



Lyngby

## Årsrapport 2010

Årsrapporten er fremlagt og godkendt  
på selskabets ordinære generalforsamling  
Lyngby, den 26. maj 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Anders Fogh", written over a horizontal line.

Dirigent

# Indhold

## **Påtegninger / 3**

Ledelsespåtegning / 2

Den uafhængige revisors påtegning / 3

## **Ledelsesberetning / 6**

Selskabsoplysninger / 6

Koncernoversigt / 6

Hoved- og nøgletal for koncernen / 7

Beretning / 8

## **Anvendt regnskabspraksis / 12**

## **Årsregnskab 1. januar - 31. december 2010 / 18**

Resultatopgørelse / 18

Balance / 19

Egenkapitalopgørelse / 21

Pengestrømsopgørelse / 23

Noter / 24

# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 for E. Pihl & Søn A.S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncern- og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Lyngby, den 26. maj 2011

### Direktion:

  
Søren Langvad  
Adm. Direktør

  
Svend Erik Clemmensen

  
Kurt Carlsen

  
Halldór P. Ragnarsson

### Bestyrelse:

  
Søren Langvad  
Formand

  
Kjartan Langvad

  
Peter Fogh

  
Jørgen Sillesen

# Den uafhængige revisors påtegning

## Til aktionærene i E. Pihl & Søn A.S.

Vi har revideret koncern- og årsregnskabet for E. Pihl & Søn A.S. for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010, side 12-37. Koncern- og årsregnskabet omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen.

Koncern- og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsesberetningen, der udarbejdes efter årsregnskabsloven, og afgivet udtalelse herom.

## Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncern- og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncern- og årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere til ansvar at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncern- og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad

af sikkerhed for, at koncern- og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncern- og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncern- og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af et koncern- og årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncern- og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncern- og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Supplerende oplysninger vedrørende forhold i koncern- og årsregnskabet

Uden at det har påvirket vores konklusion henviser vi til koncern- og årsregnskabets note 1 vedrørende "Regnskabsmæssige skøn og vurderinger".

Ledelsen redegør heri blandt andet for usikkerhed ved måling af tvister og tilhørende kreditrisici på entrepriser samt for usikkerhed ved måling af det islandske datterselskab Istak, herunder værdiansættelse og omsættelighed af grunde.

Vi er enige i ledelsens beskrivelse af de omtalte forhold.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncern- og årsregnskabet.

København, den 26. maj 2011

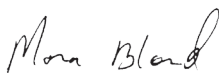
### **KPMG**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



