Selskabets overbevisning og ud fra de oplysninger, der er offentliggjort af tredjemand, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende. Selskabet fremsætter ingen erklæring vedrørende nøjagtigheden af oplysningerne fra tredjemand. Udviklingen i Koncernens aktiviteter kan således afvige fra markedsudviklingen som beskrevet i denne Meddelelse. Selskabet påtager sig ikke nogen forpligtelse til at ajourføre de pågældende oplysninger.

25. DOKUMENTATIONSMATERIALE

Følgende dokumenter ligger til gennemsyn og kan rekvireres inden for almindelig kontortid hver dag (undtagen lørdage, søndage og danske helligdage) på Selskabets adresse, Knud Højgaards Vej 7, 2860 Søborg i den periode, hvor Meddelelsen er gældende:

- Stiftelsesdokumentet for Selskabet samt de Eksisterende Vedtægter for Selskabet
- Fælles fusionsplan og fusionsredegørelse der bl.a. beskriver virkningerne af Fusionen, ikrafttrædelsesdatoen og vederlaget for aktier i Monberg & Thorsen og indeholder (i) fusionsregnskab med åbningsbalance pr. 1. januar 2019 (vedlagt som bilag C til denne Meddelelse), (ii) vurderingsmandsudtalelse om den fælles fusionsplan og fusionsredegørelse, (iii) kreditorerklæring, (iv) Højgaard Holding A/S, fuldstændige dagsordensforslag og (v) de Nye Vedtægter (vedlagt som bilag A til denne Meddelelse)
- Indkaldelse til Generalforsamlingerne herunder dagsorden, udkast til Selskabets Nye Vedtægter samt vederlagspolitik
- Årsrapporter for MT Højgaard for regnskabsåret 2018
- Årsrapporter for MT Højgaard og dets væsentlige datterselskaber for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016
- Årsrapport for Selskabet for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016
- Årsrapport for Monberg & Thorsen for regnskabsåret 2018 og for regnskabsåret 2017 med sammenligningstal for regnskabsåret 2016.

Desuden fremgår Selskabets Nye Vedtægter af bilag A, Fusionsplanen af bilag B og fusionsregnskabet af bilag C.

26. OPLYSNINGER OM KAPITALBESIDDELSER

Der henvises til afsnit 8 "*Organisationsstruktur*" for oplysninger om væsentlige kapitalandele, der før og efter Fusionen ejes af Selskabet i andre selskaber.

DEL II. FUSIONSBETINGELSER

27. NØGLEOPLYSNINGER

27.1 Oplysninger om arbejdskapital

Det er Selskabets vurdering, at Koncernens kapitalberedskab inklusiv effekten fra likvider via den negative arbejdskapital (ikke defineret i IFRS) i de Fusionerende Selskaber, pr. datoen for denne Meddelelse er tilstrækkelig til at dække Koncernens finansieringsbehov i mindst 12 måneder.

27.2 Kapitalforhold og gæld

Der henvises til afsnit 12 "*Kapitalberedskab*".

27.3 Fysiske og juridiske personers interesse i Fusionen

Visse medlemmer af bestyrelsen og direktionen i de Fusionerende Selskaber og MT Højgaard ejer aktier i de Fusionerende Selskaber og vil derfor have en økonomisk interesse i Fusionen.

Der henvises til afsnit 16 "*Vederlag og goder*" for oplysninger om vederlag til medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen og Nøgledarbejderen.

Bortset fra ovenstående er hverken Højgaard Holding eller Monberg & Thorsen bekendt med interesser, herunder modstridende interesser, der er væsentlige for Fusionen.

27.4 Baggrund for Fusionen og anvendelse af provenu

Der henvises til afsnit 4 "*Beskrivelse af Fusionen*" for oplysninger om baggrunden for Fusionen.

Ved Fusionens gennemførelse modtager hver af de Eksisterende Aktionærer én Aktie à nominelt 20 kr. i Selskabet for hver A- eller B-aktie à nominelt 20 kr., de ejer i Højgaard Holding og hver af de Modtagende Aktionærer vil modtage én Aktie à nominelt 20 kr. i Selskabet for hver A- eller B-aktie à nominelt 20 kr., de ejer i Monberg & Thorsen.

Ingen af de Fusionerende Selskaber modtager provenu som resultat af Fusionen.

28. OPLYSNINGER OM VÆRDIPAPIRERNE, DER OPTAGES TIL HANDEL

28.1 Typen og klassen af Aktier

Selskabet har på datoen for Meddelelsen en aktiekapital på nominelt 84.100.340 kr., bestående af nominelt 62.027.520 kr. A-aktier og nominelt 22.072.820 kr. B-aktier. Aktiekapitalen er fordelt på aktier à 20 kr. Aktierne har lige rettigheder bortset fra, at der gælder særlige regler om fortegningsret for henholdsvis A- og B-aktierne og hver A-aktie giver ret til 10 stemmer på Selskabets generalforsamlinger mod én stemme pr. B-aktie.

Ved Fusionens gennemførelse lægges Selskabets Aktier sammen i en klasse.

De Nye Aktier er søgt optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under ISIN DK0010255975 (som er den eksisterende ISIN-kode for Selskabets eksisterende B-aktier). Første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne i én aktieklasser, herunder de Nye Aktier på Nasdaq Copenhagen forventes at være den 8. april 2019.

28.2 Lovvalg og værneting

Fusionens gennemførelse og de Nye Aktier udstedes i henhold til dansk ret.

Denne Meddelelse er udarbejdet under iagttagelse af de standarder og krav, der er gældende i henhold til dansk ret, herunder Nasdaq Copenhagens regler.

Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Fusionen, vil være underlagt de danske domstoles enekompetence.

28.3 Registrering

De Eksisterende Aktier er ihændeher aktier, men kan noteres på navn i Selskabets ejerbog. Efter Aktiesammenlægningen vil Aktierne, inklusive de Nye Aktier, være navneaktier og skal noteres på navn i Selskabets ejerbog.

De Nye Aktier vil blive registreret elektronisk i VP Securities, Weidekampsgade 14, 2300 København S. Alle Aktier registreres på konti hos kontoførende institutter i VP Securities. Investorer, som ikke er bosiddende i Danmark, kan anvende et VP Securities-medlem direkte eller deres banks danske korrespondentbank som kontoførende institut eller foranledige registrering og afvikling via Clearstream, 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, Luxembourg, eller Euroclear, 1, Boulevard du Roi Albert II, B-1210 Bruxelles, Belgien.

Selskabets ejerbog bliver ført af VP Service, CVR-nr. 21 59 93 36.

28.4 Valuta

Aktierne vil være denomineret i danske kroner.

28.5 Rettigheder knyttet til Aktierne

28.5.1 Ret til udbytte

De sammenlagte Aktier og de Nye Aktier giver ret til udbytte, der udloddes fra og med Fusionens gennemførelse.

Hvis Selskabet udlodder udbytte, vil det blive udbetalt i danske kroner til aktionærens konto, der er oprettet gennem VP Securities. Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for ejere af Aktier, der ikke er hjemmehørende i Danmark. Der henvises til afsnit 28.10 "*Beskatning*" nedenfor for en opsummering af visse skattemæssige konsekvenser med hensyn til udbytte eller udlodninger til ejere af Aktier. Selskabets forventede udbyttepolitik er beskrevet i afsnit 21.5 "*Udbyttepolitik*". Såfremt udbytte ikke hæves af aktionærene,

fortabes det normalt efter tre år til fordel for Selskabet i henhold til dansk rets almindelige regler eller regler om forældelse.

De Nye Vedtægter indeholder ingen bestemmelser vedrørende kumulativ udbetaling af udbytte.

28.5.2 Stemmerettigheder

På datoen for denne Meddelelse er Selskabets Eksisterende Aktier fordelt på A- og B-aktier og hver A-aktie giver ret til 10 stemmer på Selskabets generalforsamlinger mod én stemme pr. B-aktie. I forbindelse med Fusionens gennemførelse vil Selskabets Eksisterende Aktier blive sammenlagt i én klasse og disse Aktier samt de Nye Aktier vil ved Fusionens gennemførelse være udstedt med en nominel værdi på 20 kr. pr. stk. og hver Aktie vil give indehaveren ret til én stemme på Selskabets generalforsamlinger.

28.5.3 Opløsning og likvidation

I tilfælde af Selskabets opløsning og likvidation er aktionærerne berettigede til at deltage i udlodningen af aktiver i forhold til deres nominelle aktiebesiddelse efter betaling af Selskabets kreditorer.

28.5.4 Fortegningsret

I henhold til dansk ret har aktionærerne som udgangspunkt fortegningsret, hvis Selskabets generalforsamling træffer beslutning om at forhøje aktiekapitalen ved kontant indbetaling. Aktionærernes fortegningsret kan dog fraviges af et flertal bestående af mindst 2/3 af de afgivne stemmer og den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital, forudsat at kapitalforhøjelsen sker til markedskurs.

28.5.5 Indløsnings- og konverteringsbestemmelser

Medmindre andet er bestemt i Selskabsloven (jf. afsnit 28.9 "*Tvangsindløsning af aktier*"), er ingen aktionær forpligtet til at lade Selskabet eller tredjemand indløse sine Aktier helt eller delvist, og ingen Aktier har tilknyttet en indløsnings- eller konverteringsret eller andre særlige rettigheder.

28.6 Beslutninger, bemyndigelser og godkendelser af Fusionen

Den fælles fusionsplan og fusionsredegørelse er blevet godkendt af bestyrelserne i de Fusionerede Selskaber den 5. marts 2019, og denne Meddelelse blev godkendt af Selskabet repræsenteret af Bestyrelsen og Direktionen den 7. marts 2019. Fusionens gennemførelse kræver godkendelse på Generalforsamlingerne, jf. afsnit 4 "*Beskrivelse af Fusionen*".

28.7 Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed

De Eksisterende Aktier er og Aktierne vil også efter Fusionen være omsætningspapirer, og der vil ikke gælde indskrænkninger i omsætteligheden i henhold til dansk ret.

Hverken Selskabets Eksisterende Vedtægter eller de Nye Vedtægter indeholder overdragelsesbegrænsninger.

28.8 Pligtmæssige købstilbud

Kapitalmarkedslovens kapitel 8 og bekendtgørelse nr. 1171 af 31. oktober 2017 om overtagelsestilbud indeholder regler vedrørende offentlige tilbud om erhvervelse af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked (herunder Nasdaq Copenhagen).

Overdrages en aktiepost direkte eller indirekte i et selskab, der har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, til en erhverver eller til personer, der handler i forståelse med denne, skal erhververen, eller den der handler i forståelse med erhververen, give alle selskabets aktionærer

mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis overdragelsen medfører, at erhververen eller en person som handler i forståelse med erhververen opnår kontrol.

Der foreligger kontrol, når erhververen, eller den person som handler i forståelse med erhververen direkte eller indirekte besidder mere end en tredjedel af stemmerettighederne i et selskab, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør kontrol. En erhverver, eller den person som handler i forståelse med erhververen, der ikke besidder mere end en tredjedel af stemmerettighederne i et selskab, vil uanset dette have kontrol, hvis den pågældende har

- råderet over mindst en tredjedel af stemmerettighederne i selskabet i kraft af en aftale med andre investorer
- beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne af selskabets øverste ledelsesorgan.

De stemmerettigheder, der er tilknyttet egne aktier, skal medtages i beregningen af stemmerettighederne. Kapitalmarkedsloven undtager visse specielle tilfælde som ved erhvervelse af aktier ved arv eller overdragelse inden for samme koncern eller som et resultat af kreditorforfølgning, hvor der ikke er pligt til at pligtmæssige købstilbud. Under særlige omstændigheder kan Finanstilsynet meddele dispensation fra reglerne om pligtmæssige købstilbud.

28.9 Tvangsindløsning af aktier

Ejer en aktionær mere end 90% af aktierne i et selskab, og har aktionæren en tilsvarende del af stemmerne, kan aktionæren i henhold til Selskabslovens § 70 beslutte, at de øvrige aktionærer skal lade deres aktier indløse af aktionæren. I så fald skal de øvrige aktionærer efter reglerne for indkaldelse til generalforsamling opfordres til at overdrage deres aktier inden for fire uger. Derudover skal de andre aktionærer anmodes gennem Erhvervsstyrelsens it-system om at overdrage deres aktier inden for samme fire uger. Der gælder særlige krav til indholdet af meddelelsen til de øvrige aktionærer vedrørende indløsningen. Hvis der ikke kan opnås enighed om indløsningskursen, skal den fastlægges af en uafhængig skønsmand, der udmeldes af retten på selskabets hjemsted, i overensstemmelse med Selskabslovens bestemmelser.

Imidlertid skal indløsningsprisen under alle omstændigheder anses for retfærdig, forudsat at (i) indløsning finder sted i forlængelse af et frivilligt udbud, hvorved tilbudsgiveren opnåede mindst 90% af stemmerettighederne eller (ii) indløsning finder sted efter et pligtmæssigt tilbud. I det omfang minoritetsaktionærer ikke har overført deres aktier til den overtagende aktionær inden udløbet af fire ugers perioden, skal den indløsende aktionær hurtigst muligt deponere det beløb, der kræves til indløsning til fordel for sådanne minoritetsaktionærer. Efter indbetalingen vil sådanne minoritetsaktionærer være indløst, og mindretalsaktionærene skal i så fald underrettes om, at retten til at kræve fastsættelse af indløsningsprisen af en uafhængige ekspert udløber ved udgangen af en periode, som ikke kan være mindre end tre måneder i henhold til selskabslovens § 72.

Ejer en aktionær mere end 90% af aktierne i et selskab, og har aktionæren en tilsvarende del af stemmerne, kan de øvrige aktionærer herudover forlange sig indløst af aktionæren i henhold til Selskabslovens § 73. Hvis der ikke kan opnås enighed om indløsningskursen, fastlægges den af en uafhængig skønsmand, der udmeldes af retten på selskabets hjemsted, i overensstemmelse med Selskabslovens bestemmelser. Udgifter relateret til fastsættelsen af indløsningskursen skal betales af den aktionær, som anmoder om en sådan fastsættelse. Hvis fastsættelsen fører til en højere indløsningskurs end tilbudt af den indløsende kapitalejer, kan retten kræve at den indløsende kapitalejer betaler udgifterne relateret til fastsættelsen af indløsningskursen helt eller delvist.

28.10 Beskatning

28.10.1 Beskatning i Danmark

Nedenstående er en opsummering af visse danske skattemæssige aspekter i relation til Fusionen og Aktierne.

Resuméet er alene til generel oplysning og tilsigter ikke at udgøre udtømmende skattemæssig eller juridisk rådgivning. Der gøres udtrykkeligt opmærksom på, at dette resumé ikke behandler alle de mulige skattemæssige konsekvenser i relation til Fusionen og Aktierne. Resuméet er udelukkende baseret på gældende skattelovgivning i Danmark pr. datoen for denne Meddelelse. Dansk skattelovgivning kan ændres, eventuelt med tilbagevirkende kraft.

Resuméet omfatter ikke investorer, for hvem der gælder særlige skatteregler, og er derfor muligvis ikke relevant for eksempelvis investorer, der er underlagt pensionsafkastbeskatningsloven (dvs. pensionsopsparing), professionelle investorer, visse institutionelle investorer, forsikringsselskaber, pensionselskaber, banker, børsmæglere og investorer, der skal betale skat af pensionsafkast. Resuméet vedrører ikke beskatning af personer og selskaber, der driver næring med køb og salg af aktier. Resuméet beskriver alene den skattemæssige stilling for direkte ejere af Aktierne og forudsætter endvidere, at de direkte investorer er egentlige ejere af Aktierne og af et eventuelt udbytte heraf. Salg forudsættes at være salg til tredjemand. For aktionærer, der er hjemmehørende uden for Danmark, forudsætter dette resumé endvidere, at aktionæren ikke har et fast driftssted i Danmark.

Det anbefales, at aktionærer rådfører sig med deres skatterådgivere med hensyn til de aktuelle skattemæssige konsekvenser af Fusionen og køb, besiddelse og afståelse af Aktierne på grundlag af deres individuelle forhold. Aktionærer, som kan være berørt af skattelovgivningen i andre jurisdiktioner, bør rådføre sig med deres skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige konsekvenser i relation til deres individuelle forhold, idet disse kan afvige væsentligt fra det heri beskrevne.

28.10.2 Skattemæssige aspekter vedrørende Aktierne

Nedenstående indeholder en opsummering af visse danske skattemæssige aspekter i relation til Aktierne. Ovenstående generelle forbehold gælder for dette resumé.

28.10.3 Beskatning af aktionærer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark

Salg af aktier (fysiske personer)

I 2019 beskattes avance ved salg af aktier som aktieindkomst med 27% af de første 54.000 kr. (for samlevende ægtefæller i alt 108.000 kr.) og med 42% af aktieindkomst over 54.000 kr. (for samlevende ægtefæller, aktieindkomst over 108.000 kr.). Disse beløb reguleres årligt og omfatter al aktieindkomst (dvs. aktieavance og udbytte til den pågældende person henholdsvis de pågældende samlevende ægtefæller). Der gælder særlige overgangsregler for aktier anskaffet den 31. december 2005 og tidligere.

Avance og tab ved salg af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, beregnes som forskellen mellem anskaffelsessummen og afståelsessummen. Anskaffelsessummen fastsættes normalt ved hjælp af gennemsnitsmetoden, hvilket betyder, at hver aktie anses som købt til en sum svarende til den gennemsnitlige anskaffelsessum for alle aktionærens aktier i det udstedende selskab.

Tab ved salg af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, kan alene modregnes i anden aktieindkomst fra aktier optaget til handel på et reguleret marked (dvs. modtaget udbytte og aktieavance ved salg af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked). Udnyttede tab modregnes automatisk i den samlevende ægtefælles aktieindkomst fra aktier optaget til handel på et reguleret marked, og yderligere tab kan fremføres uden tidsbegrænsning og modregnes i fremtidig aktieindkomst fra aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Tab på aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, kan alene modregnes i avance og udbytte på andre aktier optaget til handel på et reguleret marked som beskrevet ovenfor, hvis de danske skattemyndigheder har modtaget visse oplysninger vedrørende aktierne før udløbet af fristen for indsendelse af selvangivelse for det år, hvor aktierne blev købt. Værdipapirhandleren oplyser normalt dette til skattemyndighederne.

Aktionærer, der investerer gennem en aktiesparekonto i henhold til Lov om Aktiesparekonto

Fra og med 1. januar 2019 har fysiske personer mulighed for at anvende reglerne om aktiesparekonto. Ifølge reglerne beskattes avance og tab ved salg af aktier, der er ejet gennem en aktiesparekonto, ved lagerbeskatning på 17% af indkomstperiodens beskatningsgrundlag. Beskatningsgrundlaget udgøres af forskellen mellem værdien af alle aktiver på aktiesparekontoen ved indkomstperiodens slutning og aktivernes værdi ved indkomstperiodens begyndelse med fradrag af indkomstperiodens indskud på aktiesparekontoen og med tillæg af indkomstperiodens udbytteudlodninger fra aktier, der er ejet gennem aktiesparekontoen. I 2019 er det maksimale indskud på kontoen begrænset til 50.000 kr.

Et negativt beskatningsgrundlag medfører en negativ skat, der fradrages i skatter betalt i henhold til Lov om Aktiesparekonto i efterfølgende indkomstperioder uden tidsbegrænsning.

Salg af aktier (selskaber)

I forbindelse med beskatning af aktionærs salg af aktier sondres der mellem Datterselskabsaktier, Koncernselskabsaktier, Skattefrie Porteføljeaktier og Skattepligtige Porteføljeaktier:

“**Datterselskabsaktier**” defineres generelt som aktier, der ejes af en aktionær, der er et selskab, der ejer mindst 10% af det udstedende selskabs nominelle aktiekapital.

“**Koncernselskabsaktier**” defineres generelt som aktier i et selskab, hvor selskabets aktionær og det udstedende selskab sambeskattes i Danmark eller opfylder kriterierne for international sambeskatning i henhold til dansk ret.

“**Skattefrie Porteføljeaktier**” defineres generelt som aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, og som ejes af en aktionær, der er et selskab, der ejer mindre end 10% af det udstedende selskabs nominelle aktiekapital. Da aktierne i de Fusionerede Selskaber med undtagelse af A-aktierne i Monberg & Thorsen er noteret, finder reglerne om skattefrie porteføljeaktier ikke anvendelse på Aktier i Selskabet.

“**Skattepligtige Porteføljeaktier**” defineres som aktier, der ikke opfylder betingelserne for at være Datterselskabsaktier, Koncernselskabsaktier eller Skattefrie Porteføljeaktier. Aktierne i de Fusionerede Selskaber med undtagelse af A-aktierne i Monberg & Thorsen er noteret og opfylder således kriterierne for skattepligtige porteføljeaktier, hvis aktionæren ejer mindre end 10% af aktiekapitalen.

Avance eller tab ved afhændelse af Datterselskabsaktier, Koncernselskabsaktier og Skattefrie Porteføljeaktier medregnes ikke ved opgørelsen af aktionærens skattepligtige indkomst.

Der gælder særlige regler vedrørende Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier for at forhindre fritagelse ved visse holdingselskabsstrukturer, ligesom der kan gælde andre regler mod omgåelse. Disse regler er ikke nærmere beskrevet.

Avance ved salg af Skattepligtige Porteføljeaktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, beskattes med 22% uanset ejertid. Tab på sådanne aktier er fradragsberettigede i den skattepligtige indkomst.

Avance og tab på Skattepligtige Porteføljeaktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, beskattes efter lagerprincippet. I henhold til lagerprincippet opgøres årets skattepligtige avancer eller tab som forskellen mellem aktiernes markedsværdi ved begyndelsen og ved udgangen af skatteåret. Beskatning sker således på et urealiseret grundlag, selv hvis der ikke er afstået aktier eller realiseret avance eller tab. Hvis de Skattepligtige Porteføljeaktier sælges eller på anden måde afstås inden indkomstårets udløb, beregnes årets skattepligtige indkomst som forskellen mellem værdien af de Skattepligtige Porteføljeaktier ved begyndelsen af indkomståret og afståelsessummen. Hvis de Skattepligtige Porteføljeaktier anskaffes og afstås i samme indkomstår, udgør den skattepligtige indkomst forskellen mellem anskaffelsessummen og afståelsessummen. Hvis de Skattepligtige

Porteføljeaktier anskaffes i indkomståret og ikke afstås i samme indkomstår, udgør den skattepligtige indkomst forskellen mellem anskaffelsessummen og værdien af aktierne ved udgangen af indkomstårene.

Statusskifte fra Datterselskabsaktier/Koncernselskabsaktier/Skattefrie Porteføljeaktier til Skattepligtige Porteføljeaktier (eller omvendt) behandles skattemæssigt som afståelse af aktierne og genanskaffelse af aktierne til markedskursen på tidspunktet for statusskiftet.

Udbytte (fysiske personer)

For fysiske personer, som er fuldt skattepligtige til Danmark, beskattes udbytte som aktieindkomst, som beskrevet ovenfor. Al aktieindkomst skal medtages i beregningen af, om ovennævnte beløb overskrides.

Ved betaling af udbytte til fysiske personer indeholdes normalt 27% i udbytteskat.

Aktionærer, der investerer gennem en aktiesparekonto i henhold til Lov om Aktiesparekonto

Udbytter fra aktier, der er ejet gennem en aktiesparekonto, indgår i beskatningsgrundlaget som omtalt ovenfor i afsnittet om Salg af aktier for Aktionærer, der investerer gennem en aktiesparekonto i henhold til Lov om Aktiesparekonto. I 2019 er det maksimale indskud på kontoen begrænset til 50.000 kr.

Udbytte (selskaber)

Udbytte af Skattepligtige Porteføljeaktier beskattes med den almindelige selskabsskattesats på 22% uanset ejertid.

Udbytteskattesatsen er 22%. Hvis det udloddende selskab indeholder et højere beløb, kan aktionæren ansøge om refusion af den overskydende skat. Ansøgning om tilbagebetaling skal være indgivet inden for to måneder. Ellers vil den overskydende skat i stedet blive godskrevet i selskabsskatten for året.

Udbytte af Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier er skattefrit (og undtaget fra udbytteskat) uanset ejertid med forbehold for visse regler mod omgåelse, der ikke vil blive beskrevet nærmere.

28.10.4 Beskatning af aktionærer hjemmehørende uden for Danmark

Salg af aktier (fysiske personer og selskaber)

Aktionærer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, er normalt ikke skattepligtige til Danmark af aktieavance uanset ejertid med forbehold for visse regler mod omgåelse, der ikke vil blive beskrevet nærmere.

Udbytte (fysiske personer)

Den danske regering agter at indføre en ny model for udbyttebeskatning, hvorefter udbytte beskattes på tidspunktet for udbetalingen med en endelig skattesats på grundlag af den enkelte aktionærs særlige forhold. Oplysninger om aktionærene skal derfor være til stede forud for udbetaling af udbyttet, således at det udloddende selskab kan foretage en korrekt beregning og skatteindeholdelse for hver enkelt aktionær. Den nye model har til formål at undgå svindel og gøre det lettere for skattemyndighederne at verificere, at der ikke er sket uretmæssig refusion af udbytteskat.

Der er endnu ikke fremlagt et lovforslag vedrørende den nye model, og det er endnu ikke meddelt, hvornår den nye model vil blive indført. Det kan derfor ikke udelukkes, at nedenstående regler vil blive ændret inden for den nærmeste fremtid.

I henhold til dansk ret skal der normalt indeholdes 27% i dansk udbytteskat af aktieudbytte. Hvis der indeholdes udbytteskat med en højere sats end den gældende endelige skattesats for aktionæren, kan aktionæren ansøge om refusion af den overskydende danske skat i følgende situationer:

1. Dobbeltbeskatningsoverenskomst

Hvis aktionæren er hjemmehørende i et land, med hvilket Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst, og aktionæren opfylder betingelserne for at være omfattet af dobbeltbeskatningsoverenskomsten, kan aktionæren normalt efter visse attestationsprocedurer ansøge de danske skattemyndigheder om refusion af det indeholdte skattebeløb, der overstiger dobbeltbeskatningsoverenskomstens gældende sats, som typisk er 15%. Danmark har et stort netværk af dobbeltbeskatningsoverenskomster. Aktionærers ret til en reduceret skattesats i henhold til en gældende dobbeltbeskatningsoverenskomst er med forbehold for visse regler mod omgåelse, der ikke vil blive beskrevet nærmere.

2. Tilbagesøgning i henhold til dansk skattelovgivning

Hvis aktionæren ejer mindre end 10% af selskabets nominelle aktiekapital, og aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende i et land, som har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst eller en international aftale, konvention eller anden administrativ aftale med Danmark vedrørende bistand i skattesager, hvorefter den kompetente myndighed i aktionærens hjemland er forpligtet til at udveksle oplysninger med Danmark, beskattes udbytte med 15%. Hvis aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende uden for EU, er det en yderligere betingelse for anvendelse af skattesatsen på 15%, at aktionæren sammen med interesseforbundne aktionærer ejer mindre end 10% af den nominelle aktiekapital i selskabet. Bemærk, at den reducerede skattesats ikke påvirker skatteindeholdelsessatsen, hvorfor aktionæren også i denne situation skal ansøge om tilbagebetaling som beskrevet ovenfor for at drage fordel af den reducerede sats.

Sådan begæring skal være ledsaget af nærmere angiven dokumentation. En refusion af indeholdt skat ud over den gældende sats i dobbeltbeskatningsoverenskomsten skal generelt ske senest seks måneder efter de danske skattemyndigheders modtagelse af refusionskravet. Hvis refusionen betales senere end seks måneder efter modtagelse af kravet, beregnes rente af refusionsbeløbet. Fristen på seks måneder kan blive suspenderet, hvis de danske skattemyndigheder ikke kan afgøre, om skatteyderen er berettiget til refusion baseret på skatteyderens forhold. Hvis fristen suspenderes i overensstemmelse hermed, suspenderes renteberegningen tilsvarende.

Aktionærer, der investerer gennem en aktiesparekonto i henhold til Lov om Aktiesparekonto

Personer, der ved fraflytning overgår fra at være fuldt til begrænset skattepligtige, eller som helt ophører med at være skattepligtige til Danmark, kan beholde en allerede oprettet aktiesparekonto. I 2019 beskattes udbytter fra aktier, der er ejet gennem en aktiesparekonto, ved lagerbeskatning på 15%/17% af indkomstperiodens beskatningsgrundlag. Beskatningsgrundlaget udgøres for begrænset skattepligtige personer alene af udbytter af aktier i danske selskaber m.v.

Udbytte (selskaber)

Den danske regering agter at indføre en ny model for udbyttebeskatning, hvorefter udbytte beskattes på tidspunktet for udbetalingen med en endelig skattesats på grundlag af den enkelte aktionærs særlige forhold. Oplysninger om aktionærene skal derfor være til stede forud for udbetaling af udbyttet, således at det udloddende selskab kan foretage en korrekt beregning og skatteindeholdelse for hver enkelt aktionær. Den nye model har til formål at undgå svindel og gøre det lettere for skattemyndighederne at verificere, at der ikke er sket uretmæssig refusion af udbytteskat.

Der er endnu ikke fremlagt et lovforslag vedrørende den nye model, og det er endnu ikke meddelt, hvornår den nye model vil blive indført. Det kan derfor ikke udelukkes, at nedenstående regler vil blive ændret inden for den nærmeste fremtid.

Udbytte modtaget på Datterselskabsaktier er fritaget for dansk skat (herunder udbytteskat), hvis beskatning af udbyttet skal frafalde eller nedsættes i henhold til moder-/datterselskabsdirektivet (2011/96/EU) eller i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst med den jurisdiktion, hvor det investerende selskab er hjemmehørende. Herudover er udbytte modtaget på Koncernselskabsaktier – som ikke er Datterselskabsaktier – fritaget for dansk skat (herunder udbytteskat), hvis det investerende selskab er hjemmehørende i EU eller EØS, og beskatning af udbytte skulle være frafaldet eller nedsat i henhold til moder-/datterselskabsdirektivet (2011/96/EU) eller i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvor det investerende selskab er hjemmehørende, hvis

aktierne havde været Datterselskabsaktier. Ovennævnte skattefritagelse for udbytte på Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier er med forbehold for visse regler mod omgåelse, der ikke vil blive beskrevet nærmere.

Ved udbetaling af udbytte på Skattepligtige Porteføljeaktier (og Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier, hvis de ikke er skattefri) indeholdes normalt 22% i udbytteskat. Den gældende skattesats for sådant udbytte er dog 27%, hvilket betyder, at udenlandske aktionærer, der er selskaber, kan kræve refusion af mindst 5%. Udenlandske aktionærer, der er selskaber, kan herudover kræve refusion af dansk skat i følgende situationer:

1. Dobbeltbeskatningsoverenskomst

Hvis aktionæren er hjemmehørende i et land, med hvilket Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst, og aktionæren opfylder betingelserne for at være omfattet af dobbeltbeskatningsoverenskomsten, kan aktionæren normalt efter visse attestationsprocedurer ansøge de danske skattemyndigheder om refusion af det indeholdte skattebeløb, der overstiger dobbeltbeskatningsoverenskomstens gældende sats, som typisk er 5-15%. Danmark har et stort netværk af dobbeltbeskatningsoverenskomster. Aktionærers ret til en reduceret skattesats i henhold til en gældende dobbeltbeskatningsoverenskomst er med forbehold for visse regler mod omgåelse, der ikke vil blive beskrevet nærmere.

2. Tilbagesøgning i henhold til dansk skattelovgivning

Hvis aktionæren ejer mindre end 10% af selskabets nominelle aktiekapital, og aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende i en jurisdiktion, som har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst, beskattes udbytte normalt med 15%. Hvis aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende uden for EU, er det en yderligere betingelse for anvendelse af skattesatsen på 5-15%, at aktionæren sammen med interesseforbundne aktionærer ejer mindre end 10% af den nominelle aktiekapital i selskabet. Bemærk, at den reducerede skattesats ikke påvirker skatteindeholdessatsen, hvorfor aktionæren også i denne situation skal ansøge om tilbagebetaling som beskrevet ovenfor for at drage fordel af den reducerede sats.

I forhold til betaling af refusion og dokumentation henvises der til ovenstående beskrivelse "*Udbytte (fysiske personer)*", der tilsvarende gælder for aktionærer, der er selskaber hjemmehørende uden for Danmark.

28.10.5 Aktieafgift og stempelafgift

Der skal ikke betales dansk aktie- eller stempelafgift ved overdragelse af Aktierne.

28.10.6 Forpligtelse til at indeholde skat

En udsteder af aktier er underlagt danske forpligtelser til at indeholde skat i overensstemmelse med gældende dansk ret.

28.10.7 Skattemæssige konsekvenser af Fusionen

Der henvises til afsnit 4.8 "*Danske skattemæssige virkninger af Fusionen*" for oplysninger om skattemæssige konsekvenser af Fusionen.

29. FUSIONSBETINGELSER

29.1 Fusionsbetingelser

Ved Fusionens gennemførelse modtager de Eksisterende Aktionærer i Selskabet én aktie à nominelt 20 kr. for hver A- og/eller B-aktie, som de besidder i Selskabet og de Modtagende Aktionærer vil modtage én Aktie à nominelt 20 kr. i Selskabet for hver A- og/eller B-aktie à nominelt 20 kr., de ejer i Monberg & Thorsen.

Udstedelsen af Nye Aktier i MT Højgaard Holding forventes at ske den 5. april 2018, og de Nye Aktier forventes at blive leveret elektronisk gennem VP Securities, Euroclear og Clearstream den 9. april 2019. Modtagende Aktionærer noteres på navn i Selskabets ejerbog.

Modtagende Aktionærer vil umiddelbart efter afvikling af Fusionen modtage meddelelse om det antal Nye Aktier, de har fået tildelt i Selskabet. De Modtagende Aktionærer skal således ikke foretage sig noget i forbindelse med udstedelsen af Aktierne.

De Nye Aktier er søgt optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Forudsat godkendelse fra Nasdaq Copenhagen forventes første handels- og officielle noteringsdag for de Nye Aktier, der registreres i ISIN DK0010255975 (som er den eksisterende ISIN-kode for Selskabets eksisterende B-aktier), på Nasdaq Copenhagen at være den 8. april 2019.

Efter godkendelse af Fusionen på Generalforsamlingerne kan Fusionen ikke tilbagekaldes (bortset fra ved endelig retsafgørelse herom).

29.2 Provenu

Hverken Højgaard Holding, Monberg & Thorsen eller Koncernen modtager provenu som resultat af Fusionen.

29.3 Gennemførelse af Fusionen

Med forbehold for Generalforsamlingernes godkendelse vil Fusionen blive gennemført efter registrering af Fusionen i Erhvervsstyrelsen i overensstemmelse med Selskabslovens § 269.

29.4 Tegningsperiode

Ikke relevant.

29.5 Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Der henvisning til afsnit 2 "*Forventet tidsplan for Fusionen og finanskalender*".

29.6 Finanskalender

Der henvisning til afsnit 2 "*Forventet tidsplan for Fusionen og finanskalender*".

29.7 Nedsættelse af tegning

Ikke relevant.

29.8 Mindste og/eller maksimale ordrebøløb

Ikke relevant.

29.9 Tilbagekaldelse af tegning

Ikke relevant. Der vil ikke ske tegning i forbindelse med Fusionen.

29.10 Betalinger

Ikke relevant. Der vil ikke blive foretaget nogen betalinger i forbindelse med Fusionen.

29.11 Offentliggørelse af Fusionens gennemførelse

Det forventes, at gennemførelsen af Fusionen vil blive offentliggjort via Nasdaq Copenhagen den 5. april 2019.

29.12 Procedure for udøvelse af fortegningsret

Ikke relevant. Der udstedes ingen fortegningsrettigheder i forbindelse med Fusionen.

29.13 Jurisdiktioner, hvor Fusionen vil blive offentliggjort, og restriktioner gældende for Fusionen

29.13.1 Generelt

Selskabet har ikke taget og vil ikke tage skridt i Danmark eller i noget land eller i nogen jurisdiktion, som tillader eller sker med det formål at tillade et offentligt udbud af Aktierne eller besiddelse, udbredelse eller udlevering af denne Meddelelse eller noget andet udbudsmateriale, der vedrører Selskabet eller de Aktier, der udbydes herved, i nogen jurisdiktion, hvor sådanne skridt måtte kræves. Aktierne må følgelig ikke udbydes eller sælges, direkte eller indirekte, og hverken denne Meddelelse eller noget andet materiale eller annoncer, der offentliggøres i forbindelse med Fusionen, må udleveres eller offentliggøres i eller fra noget land eller nogen jurisdiktion, undtagen under omstændigheder, der sikrer, at gældende love og regler i et sådant land eller en sådan jurisdiktion overholdes.

29.13.2 USA

Aktierne er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til Securities Act eller i henhold til værdipapirlovgivningen i nogen delstat eller anden jurisdiktion i USA.

29.13.3 Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

Denne Meddelelse er udarbejdet i forbindelse med udstedelse af de Nye Aktier i forbindelse med Fusionen og optagelse til handel og officiel notering af de Nye Aktier på Nasdaq Copenhagen, og under forudsætning af at der ikke i den forbindelse vil blive foretaget et offentligt udbud af Nye Aktier hverken i Danmark eller i nogen anden EØS-medlemsstat.

I overensstemmelse hermed bør en person, der foretager eller agter at foretage et udbud i EØS af Aktier, alene foretage et sådant udbud under omstændigheder, hvorunder der ikke opstår nogen forpligtelse for Selskabet til at udarbejde et prospekt for et sådant udbud. Selskabet har ikke givet tilladelse til, at der foretages noget udbud af Aktier gennem finansielle formidlere.

29.14 Oplysninger om forhåndstildeling

I forbindelse med Fusionens vedtagelse vil aktiekapitalen blive forhøjet med nominelt 71.641.040 kr. fra nominelt 84.100.340 til nominelt 155.741.380 kr. ved udstedelse af 3.582.052 Nye Aktier à 20 kr. til de Modtagende Aktionærer. De Modtagende Aktionærer vil modtage én aktie á nominelt 20 kr. i Selskabet for hver A- og B-aktie á nominelt 20 kr., som den pågældende besidder i Monberg & Thorsen. Som følge af Aktiesammenlægningen vil de Eksisterende Aktionærer i Selskabet modtage én aktie á nominelt 20 kr. i bytte for hver A- og B-aktie i Selskabet.

29.15 Fordelingsplan

Ved Fusionens gennemførelse vil de Eksisterende Aktionærer i Selskabet modtage én ordinær Aktie á nominelt 20 kr. for hver A- og B-aktie, som de besidder i Selskabet, og de Modtagende Aktionærer vil modtage en ordinær Aktie á nominelt 20 kr. for hver aktie á nominelt 20 kr. som den pågældende besidder i Monberg & Thorsen.

29.16 Oplysninger om overtildeling

Ikke relevant. Der vil ikke ske overtildeling af Aktier i forbindelse med Fusionen.

29.17 Kursfastsættelse

Ikke relevant.

29.18 Placering

Ikke relevant.

29.19 Lockup-aftaler

Selskabet vil ikke indgå nogen lockup-aftale i forbindelse med Fusionen eller ved udstedelse af Nye Aktier.

30. OPTAGELSE TIL HANDEL

Første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne i én aktieklassse herunder de Nye Aktier på Nasdaq Copenhagen forventes at være den 8. april 2019.

Der vil ikke blive foretaget nogen kursstabilisering i forbindelse med Fusionen.

Selskabet har ikke indgået en market maker-aftale i forbindelse med Fusionen.

31. UDGIFTER FORBUNDET MED FUSIONEN

Udgifterne vedrørende Fusionen og optagelse til handel og officiel notering af de Nye Aktier i Selskabet på Nasdaq Copenhagen vil blive betalt af Selskabet, Monberg & Thorsen og Koncernen. Disse udgifter forventes at udgøre ca. 13 mio. kr.

Hverken Højgaard Holding eller Monberg & Thorsen vil pålægge Eksisterende Aktionærer eller Modtagende Aktionærer udgifter i forbindelse med Fusionen. Modtagende Aktionærer skal afholde sædvanlige transaktions- og ekspeditionsgebyrer, der opkræves af deres kontoførende institut.

32. UDVANDING

I forbindelse med Fusionen vil hver Modtagende Aktionær modtage 1 Ny Aktie i Selskabet for hver aktie (uanset aktieklasser), de besidder i Monberg & Thorsen på Gennemførelsesdatoen, hvilket medfører, at Modtagende Aktionærer efter Fusionen vil besidde 46 % af Aktierne, og at de Eksisterende Aktionærer vil besidde 54% af Aktierne.

Pr. 31. december 2018 udgjorde Selskabets egenkapital 190,4 mio. kr. svarende til 45 kr. pr. Eksisterende Aktie. Egenkapital pr. Eksisterende Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal Eksisterende Aktier. En modtaget gældseftergivelse på 9,7 mio. kr. i Selskabet efter balancedagen og inden Fusionen medfører en reguleret værdi på 47 kr. pr. Eksisterende Aktie.

Pr. 31. december 2018 udgjorde Monberg & Thorsens egenkapital 169 mio. kr. svarende til 47 kr. pr. Eksisterende Aktie. Egenkapital pr. Eksisterende Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal Eksisterende Aktier.

Efter gennemførelsen af Fusionen, vil Selskabets proforma egenkapital som anført i fusionsregnskabet pr. den 1 januar 2019 (vedhæftet denne Meddelelse som bilag C) være 465,6 mio. kr. svarende til 60 kr. pr. Aktie inklusiv regulering af aktier i MT Højgaard til dagsværdi.

33. YDERLIGERE OPLYSNINGER

- Juridisk rådgiver for Højgaard Holding: Kromann Reumert, Sundkrogsgade 5, 2100 København Ø, Danmark
- Juridisk rådgiver for Monberg & Thorsen: Bruun & Hjejle Advokatpartnerselskab, Nørregade 21, DK-1165 København K, Danmark
- Revisorer for Højgaard Holding, Monberg & Thorsen og MT Højgaard: Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab, Osvald Helmuths Vej 4, DK- 2000 Frederiksberg, Danmark

34. ORDLISTE

| | |
|--|--|
| Ajos | Ajos A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 30899237 |
| Aktier | Nominelt 155.741.380 fordelt på aktier à 20 kr. i MT Højgaard Holding efter Fusionens gennemførelse |
| Aktiesammenlægningen | Aktieklasserne i Selskabet vil i forbindelse med Fusionen blive ophævet, hvorfor Selskabet efter Fusionen alene vil have én aktieklasser med samme rettigheder |
| Aktionærerne | De Eksisterende Aktionærer og de Modtagende Aktionærer |
| Anbefalingerne for God Selskabsledelse | Anbefalinger for god Selskabsledelse udstedt af Komitéen for god Selskabsledelse, udgivet 23. november 2017 |
| Anmodning om Bindende Svar | Anmodning om bindende svar indsendt til Skattestyrelsen den 20. november 2018 |
| Bestyrelsen | Selskabets til enhver tid siddende bestyrelse |
| Clearstream | Clearstream Banking, S.A., 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg |
| CSR | Samfundsansvar (Corporate Social Responsibility) |
| Danske Bank | Danske Bank A/S |
| Dansk Byggeris Konjunkturanalyse | Dansk Byggeris konjunkturanalyse oktober 2018 |
| Deltagerne | Visse medlemmer af Koncernledelsen, der deltager i MT Højgaards warrantprogram. |
| Direktion | Selskabets til enhver tid siddende direktion |
| Eksisterende Aktier | De udstedte A- og B-aktier i Selskabet umiddelbart forud for Fusionens vedtagelse |
| Eksisterende Aktionærer | Selskabets eksisterende aktionærer forud for Fusionen |
| Eksisterende Vedtægter | Selskabet nuværende vedtægter |
| Enemærke & Petersen | Enemærke & Petersen A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 10503698 |
| ERP | Enterprise Resource Planning system |
| Erhvervsstyrelsen | Den danske erhvervsstyrelse |
| EU | Den Europæiske Union |
| Euroclear | Euroclear Bank S.A./N.A., 1, Boulevard de Roi Albert II, B-1210 Bruxelles, Belgien |

| | |
|---|---|
| Finanstilsynet | Det danske finanstilsyn |
| Fondene | Knud Højgaards Fond og Ejnar og Meta Thorsens Fond |
| Formand | Formanden for Bestyrelsen |
| Fusionen | Den skattefri fusion af Højgaard Holding og Monberg & Thorsen som beskrevet i Fusionsplanen |
| Fusionerende Selskaber | Højgaard Holding og Monberg & Thorsen |
| Fusionsplanen | Den fælles fusionsplan og redegørelse godkendt af bestyrelserne i Højgaard Holding og Monberg & Thorsen og offentliggjort 5. marts 2019 |
| Fusionsskatteloven | Lovbekendtgørelse nr. 1017 af 24. august 2015, med senere ændringer, om fusion, spaltning og tilførsel af aktiver m.v. |
| Generalforsamlingen | Generalforsamlingen i Højgaard Holding den 5. april 2019 |
| Generalforsamlingerne | Generalforsamlingerne i Højgaard Holding og Monberg & Thorsen som forventes afholdt den 5. april 2019 bl.a. med henblik på at godkende Fusionen |
| Gennemførelsesdatoen | den 5. april 2019 |
| Grundbank | Primært beholdning af omsætningsejendomme og grunde med henblik på udvikling og videresalg |
| Højgaard Holding, Selskabet eller MT Højgaard Holding | Højgaard Holding A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 16888419 |
| IFRS | De internationale regnskabsstandarder (International Financial Reporting Standards) |
| ISIN | International fondskode (International Security Identification Number) |
| Kapitalmarkedsløven | Lovbekendtgørelse nr. 12 af 8. januar 2018, med senere ændringer om kapitalmarkeder |
| Koncernledelsen | Direktionen og Nøglemedarbejderen |
| Koncernen | MT Højgaard og dets datterselskaber forud for Fusionen og Selskabet og dets datterselskaber herunder MT Højgaard efter Fusionen |
| Kredit | Kreditkontrakt med Nykredit på 100 mio. kr. |
| Kr. | Danske kroner |
| Lindpro | Lindpro A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 82675418 |
| Låneaftalen | Rammeaftale angående finansieringsprodukter med Danske Bank |

| | |
|-------------------------|---|
| Lånefacilitet I | MT Højgaards aftale af 26. oktober 2018 med Kund Højgaards Fond på 250 mio. kr. |
| Lånefacilitet II | MT Højgaards aftale af 26. oktober 2018 med Kund Højgaards Fond på 400 mio. kr. |
| Lånefaciliteterne | Lånefacilitet I og Lånefacilitet II |
| Markedsværdi | Markedsværdien af en aktie i MT Højgaard fastsættes på baggrund af den implicite markedsværdi af MT Højgaard baseret på børsværdien af de to ejerselskaber Monberg & Thorsen og Højgaard Holding vægtet i overensstemmelse med disses ejerandele af MT Højgaard eller andre almindeligt anerkendte værdiansættelsesprincipper |
| Meddelelse | Denne selskabsmeddelelse udarbejdet af Højgaard Holding i forbindelse med Fusionen |
| Modtagende Aktionærer | Aktionærer i Monberg & Thorsen |
| Monberg & Thorsen | Monberg & Thorsen A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 12617917 |
| MT Højgaard | MT Højgaard A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 12562233 |
| Nasdaq Copenhagen | Nasdaq Copenhagen A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 19042677 |
| Nye Aktier | Nominelt 71.641.040 kr. i Selskabet |
| Nye Vedtæger | Selskabet vedtægter som forventes vedtaget på Generalforsamlingen |
| Nykredit | Nykredit Bank A/S |
| Næstformand | Næstformand for Bestyrelsen |
| Nøglemedarbejder | Jørgen Nicolajsen |
| OPP | Offentlig-Private Partnerskaber |
| OPS | Offentlig-Private Samarbejder |
| Prospektbekendtgørelsen | Bekendtgørelse nr. 1170 af 25. september 2018 om prospekter |
| Prospektforordningen | Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 med senere ændringer |
| Scandi Byg | Scandi Byg A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 89821517 |
| Selskabsloven | Lovbekendtgørelse nr. 1089 af 14. september 2015 om aktieselskaber og anpartsselskaber med senere ændringer |
| Skattestyrelsens Svar | Bindende svar Skattestyrelsen er anmodet om at give i Anmodningen om Bindende Svar |
| TEKNIQs Markedsanalyse | TEKNIQs markedsanalyse |

VDC

Virtual Design and Construction

Vederlagspolitikken

Selskabets vederlagspolitik som forventes vedtaget på
Generalforsamlingen

VP Securities

VP Securities A/S, et dansk aktieselskab med CVR nr. 21 59 93 36

BILAG A: DE NYE VEDTÆGTER FOR SELSKABET VED FUSIONENS GENNEMFØRELSE

VEDTÆGTER FOR
MT HØJGAARD HOLDING A/S
CVR-NR. 16 88 84 19

1. SELSKABETS NAVN OG FORMÅL

- 1.1 Selskabets navn er "MT Højgaard Holding A/S".
- 1.2 Selskabet driver tillige virksomhed under binavnene: "Højgaard Holding A/S" og "Monberg & Thorsen A/S".
- 1.3 Selskabets formål er direkte eller indirekte at drive aktiv erhvervsvirksomhed, enhver form for finansieringsvirksomhed, anbringelse af kapital i faste ejendomme, maskiner, materiel og værdipapirer af enhver art, samt anden virksomhed, som efter bestyrelsens skøn har lignende formål.

2. SELSKABETS KAPITAL OG AKTIER

- 2.1 Selskabets aktiekapital udgør DKK 155.741.380. Selskabskapitalen er fuldt indbetalt og fordelt på aktier à DKK 20.
- 2.2 Aktierne udstedes som navneaktier og noteres i selskabets ejerbog. Selskabets ejerbog føres af VP Services A/S, CVR-nr. 30201183, der er udpeget som ejerbogsfører på selskabets vegne.
- 2.3 Aktierne er omsætningspapirer og frit omsættelige.
- 2.4 Ingen aktier har særlige rettigheder.
- 2.5 Selskabets aktier er registreret i værdipapircentralen VP Securities A/S, CVR-nr. 21599336, og selskabet udsteder således ikke fysiske ejerbeviser. Rettigheder vedrørende selskabets aktier skal anmeldes til VP Securities A/S og eventuelt udbytte udbetales i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler for VP Securities A/S.

3. GENERALFORSAMLINGEN; MYNDIGHED, TID OG STED

- 3.1 Generalforsamlingen har den øverste myndighed i alle selskabets anliggender inden for de i lovgivningen og disse vedtægter fastsatte grænser.
- 3.2 Generalforsamlinger afholdes i Storkøbenhavn.
- 3.3 Ordinær generalforsamling afholdes hvert år i så god tid, at Erhvervsstyrelsen kan modtage årsrapporten inden udløbet af den gældende frist og inden udgangen af april. Senest 8 uger før datoen for den påtænkte afholdelse af den ordinære generalforsamling offentliggør bestyrelsen datoen for generalforsamlingen samt fristen for fremsættelse af anmodning om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen.
- 3.4 Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når bestyrelsen eller den generalforsamlingsvalgte revisor finder det hensigtsmæssigt. Ekstraordinære generalforsamlinger skal endvidere indkaldes på begæring af aktionærer, der tilsammen ejer mindst 5% af aktiekapitalen. Begæring skal indgives skriftligt til bestyrelsen med en bestemt angivelse af det eller de emner, der ønskes behandlet på den ekstraordinære generalforsamling. Bestyrelsen indkalder generalforsamlingen senest to uger efter begæringens modtagelse.

4. INDKALDELSE TIL GENERALFORSAMLING

- 4.1 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen tidligst 5 uger og ikke senere end 3 uger før generalforsamlingen. Indkaldelsen offentliggøres på selskabets hjemmeside www.mthh.dk. Endvidere sker indkaldelse ved meddelelse pr. e-mail til aktionærer, som er noteret i ejerbogen, og som har fremsat begæring derom, jf. dog. pkt. 9.5.

- 4.2 Indkaldelsen skal angive tid og sted for generalforsamlingen samt dagsordenen. Hvis forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslaget væsentligste indhold angives i indkaldelsen. Hvis der på generalforsamlingen skal behandles forslag, hvor der skal træffes beslutning efter selskabslovens § 77, stk. 2, § 92, stk. 1 eller stk. 5, eller § 107, stk. 1 eller stk. 2, skal indkaldelsen indeholde den fulde ordlyd af forslaget til vedtægtsændringer.

Indkaldelse til generalforsamlinger skal desuden indeholde (1) en beskrivelse af selskabskapitalens størrelse og aktionærernes stemmeret, (2) en tydelig og nøjagtig beskrivelse af de procedurer, som aktionærerne skal overholde for at kunne deltage i og afgive deres stemme på generalforsamlingen, (3) registreringsdatoen, (4) angivelse af hvor og hvordan de fuldstændige dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen, dagsordenen og de fuldstændige forslag kan fås, samt (5) angivelse af den internetadresse, hvor de oplysninger, som kræves fremlagt i henhold til selskabslovens § 99 vil blive gjort tilgængelige.

- 4.3 Følgende oplysninger skal være tilgængelige på selskabets hjemmeside www.mthh.dk, i en sammenhængende periode på mindst 3 uger forud for generalforsamlingen: a) indkaldelsen, b) det samlede antal aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen, c) de dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen, d) dagsordenen og de fuldstændige forslag og e) de formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt og ved stemmeafgivelse pr. brev, medmindre disse er udsendt direkte til aktionærerne med brev. Gøres formularerne ikke tilgængelige på selskabets hjemmeside, oplyser selskabet på hjemmesiden, hvordan de kan rekvireres i papirform og sender dem til enhver aktionær, der ønsker det.

5. DAGSORDEN FOR GENERALFORSAMLINGEN

- 5.1 Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

1. Bestyrelsens beretning
2. Forelæggelse af årsrapport til godkendelse
3. Godkendelse af bestyrelsens og bestyrelsesudvalgenes honorar
4. Forslag til anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport
5. Forslag fra bestyrelsen eller aktionærer
6. Valg af medlemmer til bestyrelsen
7. Valg af revisor
8. Eventuelt

- 5.2 Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne optaget på dagsordenen for den ordinære generalforsamling, hvis krav herom er fremsat skriftligt senest 6 uger før generalforsamlingen. Modtages forslaget senere afgør bestyrelsen, om kravet er fremsat i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen.

- 5.3 Bestyrelsen er bemyndiget til at træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte. Der gælder ingen beløbsmæssige begrænsninger eller øvrige begrænsninger i bemyndigelsen til bestyrelsen, ud over hvad der følger af selskabsloven.

6. MØDERET OG STEMMERET PÅ GENERALFORSAMLINGEN

- 6.1 Hvert aktiebeløb på DKK 20 giver én stemme.
- 6.2 En aktionærs ret til at deltage i og afgive stemme på en generalforsamling fastsættes i forhold til de aktier, som aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen ligger en uge før generalforsamlingen. De aktier den enkelte aktionær besidder, opgøres på registreringsdatoen på grundlag af oplysningerne om aktionærens aktiebesiddelse i ejerbogen samt meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget med henblik på indførelse i ejerbogen, men som endnu ikke er indført i ejerbogen.
- 6.3 Deltagelse i generalforsamlingen er desuden betinget af, at aktionæren har anmodet om adgangskort til den pågældende generalforsamling senest tre dage før generalforsamlingen. Adgangskort udstedes til den, der ifølge ejerbogen er noteret som aktionær på registreringsdatoen, eller som selskabet på registreringsdatoen har modtaget henvendelse fra med henblik på indførelse i ejerbogen.
- 6.4 Aktionærer, der er berettiget til at deltage i en generalforsamling, kan stemme skriftligt (brevstemme). En brevstemme skal være selskabet i hænde senest kl. 12.00 to arbejdsdage før generalforsamlingen. Af hensyn til identifikation af brevstemmende aktionærer skal brevstemmer være forsynet med aktionærens fulde navn og værdipapirdepot. Hvis aktionæren er en juridisk person, skal brevstemmer tillige være forsynet med CVR-nr. eller lignende ID-nr. En brevstemme er bindende og kan ikke tilbagekaldes.
- 6.5 Aktionæren kan møde personligt eller ved fuldmægtig og aktionæren, henholdsvis fuldmægtigen, kan møde sammen med en rådgiver. En fuldmagt kan enten gives til bestyrelsen eller tredjemand. Hvis der gives fuldmagt til andre end bestyrelsen, er det en betingelse, at enten aktionæren eller fuldmægtigen har indløst adgangskort. En fuldmægtig skal i forbindelse med eventuel rekvirering af adgangskort og ved adgangskontrollen i forbindelse med generalforsamlingen forevise en skriftlig og dateret fuldmagt. Selskabet stiller en elektronisk fuldmagtsblanket til rådighed for aktionærene på selskabets hjemmeside www.mthh.dk.

7. GENERALFORSAMLINGEN, DIRIGENT, BESLUTNINGER OG PROTOKOL

- 7.1 Generalforsamlingen ledes af en af bestyrelsen udpeget dirigent. Dirigenten afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandling, stemmeafgivning og resultatet heraf.
- 7.2 Alle anliggender på generalforsamlingen, med undtagelse af de i pkt. 7.3 nævnte, afgøres med simpelt flertal, for så vidt der ikke efter lovgivningen kræves særlig kvalificeret majoritet.
- 7.3 Til vedtagelse af forslag om ændring af vedtægterne kræves, medmindre andre krav følger af selskabsloven, at mindst 2/3 af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen, og at beslutningen tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den repræsenterede stemmeberettigede kapital.
- 7.4 Hvis 2/3 af aktiekapitalen ikke er repræsenteret på generalforsamlingen, men 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital har tiltrådt forslaget, indkalder bestyrelsen til en ny, ekstraordinær generalforsamling, hvor forslaget uden hensyn til størrelsen af den repræsenterede aktiekapital kan vedtages, når mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital stemmer for forslaget.
- 7.5 Fuldmagter til at møde på den første generalforsamling skal, hvis de ikke udtrykkeligt er tilbagekaldt over for selskabet, også anses for gyldige på den anden generalforsamling.

7.6 Et referat af generalforsamlingen indføres i selskabets forhandlingsprotokol. Referatet skal underskrives af dirigenten og formanden for bestyrelsen. Senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse skal protokollen eller en bekræftet udskrift af protokollen gøres tilgængelig for aktionærerne på selskabets hjemmeside www.mthh.dk.

7.7 Generalforsamlingen afholdes på dansk eller engelsk uden simultantolkning til og fra dansk/engelsk. Alle dokumenter udarbejdet til brug for generalforsamlingen, enten på eller efter generalforsamlingen, udfærdiges på dansk eller engelsk efter bestyrelsens valg, og i det omfang lovgivningen kræver det, på dansk.

8. KONCERNSPROG

8.1 Selskabet har udover dansk også engelsk som koncernsprog.

8.2 Selskabsmeddelelser udarbejdes på dansk og/eller engelsk efter bestyrelsens valg.

8.3 Årsrapporten og delårsrapporterne skal udarbejdes og aflægges på dansk. Bestyrelsen kan beslutte, at årsrapporter og delårsrapporter tillige udarbejdes på engelsk, eller at der udarbejdes en sammenfatning heraf på engelsk.

9. ELEKTRONISK KOMMUNIKATION

9.1 Al kommunikation fra selskabet til hver enkelt aktionær foretages elektronisk ved e-mail eller via selskabets hjemmeside www.mthh.dk, medmindre andet følger af selskabsloven. Selskabet kan til enhver tid vælge i konkrete tilfælde at kommunikere med aktionærerne via almindeligt brev.

9.2 Selskabet kan vælge at sende indkaldelser til ordinær og ekstraordinær generalforsamling, inklusive dagsorden, fuldstændige forslag, årsrapporter, tilmeldingsblanket, adgangskort, fuldmagts- og brevstemmeformularer, samt alle øvrige meddelelser via e-mail. Oplysninger og dokumenter, dog ikke adgangskort, vil også kunne findes på selskabets hjemmeside.

9.3 Selskabet anmoder registrerede aktionærer om at meddele en elektronisk adresse, hvortil meddelelser mv. kan sendes. Aktionærerne er selv ansvarlige for, at selskabet til enhver tid har den korrekte elektroniske adresse.

9.4 Oplysninger om kravene til de anvendte systemer samt om fremgangsmåden ved brug af elektronisk kommunikation vil være tilgængelige på selskabets hjemmeside www.mthh.dk.

9.5 Uanset pkt. 9.1 - 9.4 sendes indkaldelse til generalforsamling med almindeligt brev til de registrerede aktionærer, som særskilt har anmodet derom.

10. BESTYRELSE

10.1 Selskabet ledes af en bestyrelse på 4 - 7 medlemmer valgt af generalforsamlingen. Herudover består bestyrelsen af de medlemmer, som selskabets medarbejdere måtte vælge efter selskabslovens regler om arbejdstagerrepræsentation (selskabs- og koncernrepræsentation).

10.2 De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer afgår på hvert års ordinære generalforsamling, men kan genvælges.

10.3 Bestyrelsen vælger af sin midte en formand og en næstformand.

10.4 Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af dens medlemmer, heriblandt formanden eller næstformanden, er repræsenteret. Beslutning må dog ikke tages, uden at så vidt muligt samtlige

bestyrelsesmedlemmer har haft adgang til at deltage i sagens behandling. Et bestyrelsesmedlem kan give fuldmagt til et andet medlem af bestyrelsen til at handle på sine vegne vedrørende bestemte i dagsordenen for mødet anførte forslag, og betragtes som mødt, når fuldmægtigen møder.

10.5 Bestyrelsens beslutninger træffes med simpelt flertal. I tilfælde af stemmelighed er formandens – eller i formandens forfald næstformandens – stemme afgørende.

10.6 Bestyrelsen træffer ved en forretningsorden nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv.

10.7 Bestyrelsens medlemmer vederlægges med et af generalforsamlingen fastsat årligt honorar.

11. DIREKTIONEN

11.1 Bestyrelsen ansætter en direktion bestående af en eller flere direktører til at lede den daglige drift. Hvis direktionen består af flere direktører, skal en af disse udnævnes til administrerende direktør.

11.2 Hvis direktionen består af flere direktører, kan nærmere regler for direktørernes indbyrdes kompetence og forretningsførelse fastlægges i en forretningsorden for direktionen.

12. VEDERLAGSPOLITIK

12.1 Generalforsamlingen har vedtaget en vederlagspolitik for selskabets ledelse, inkl. retningslinjer for incitamentsafløvning, jf. selskabslovens § 139, stk. 2. Vederlagspolitikken er tilgængelig på selskabets hjemmeside www.mthh.dk.

13. TEGNINGSREGEL

13.1 Selskabet tegnes af den administrerende direktør i forening med bestyrelsens formand eller næstformand, eller af bestyrelsens formand eller næstformand hver for sig i forening med to af de øvrige bestyrelsesmedlemmer, eller af to direktører og et bestyrelsesmedlem i forening. Endvidere tegnes selskabet af den samlede bestyrelse.

13.2 Bestyrelsen kan meddele kollektiv prokura.

14. REGNSKAB OG REVISION

14.1 Selskabets regnskabsår er kalenderåret.

14.2 Selskabets årsregnskab revideres af en af generalforsamlingen for et år ad gangen valgt statsautoriseret revisor.

BILAG B: FÆLLES FUSIONSPLAN OG FUSIONSREDEGØRELSE

FÆLLES FUSIONSSPLAN OG
FUSIONSREDEGØRELSE

VEDRØRENDE FUSION MELLEM

HØJGAARD HOLDING A/S

OG

MONBERG & THORSEN A/S

Fælles fusionsplan og fusionsredegørelse

For fusionen mellem

Højgaard Holding A/S
CVR-nr.: 16888419
Knud Højgaards Vej 7
2860 Søborg
("Højgaard Holding")

og

Monberg & Thorsen A/S
CVR-nr.: 12617917
c/o Albjerg Statsautoriseret Revisionspartnere
Ringager 4 C, 2 th.
2605 Brøndby
("Monberg & Thorsen")

Denne fælles fusionsplan og fusionsredegørelse er udarbejdet af de fusionerende selskabers bestyrelser i forening med henblik på at gennemføre en fusion mellem Højgaard Holding og Monberg & Thorsen i henhold til selskabslovens kapital 15.

Ved fusionen vil Monberg & Thorsen blive opløst uden likvidation ved overdragelse af samtlige af Monberg & Thorsens aktiver og forpligtelser som helhed til Højgaard Holding, og der opstår således ikke et nyt selskab i forbindelse med fusionen.

1. BAGGRUND FOR FUSIONEN

I 2001 indgik Højgaard Holding og Monberg & Thorsen en aftale om sammenlægning af deres datterselskaber i entreprenørbranchen, hvilket førte til etableringen af MT Højgaard A/S. Siden sammenlægningen i 2001 har Højgaard Holding ejet 54 % af aktiekapitalen i MT Højgaard A/S og Monberg & Thorsen de øvrige 46 %. Aktiekapitalen er ikke klasseopdelt, og stemmeandelene i MT Højgaard A/S er derfor fordelt på samme måde.

Bestyrelserne har vurderet, at den nuværende ejerstruktur med to selvstændige børsnoterede selskaber som ejere er uhensigtsmæssig. Formålet med fusionen er at få en mere enkel og transparent ejerstruktur for MT Højgaard A/S.

2. SELSKABERNES NAVNE OG BINAVNE

Som følge af fusionen, foreslås det at ændre Højgaard Holdings navn til MT Højgaard Holding A/S. Højgaard Holding har ikke binavne. Monberg & Thorsen har følgende binavne:

- Alfred Benzon A/S
- Monberg & Thorsen Holding A/S

Højgaard Holding skal i forbindelse med fusionen ikke optage Monberg & Thorsens binavne, men vil optage nedenstående binavne:

- Højgaard Holding A/S
- Monberg & Thorsen A/S

3. SELSKABERNES HJEMSTED

Højgaard Holding har hjemsted i Gladsaxe Kommune og Monberg & Thorsen har hjemsted i Brøndby Kommune. Efter fusionens gennemførelse skal Højgaard Holding have hjemsted i Gladsaxe Kommune.

4. VEDERLAGET FOR AKTIERNE I MONBERG & THORSEN

Højgaard Holdings vederlag til kapitalejerne i Monberg & Thorsen for alle aktiver og passiver i Monberg & Thorsen udgør samlet nominelt DKK 71.641.040 nye aktier i Højgaard Holding ("**Nye Aktier**"), hver med nominal værdi på DKK 20 (hver aktie en "**Ny Aktie**"), der udstedes ved gennemførelsen af den under pkt. 5 nedenfor nævnte kapitalforhøjelse i Højgaard Holding. Nye Aktier udstedes i forholdet 1:1, således at besiddelse af én aktie i Monberg & Thorsen (uanset aktieklasser) giver aktionærerne i Monberg & Thorsen ("**Modtagende Aktionærer**") ret til at modtage én Ny Aktie i Højgaard Holding. Monberg & Thorsen ejer en beholdning på nominelt DKK 58.960 egne B-aktier. Der ydes ikke vederlag for Monberg & Thorsens beholdning af egne aktier og disse annulleres således i forbindelse med fusionen.

I forbindelse med Fusionen vil alle eksisterende aktier i Højgaard Holding (de "**Eksisterende Aktier**"), som besiddes af Højgaard Holdings eksisterende aktionærer (de "**Eksisterende Aktionærer**") blive sammenlagt i én aktieklasser, som også vil omfatte de Nye Aktier, og hvor ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Efter gennemførelsen af fusionen vil alle aktier udstedt i Højgaard Holding have de samme rettigheder, idet der således hverken vil være forskelle i stemmeret eller udbyttet.

De Eksisterende Aktier vil fortsat være optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S ("**Nasdaq Copenhagen**") efter fusionen. De Nye Aktier vil med forbehold for godkendelse fra Nasdaq Copenhagen blive optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Monberg & Thorsens aktier annulleres i forbindelse med fusionen og slettes derfor fra Nasdaq Copenhagen. Nærmere oplysninger om den forventede tidsplan for handel med de nye aktier i Højgaard Holding, samt for ophør af handel med B-aktierne i Monberg & Thorsen fremgår af den udvidede selskabsmeddelelse, der er omtalt nedenfor.

Der er ikke pligt til at udarbejde og offentliggøre et prospekt ved henholdsvis udbud og optagelse til handel af aktier, der udbydes, tildeles eller skal tildeles i forbindelse med en fusion, såfremt der tilvejebringes et dokument, der indeholder oplysninger, som indholdsmæssigt svarer til et prospekts. Der udarbejdes derfor ikke prospekt som led i optagelsen til handel af de Nye Aktier. I stedet vil der blive offentliggjort en udvidet selskabsmeddelelse, der supplerer de i selskabsloven omtalte selskabsretlige dokumenter. Den udvidede selskabsmeddelelse vil være tilgængelig på hvert af de fusionerende selskabers hjemmeside, når den offentliggøres.

5. REDEGØRELSE FOR VEDERLAGETS FASTSÆTTELSE

Som nævnt under pkt. 4, vil vederlaget for de Modtagende Aktionærer bestå af de Nye Aktier på nominelt i alt DKK 71.641.040. Denne vederlæggelse medfører, at aktiekapitalen i Højgaard Holding forhøjes fra de nuværende 84.100.340 kr. til 155.741.380 kr. Efter kapitalforhøjelsen vil de Eksisterende Aktionærer eje nominelt DKK 84.100.340, svarende til 54% og de Modtagende Aktionærer eje nominelt DKK 71.641.040, svarende til 46% af aktiekapitalen.

Fusionsvederlaget er fastsat af bestyrelserne for Monberg & Thorsen og for Højgaard Holding, der efter en samlet vurdering af værdien af aktiver og passiver i Monberg & Thorsen sammenholdt med værdien af aktiver og passiver i Højgaard Holding har konkluderet, at bytteforholdet og dermed fordelingen af ejerskab til aktiekapitalen i Højgaard Holding i forholdet 54/46 (efter fusionens gennemførelse) udtrykker værdiforholdet mellem selskaberne.

Som følge af en før fusionens gennemførelse foretaget forenkling af balancerne i begge de fusionerende selskaber, har der ikke været særlige vanskeligheder i forbindelse med fastsættelse af vederlaget.

6. AKTIEOMBYTNING

Ombygningen af aktierne i forbindelse med fusionen, vil ske når fusionen er registreret af Erhvervsstyrelsen. De Nye Aktier vil blive registreret i VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, 2300 København S. I forbindelse med vedtagelsen af fusionen vil de Eksisterende Aktier blive lagt sammen i en klasse, hvor ingen aktier er tillagt særlige rettigheder og de Nye Aktier udstedes således også uden særlige rettigheder i forhold til de Eksisterende Aktier. Ved fusionens gennemførelse vil de Nye Aktier med forbehold for godkendelse fra Nasdaq Copenhagen blive optaget til handel på Nasdaq Copenhagen og registreret i ISIN kode DK 0010255975. Aktionærerne i Monberg & Thorsen vil få særskilt besked, når fusionen er registreret og aktieombygningen gennemføres.

7. UDBYTTERET

De Nye Aktier giver ejerne ret til at modtage udbytte i Højgaard Holding fra og med regnskabsåret 2019.

8. SÆRLIGE RETTIGHEDER I MONBERG & THORSEN

Selskabskapitalen i Monberg & Thorsen er opdelt i en A- og en B-klasse, hvoraf B-klassen er noteret på Nasdaq Copenhagen. Hver A-aktie á DKK 20 har 10 stemmer og hver B-aktie á DKK 20 har én stemme.

B-aktierne i Monberg & Thorsen er tillagt en forlods udbytteret, således at B-aktionærerne udbetales et forlods udbytte på indtil 5%. Den forlods ret til udbytte er kumulativ, dog således at kumulativt udbytte højst kan betales for i alt 3 år forud for det år, hvori det kumulative udbytte vedtages, og at regnskabsår, der ligger forud for et regnskabsår, i hvilket kumulativt udbytte for 3 foregående år er vedtaget, ikke medregnes ved senere kumulativt udbytte.

Ingen af de anførte præferencerettigheder i Monberg & Thorsen vil blive opretholdt efter fusionen. Således vil stemmefordelen knyttet til A-kapitalen, henholdsvis den forlods udbytteret for B-aktierne, i Monberg & Thorsen bortfalde.

Udover ovenstående findes der ingen kreditorer eller øvrige personer med gældsbreve, der bærer særlige rettigheder i Monberg & Thorsen. Der foretages derfor ingen foranstaltninger til fordel for aktionærerne i Monberg & Thorsen, kreditorer eller øvrige personer.

9. TIDSPUNKTET FOR FUSIONEN OG REGNSKABSMÆSSIG VIRKNING

Retsvirkninger af fusionen indtræder, når betingelserne i selskabslovens § 250 er opfyldt. Herved vil Monberg & Thorsen anses for opløst uden likvidation ved overdragelse af samtlige dets aktiver og forpligtelser til Højgaard Holding.

Regnskabsmæssigt skal fusionen ske med tilbagevirkende kraft til den 1. januar 2019, og Monberg & Thorsens rettigheder og forpligtelser vil således regnskabsmæssigt anses for overgået til Højgaard Holding på denne dato. Fusionsregnskab med åbningsbalance pr. 1. januar 2019 vedlægges som [Bilag A](#).

10. SÆRLIGE FORDELE TIL LEDELSESMEDLEMMER

Der gives ikke i forbindelse med fusionen medlemmerne af ledelsen i Monberg & Thorsen eller Højgaard Holding særlige fordele.

Ingen medlemmer af de fusionerende selskabers bestyrelser er berettiget til nogen form for godtgørelse ved eventuel fratrædelse i forbindelse med fusionen. De fusionerende selskaber har ikke, og vil heller ikke ved fusionens gennemførelse, afsætte midler eller foretage hensættelser til pensionsydelse, fratrædelsesordninger eller lignende for medlemmer af de respektive bestyrelser og er ikke forpligtet hertil.

11. MELLEMBALANCE

Der er ikke udarbejdet mellembalancer for Monberg & Thorsen og Højgaard Holding, idet denne fælles fusionsplan og fusionsredegørelse underskrives mindre end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som er omfattet af den seneste årsrapport for Monberg & Thorsen såvel som for Højgaard Holding.

12. VURDERINGSMANDSUDTALELSE OM DEN FÆLLES FUSIONSPLAN OG FUSIONSREDEGØRELSE

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab har udarbejdet en skriftlig udtalelse om fusionsplanen, herunder om, hvorvidt vederlaget for kapitalandelene i Monberg & Thorsen er rimeligt og sagligt begrundet, jf. selskabslovens § 241.

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab har erklæret, at vederlaget for kapitalandelene i Monberg & Thorsen er rimeligt og sagligt begrundet. Vurderingsmandsudtalelsen er vedlagt som [Bilag B](#).

13. KREDITORERKLÆRING

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab har udarbejdet en vurderingsmandserklæring om, hvorvidt kreditorerne i henholdsvis Monberg & Thorsen og Højgaard Holding må antages at være tilstrækkelig sikrede efter fusionen, jf. selskabslovens § 242.

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab har erklæret, at kreditorerne må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen. Erklæringen er vedlagt som [Bilag C](#).

14. ÆNDRINGER I BESTYRELSEN I HØJGAARD HOLDING

Som en del af fusionen vil der på den vedtagende generalforsamling i Højgaard Holding blive stillet forslag om, at bestyrelsen efter fusionen består af følgende medlemmer svarende til den bestyrelse, der vælges i MT Højgaard A/S:

- Carsten Dilling (formand)
- Anders Lindberg
- Pernille Fabricius
- Christine Thorsen
- Ole Røsdahl

15. SKATTEMÆSSIGE FORHOLD

Fusionen har ingen skattemæssige konsekvenser for Højgaard Holding og Monberg & Thorsen, da fusionen gennemføres i overensstemmelse med fusionsskattelovens bestemmelser og dermed sker med fuld skattemæssig succession.

Aktiviteterne, aktiverne og forpligtelserne der ved fusionen overdrages fra Monberg & Thorsen til Højgaard Holding vil således i dansk skattemæssig henseende blive anset for at være erhvervet af Højgaard Holding på de tidspunkter, hvor de pågældende aktiviteter, aktiver og forpligtelser blev erhvervet af Monberg & Thorsen, og til den anskaffelsessum, der er betalt af Monberg & Thorsen, og enhver skattemæssig afskrivning mv., der er foretaget af Monberg & Thorsen, vil blive anset for at være foretaget af Højgaard Holding.

Ved fusionen modtager de Modtagende Aktionærer én Ny Aktie i Højgaard Holding for hver aktie (uanset aktieklasser) de besidder i Monberg & Thorsen. Herved ophæves således de forskellige rettigheder, der forud for fusionen er tillagt A- og B-aktierne i Monberg & Thorsen, omfattende i) den forlods udbytteret på de børsnoterede B-aktier, ii) opdelingen af Monberg & Thorsens aktier i noterede A-aktier og noterede B-aktier og iii) tilbudspligten, der påhviler Monberg & Thorsens unoterede A-aktier. Det er forventningen, at disse ændringer ikke har skattemæssige konsekvenser for aktionærerne i Monberg & Thorsen. Med henblik på at få fuld sikkerhed herfor er der indsendt anmodning om bindende svar til Skattestyrelsen med anmodning om at opnå Skattestyrelsens bekræftelse af dette.

I forbindelse med fusionen vil Højgaard Holdings aktieklasser tilsvarende blive ophævet. Det er ikke forventningen, at denne sammenlægning vil have skattemæssige konsekvenser for de Eksisterende Aktionærer. Dette er også søgt endeligt bekræftet i den anmodning om bindende svar, der er indsendt til Skattestyrelsen.

Pr. datoen for denne fælles fusionsplan og fusionsredegørelse er Skattestyrelsens svar ikke modtaget. Når Skattestyrelsens svar foreligger vil, Højgaard Holding og Monberg & Thorsen offentliggøre konklusionerne i en selskabsmeddelelse.

16. VEDTAGELSE

Beslutning om fusionens gennemførelse vil blive forelagt for den ordinære generalforsamling i henholdsvis Højgaard Holding og Monberg & Thorsen den 5. april 2019.

Vedtagelse af fusionen i Højgaard Holding vil desuden indebære en række vedtægtsændringer, der ligeledes forelægges for Højgaard Holdings aktionærer på den ordinære generalforsamling den 5. april 2019. De fuldstændige forslag vedlægges som Bilag D og forslaget til vedtægter, som de vil se ud efter vedtagelsen, vedlægges som Bilag E.

Bilag

Bilag A: Fusionsregnskab med åbningsbalance

Bilag B. Vurderingsmandsudtalelse

Bilag C: Kreditorerklæring

Bilag D: Højgaard Holding A/S, fuldstændige dagsordensforslag

Bilag E: Vedtægter efter vedtagelse af fusionen

(Separat underskriftsside følger)

Underskriftsside til fælles fusionsplan og fusionsredegørelse

Bestyrelsen for Højgaard Holding A/S:

Dato: 5. marts 2019

Søren Bjerre-Nielsen, formand

Carsten Dilling, næstformand

Pernille Fabricius

Bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S:

Dato: 5. marts 2019

Henriette Holmgreen Thorsen, formand

Anders Heine Jensen

Christine Thorsen

BILAG C: FUSIONSREGNSKAB

Højgaard Holding A/S

CVR-nr. 16 88 84 19

Fusionsregnskab for fusionen pr. 1. januar 2019

mellem

Højgaard Holding A/S (CVR-nr. 16 88 84 19)

og

Monberg & Thorsen A/S (CVR-nr. 12 61 79 17)

med Højgaard Holding A/S som fortsættende selskab

Indhold

| | |
|--|-----------|
| Ledespåtegning | 2 |
| Den uafhængige revisors erklæring | 3 |
| Fusionsregnskab | 5 |
| Fusionsbalance pr. 1. januar 2019 | 5 |
| Forklaringer til reguleringer som følge af fusionen | 7 |
| Åbningsbalance pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S | 8 |
| Noter til åbningsbalancen pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S | 10 |

Ledelsespåtegning

Fusionsregnskabet for fusionen pr. 1. januar 2019 mellem Højgaard Holding A/S som det fortsættende selskab og Monberg & Thorsen A/S som det ophørende selskab er udarbejdet med udgangspunkt i den af bestyrelserne under-skrevne fusionsplan.

Grundlaget for fusionsregnskabet er beskrevet i anvendt regnskabspraksis, der er opsummeret i note 1 til åbnings-balancen for det fortsættende selskab.

Fusionsregnskabet indeholder os bekendt alle de oplysninger, der er nødvendige til bedømmelse af den finansielle stilling pr. 1. januar 2019.

Det er vores opfattelse, at fusionsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for indregning og måling af aktiver og forpligtelser, samt årsregnskabslovens særlige bestemmelser for aflæggelse af fusionsregnskaber.

Højgaard Holding A/S

Søborg, den

Søren Bjerre-Nielsen
formand

Carsten Dilling

Pernille Fabricius

Monberg & Thorsen A/S
Brøndby, den

Henriette H. Thorsen
formand

Anders Heine Jensen

Christine Thorsen

Den uafhængige revisors erklæring

Til kapitalejerne i Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S

Konklusion

Vi har revideret fusionsregnskabet pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S, der omfatter fusionsbalance, forklaringer til regulering som følge af fusionen og åbningsbalance for Højgaard Holding A/S med tilhørende noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Fusionsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med bestemmelserne for indregning og måling af aktiver og forpligtelser, som beskrevet på siderne 10-12 i anvendt regnskabspraksis, samt årsregnskabslovens særlige bestemmelser for aflæggelse af fusionsregnskaber.

Det er vores opfattelse, at fusionsregnskabet pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne for indregning og måling af aktiver og forpligtelser, som beskrevet på siderne 10-12 i anvendt regnskabspraksis, samt årsregnskabslovens særlige bestemmelser for aflæggelse af fusionsregnskaber.

Grundlag for konklusion

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

Uafhængighed

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

Fremhævelse af forhold i regnskabet

Vi henleder opmærksomheden på note 1 til åbningsbalancen for det fortsættende selskab, hvor anvendt regnskabspraksis beskrives. Fusionsregnskabet er udarbejdet i forbindelse med den af bestyrelsen behandlede og godkendte fusionsplan om fusionen af selskaberne med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2019. Som følge heraf kan fusionsregnskabet være uegnet til andet formål.

Dette forhold har ikke medført modifikation til vores konklusion.

Ledelsens ansvar for fusionsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af fusionsregnskabet i overensstemmelse med bestemmelserne for indregning og måling af aktiver og forpligtelser, som beskrevet på siderne 10-12 i anvendt regnskabspraksis, samt årsregnskabslovens særlige bestemmelser for aflæggelse af fusionsregnskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et fusionsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Den uafhængige revisors erklæring

Revisors ansvar for revisionen af fusionsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i fusionsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlingerne som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 fusionsregnskabet 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 selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisorerklæring gøre opmærksom på oplysninger herom i fusionsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisor-erklæring. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

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

København, den
ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Torben Bender
statsaut. revisor
MNE-nr.: mne21332

Thomas Bruun Kofoed
statsaut. revisor
MNE-nr.: mne28677

Fusionsregnskab

Fusionsbalance pr. 1. januar 2019

| Mio. kr. | Højgaard Holding A/S | Monberg & Thorsen A/S | For- klaring | Reguleringe r | Fusions- balance pr. 1/1 |
|--|-------------------------|--------------------------|-----------------|------------------|--------------------------------|
| AKTIVER | | | | | |
| Langfristede aktiver | | | | | |
| Andre langfristede aktiver | | | | | |
| Kapitalandele i dattervirksomhed | | | 2 | 482,0 | 482,0 |
| Kapitalandele i fællesledet virksomhed | 206,9 | 176,2 | 1 | -383,1 | 0,0 |
| Andre værdipapirer og kapitalandele | 0,0 | 0,1 | | 0,0 | 0,1 |
| | <u>206,9</u> | <u>176,3</u> | | <u>98,9</u> | <u>482,1</u> |
| Langfristede aktiver i alt | <u>206,9</u> | <u>176,3</u> | | <u>98,9</u> | <u>482,1</u> |
| Kortfristede aktiver | | | | | |
| Tilgodehavender | | | | | |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | 9,7 | 0,0 | | 0,0 | 9,7 |
| Selskabsskat | 0,3 | 0,0 | | 0,0 | 0,3 |
| Andre tilgodehavender | 0,3 | 0,0 | | 0,0 | 0,3 |
| | <u>10,3</u> | <u>0,0</u> | | <u>0,0</u> | <u>10,3</u> |
| Likvide beholdninger | <u>1,4</u> | <u>1,7</u> | | <u>0,0</u> | <u>3,1</u> |
| Kortfristede aktiver i alt | <u>11,7</u> | <u>1,7</u> | | <u>0,0</u> | <u>13,4</u> |
| AKTIVER I ALT | <u>218,6</u> | <u>178,0</u> | | <u>98,9</u> | <u>495,5</u> |

Fusionsregnskab

Fusionsbalance pr. 1. januar 2019

| Mio. kr. | Højgaard Holding A/S | Monberg & Thorsen A/S | For- klaring | Reguleringe r | Fusions- balance pr. 1/1 |
|---|-------------------------|--------------------------|-----------------|------------------|--------------------------------|
| PASSIVER | | | | | |
| Egenkapital | | | | | |
| Aktiekapital | 84,1 | 71,7 | 4 | -0,1 | 155,7 |
| Overført resultat | 106,3 | 97,3 | 5 | 106,3 | 309,9 |
| Egenkapital i alt | 190,4 | 169,0 | | 106,2 | 465,6 |
| Langfristede forpligtelser | | | | | |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | 27,0 | 0,0 | 6 | -9,7 | 17,3 |
| Langfristede forpligtelser i alt | 27,0 | 0,0 | | -9,7 | 17,3 |
| Kortfristede forpligtelser | | | | | |
| Leverandørgæld | 0,4 | 3,0 | | 0,0 | 3,4 |
| Bankgæld | 0,0 | 2,9 | | 0,0 | 2,9 |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | 0,0 | 1,0 | | 0,0 | 1,0 |
| Selskabsskat | 0,0 | 0,0 | 7 | 2,1 | 2,1 |
| Anden gæld | 0,8 | 2,1 | 3 | 0,3 | 3,2 |
| | 1,2 | 9,0 | | 2,4 | 12,6 |
| Forpligtelser i alt | 28,2 | 9,0 | | -7,3 | 29,9 |
| PASSIVER I ALT | 218,6 | 178,0 | | 98,9 | 495,5 |

Fusionsregnskab

Forklaringer til reguleringer som følge af fusionen

| | <u>Mio. kr.</u> |
|---|-------------------|
| 1) Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S ejede før fusionen 54% henholdsvis 46% af aktierne i MT Højgaard A/S og præsenterede aktierne som kapitalandele i fællesledet virksomhed i henhold til indgået aktionæroverenskomst. Efter fusionen ejer Højgaard Holding A/S 100% af aktierne i MT Højgaard A/S og præsenterer aktierne som kapitalandele i dattervirksomhed. | -383,1 |
| 2) Det fusionerede selskabs kapitalandele i dattervirksomhed bliver påvirket af følgende: Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S ejede før fusionen 54% henholdsvis 46% af aktierne i MT Højgaard A/S og præsenterede aktierne som kapitalandele i fællesledet virksomhed i henhold til indgået aktionæroverenskomst. Efter fusionen ejer Højgaard Holding A/S 100% af aktierne i MT Højgaard A/S og præsenterer aktierne som kapitalandele i dattervirksomhed. | 383,1 |
| Opskrivning af Højgaard Holding A/S' aktier i MT Højgaard A/S til skønnet dagsværdi i forbindelse med step-vis akkvisition af MT Højgaard A/S | 53,4 |
| Opskrivning af Monberg & Thorsen A/S' aktier i MT Højgaard A/S til skønnet dagsværdi | 45,5 |
| | <hr/> 482,0 <hr/> |
| 3) Korrektion for skyldige omkostninger i Monberg & Thorsen A/S | 0,3 |
| 4) Nedskrivning af Monberg & Thorsen A/S' aktiekapital til 0 og udstedelse af 3.582.052 stk. aktier i Højgaard Holding A/S til Monberg & Thorsen A/S' kapitalejere | -0,1 |
| 5) Det fusionerede selskabs frie reserver bliver påvirket af følgende: Opskrivning af Højgaard Holding A/S' aktier i MT Højgaard A/S til skønnet dagsværdi i forbindelse med step-vis akkvisition af MT Højgaard A/S | 53,4 |
| Opskrivning af Monberg & Thorsen A/S' aktier i MT Højgaard A/S til skønnet dagsværdi | 45,5 |
| Korrektion for skyldige omkostninger i Monberg & Thorsen A/S | -0,3 |
| Nedskrivning af Monberg & Thorsen A/S' aktiekapital til 0 og udstedelse af 3.582.052 stk. aktier i Højgaard Holding A/S til Monberg & Thorsen A/S' kapitalejere | 0,1 |
| Gældseftergivelse fra Knud Højgaards Fond, efter-skat effekt | 7,6 |
| | <hr/> 106,3 <hr/> |
| 6) Gældseftergivelse fra Knud Højgaards Fond, nominelt beløb | -9,7 |
| 7) Gældseftergivelse fra Knud Højgaards Fond, skatteeffekt | 2,1 |

Fusionsregnskab

Abningsbalance pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S

| Note | Mio. kr. |
|--|-------------|
| AKTIVER | |
| Langfristede aktiver | |
| Andre langfristede aktiver | |
| 2 Kapitalandele i dattervirksomhed | 482,0 |
| Andre værdipapirer og kapitalandele | 0,1 |
| | <hr/> |
| | 482,1 |
| | <hr/> |
| Langfristede aktiver i alt | 482,1 |
| | <hr/> |
| Kortfristede aktiver | |
| 3 Tilgodehavender | |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | 9,7 |
| Selskabsskat | 0,3 |
| Andre tilgodehavender | 0,3 |
| | <hr/> |
| | 10,3 |
| | <hr/> |
| Likvide beholdninger | 3,1 |
| | <hr/> |
| Omsætningsaktiver i alt | 13,4 |
| | <hr/> |
| AKTIVER I ALT | 495,5 |
| | <hr/> <hr/> |

Fusionsregnskab

Abningsbalance pr. 1, januar 2019 for Højgaard Holding A/S

| Note | Mio. kr. |
|---|-----------------|
| | <hr/> |
| | PASSIVER |
| 4 Egenkapital | |
| Aktiekapital | 155,9 |
| Overført resultat | 309,9 |
| | <hr/> |
| Egenkapital i alt | 465,6 |
| | <hr/> |
| Langfristede forpligtelser | |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | 17,3 |
| | <hr/> |
| Langfristede forpligtelser i alt | 17,3 |
| | <hr/> |
| Kortfristede forpligtelser | |
| Leverandørgæld | 3,4 |
| Bankgæld | 2,9 |
| Gæld til tilknyttede virksomheder | 1,0 |
| Selskabsskat | 2,1 |
| Anden gæld | 3,2 |
| | <hr/> |
| | 12,6 |
| | <hr/> |
| Gældsforpligtelser i alt | 29,9 |
| | <hr/> |
| PASSIVER I ALT | 495,5 |
| | <hr/> <hr/> |
| 1 Anvendt regnskabspraksis | |
| 5 Eventualforpligtelser | |
| 6 Sikkerhedsstillelser | |
| 7 Nærtstående parter | |

Fusionsregnskab

Noter til åbningsbalancen pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S

1 Anvendt regnskabspraksis

Fusionsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens specifikke bestemmelser for udarbejdelse af fusionsregnskaber, med udgangspunkt i de reviderede årsrapporter for 2018 for Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S. Årsrapporterne er reviderede og forsynet med en revisionspåtegning uden forbehold og supplerende oplysninger. Fusionsregnskabet danner grundlag for kapitalejernes stillingtagen til fusionen.

Aktiver og forpligtelser indregnes og måles i fusionsregnskabet i overensstemmelse med indregnings- og målings-kriterier i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Fusionsregnskabet

Fusionsregnskabet indeholder en fusionsbalance og en åbningsbalance med tilhørende noter for det fortsættende selskab pr. 1. januar 2019. Fusionsbalancen udviser aktiver og passiver i hvert af de fusionerende selskaber og de reguleringer, som fører frem til den endelige fusionsbalance. Åbningsbalancen er identisk med den endelige fusionsbalance i fusionsregnskabet. Fusionsregnskabet omfatter kun moderselskabsregnskaberne for de fusionerende virksomheder.

Fusionen vil regnskabsmæssigt i Højgaard Holding A/S blive behandlet efter overtagelsesmetoden, hvorefter den juridisk ophørende virksomheds identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Det regnskabsmæssige overtagelsestidspunkt efter overtagelsesmetoden vil være datoen for den endelige vedtagelse af fusionen. Dette planlægges at ske på generalforsamlingerne i Højgaard Holding A/S og Monberg & Thorsen A/S den 5. april 2019 og er således endnu ikke sket.

I fusionsregnskabet er derfor til dette specifikke formål anvendt overtagelsesmetoden som om den blev anvendt pr. 1. januar 2019. Dette vil således afvige fra års- og koncernregnskabet for Højgaard Holding A/S for 2019, hvor overtagelsesmetoden anvendes pr. overtagelsestidspunktet (forventeligt den 5 april 2019).

Pr. overtagelsestidspunktet vil Højgaard Holding A/S opnå fuld kontrol over MT Højgaard A/S. Købsvederlaget for MT Højgaard A/S vil blive opgjort pr. overtagelsestidspunktet som dagsværdien af aktierne i MT Højgaard, der ventes at blive opgjort som den implicitte dagsværdi ud fra børskursen på de fusionerende selskaber korrigeret for andre nettoaktiver i Højgaard Holding og Monberg & Thorsen. Denne tilgang er tilsvarende anvendt i fusionsregnskabet, idet opgørelsen af dagsværdien for MT Højgaard A/S imidlertid er sket pr. 1. januar 2019.

Aktierne i MT Højgaard A/S er forud for fusionen i såvel Monberg & Thorsen A/S som Højgaard Holding A/S klassificeret som kapitalandele i fællesledede virksomheder, der måles efter den indre værdis metode. I forbindelse med fusionen, hvor der opnås kontrol over MT Højgaard A/S vil købet efter overtagelsesmetoden i Højgaard Holding A/S blive behandlet som en såkaldt stepvis akquisition. Det medfører, at der vil blive indregnet en kursregulering opgjort som forskellen på overtagelsestidspunktet mellem dagsværdien af den eksisterende beholdning af aktier på 54% i MT Højgaard A/S og den regnskabsmæssige værdi på dette tidspunkt opgjort efter indre værdis metode. Denne tilgang er tilsvarende foretaget i fusionsregnskabet, idet opgørelsen af konsekvensen af stepvis akquisition imidlertid er sket pr. 1. januar 2019.

Det samlede købsvederlag for MT Højgaard A/S pr. overtagelsestidspunktet vil bestå af dagsværdien af de overtagne aktier fra Monberg & Thorsen A/S samt dagsværdien af den eksisterende aktier ejet af Højgaard Holding A/S.

Fusionsregnskab

Noter til åbningsbalancen pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis for fusionsregnskabet er identisk med den anvendte regnskabspraksis i Højgaard Holding A/S forud for fusionen, bortset fra at selskabet har implementeret den nye leasingstandard IFRS 16 ved anvendelse af den modificerede retrospektive overgangsmetode.

I forhold til tidligere har koncernen nu med få undtagelser indregnet alle leasingaftaler, herunder operationelle leasingaftaler, i balancen. Det betyder, at der indregnes en leasingforpligtelse målt til nutidsværdien af de fremtidige leasingbetalinger og et tilsvarende leasingaktiv. Leasede aktiver afskrives over leasingperioden, og leasingydelse allokeres mellem afdrag på leasingforpligtelsen og rentekomkostninger. Den anvendte leasingperiode for koncernens leasingaftaler er den uopsigelige periode eller den forventede periode på tidspunktet for indgåelse af leasingkontrakten.

Implementering af IFRS 16 har ikke haft en væsentlig påvirkning på aktiver i alt pr. 1. januar 2019.

Den anvendte regnskabspraksis er i hovedtræk som følger:

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der fremkommer, inden fusionsregnskabet aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

Den enkelte forretningsenheds funktionelle valuta fastsættes som den primære valuta på det marked, som forretningsenheden opererer på. Den funktionelle valuta er danske kroner.

Transaktioner i alle andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta, som omregnes til den funktionelle valuta med anvendelse af transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes med anvendelse af balancedagens kurser. Valutakursdifferencer, der opstår mellem henholdsvis transaktionsdagens eller balancedagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Dattervirksomheder defineres som virksomheder, hvori Højgaard Holding A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter Højgaard Holding A/S' regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Fusionsregnskab

Noter til åbningsbalancen pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Kapitalandele i dattervirksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang Højgaard Holding A/S efter fusionen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder vises som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i egenkapitalen i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af fusionsregnskabet, bindes ikke på opskrivningsreserven.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab efter en individuel vurdering af tilgodehavender.

Egenkapital

Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Selskabsskat og udskudt skat

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

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver måles efter den balanceorienterede gælds metode og omfatter samtlige midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afviklingen af forpligtelsen og de hertil svarede skatteregler.

Udskudte skatteaktiver, herunder værdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at kunne realiseres.

Udskudt skat måles på grundlag de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ved forskydning i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes virkningen i totalindkomsten for året.

Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter m.v., indregnes ved lånoptagelse til dagsværdi efter fradrag for afholdte transaktionsomkostninger. De finansielle gældsforpligtelser måles i de efterfølgende perioder til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

Fusionsregnskab

Noter til åbningsbalancen pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S

2 Kapitalandele i dattervirksomhed

| Mio. kr. | | Kapital- andele i dattervirk- somhed |
|------------------------------|--|---|
| Kostpris | | 0 |
| Tilgang ved fusion | | 482,0 |
| Regnskabsmæssig værdi | | 482,0 |

| Navn | Hjemsted | Stemme- og ejerandel |
|-------------------------|-----------------|----------------------------|
| Dattervirksomhed | | |
| MT Højgaard A/S | Søborg, Danmark | 100 % |

3 Tilgodehavender

Dagsværdien af tilgodehavender anses for at svare til den regnskabsmæssige værdi. Der er ingen tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end 1 år efter balancetidspunktet.

4 Egenkapital

Aktiekapitalen består efter fusionen af 7.787.069 aktier a nominelt 20 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder. Egenkapitalen kan specificeres således:

| Mio. kr. | Aktiekapital | Overført resultat | I alt |
|---|--------------|----------------------|--------------|
| Egenkapital | 84,1 | 106,3 | 190,4 |
| Tilgang af egenkapital fra Monberg & Thorsen A/S | 71,7 | 97,3 | 169,0 |
| Nedskrivning af aktiekapital i Monberg & Thorsen A/S | -71,7 | 71,7 | 0,0 |
| Udstedelse af nye aktier i Højgaard Holding A/S | 71,6 | -71,6 | 0,0 |
| Opskrivning af Højgaard Holding A/S' aktier i MT Højgaard A/S i forbindelse med step-vis akkvisition | 0,0 | 53,4 | 53,4 |
| Indregning af merværdier i Monberg & Thorsen A/S | 0,0 | 45,5 | 45,5 |
| Gældseftergivelse fra Knud Højgaards Fond | 0,0 | 7,6 | 7,6 |
| Korrektion for skyldige omkostninger i Monberg & Thorsen A/S | 0,0 | -0,3 | -0,3 |
| Egenkapital | 155,7 | 309,9 | 465,6 |

Fusionsregnskab

Noter til åbningsbalancen pr. 1. januar 2019 for Højgaard Holding A/S

5 Eventualforpligtelser

I relation til salget af Dyrup A/S har Højgaard Holding A/S givet almindelige og sædvanlige garantier overfor køber. Garantierne omfatter bl.a., at Dyrup A/S har drevet en i alle henseender lovlig virksomhed. Dvs. at Dyrup A/S har opfyldt alle love og regler f.eks. i relation til arbejdsforhold, konkurrenceretlige forhold, afgifts- og skatteforhold samt miljøforhold m.v. De væsentligste garantier omfattende skatte- og miljøforhold har en løbetid på op til 7 år, dvs. til 5. januar 2019. Der er i balancen reserveret 1,7 mio.kr. til dækning af garantierne. Til sikkerhed for opfyldelse af disse garantier har Højgaard Holding A/S deponeret 0,2 mio. EUR af salgsprovenuet på en sikringskonto (escrow account) pr. 1. januar 2019. Højgaard Holding A/S er sambeskattet med Højgaard Ejendomme A/S, som er administrationselskab, og hæfter ubegrænset og solidarisk med øvrige danske sambeskattede selskaber for danske selskabsskatter og kildeskatter.

6 Sikkerhedsstillelser

Af de likvide midler er der pr. 1. januar 2019 deponeret 0,2 mio. EUR på en escrow account i forbindelse med salget af Dyrup A/S til dækning af de afgivne garantier og indeståelser, jf. note 5.

7 Nærtstående parter

Højgaard Holding A/S' nærtstående parter omfatter følgende:

Selskabet har følgende kapitalejere, der besidder mere end 5 % af stemmerettighederne, og derfor er optaget i selskabets ejerbog i henhold til selskabslovens § 55:

Knud Højgaards Fond, Gentofte
Ejnar og Meta Thorsens Fond, Brøndby

Selskabets nærtstående parter omfatter herudover datterselskab, som omtalt i note 2, samt Højgaard Holding A/S' bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere virksomheder, hvor førnævnte personkreds har væsentlige interesser.