---

Niels Erik Borgbo  
statsaut. revisor



---

Mona Blønd  
statsaut. revisor

# Ledelsesberetning

## Selskabsoplysninger

### E. Pihl & Søn A.S.

Nybrovej 116  
2800 Kgs. Lyngby

Telefon: 45 27 72 00

Telefax: 45 27 71 00

www.pihl-as.dk

pihl@pihl-as.dk

CVR-nr.: 33 03 71 12

Hjemsted: Lyngby-Taarbæk

### Bestyrelse

Søren Langvad, Formand

Kjartan Langvad

Jørgen Sillesen

Peter Fogh

### Direktion

Søren Langvad, Adm. direktør

Kurt Carlsen

Svend Erik Clemmensen

Halldór P. Ragnarsson

### Revision

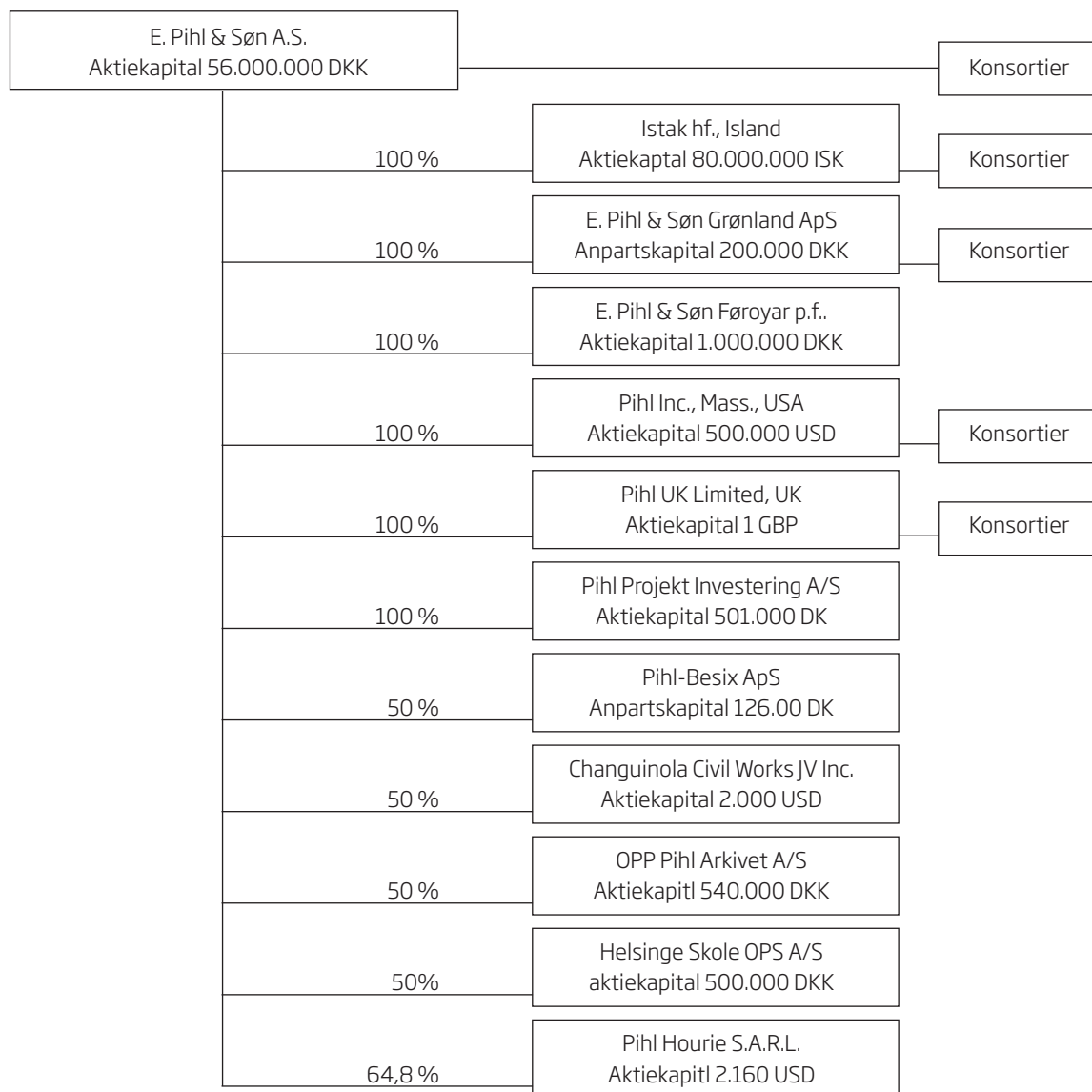
KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Borups Allé 177

2000 Frederiksberg

## Koncernoversigt



## Hoved- og nøgletal for koncernen

mio. kr.	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	4.846	5.456	6.477	6.068	5.778
Bruttoresultat	301	273	312	191	289
Resultat af primær drift	95	81	151	34	149
Resultat af finansielle poster	-61	-8	-84	-14	-14
Ordinært resultat før skat	33	73	56	97	151
<b>Årets resultat</b>	<b>43</b>	<b>50</b>	<b>21</b>	<b>91</b>	<b>110</b>
<b>Balance</b>					
Anlægsaktiver	898	939	674	882	716
Omsætningsaktiver	2.459	2.452	2.744	2.705	1.862
<b>Aktiver i alt (balancesum)</b>	<b>3.357</b>	<b>3.391</b>	<b>3.418</b>	<b>3.587</b>	<b>2.578</b>
Aktiekapital	56	56	56	56	56
<b>Egenkapital</b>	<b>700</b>	<b>631</b>	<b>588</b>	<b>609</b>	<b>516</b>
Hensatte forpligtelser	77	110	127	160	58
Langfristede gældsforpligtelser	423	427	355	255	187
Kortfristede gældsforpligtelser	2.157	2.223	2.348	2.509	1.817
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra driftsaktiviteterne	-78	-63	-184	529	-236
Pengestrømme til investeringsaktiviteterne, netto	-50	-207	-240	-277	-305
Heraf til nettoinvestering i materielle anlægsaktiver	-117	-270	-321	-277	-268
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteterne	-4	30	103	93	47
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>-132</b>	<b>-240</b>	<b>-321</b>	<b>345</b>	<b>-494</b>
<b>Nøgletal</b>					
Overskudsgrad	2,0	1,5	2,3	0,6	2,6
Afkast af den investerede kapital	2,8	2,4	4,4	1,1	6,9
Likviditetsgrad	1,1	1,1	1,2	1,1	1,0
Egenkapitalandel (soliditet)	20,8	18,6	17,2	17,2	20,0
Egenkapitalforrentning (ROE)	6,5	8,3	3,5	16,2	21,9

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

## Beretning

Efterdønningerne fra den store økonomiske krise, verden blev kastet ud i sent i 2008, sætter stadigvæk sine spor. Afviklingen af vore igangværende projekter er imidlertid sket på en tilfredsstillende måde. Vi har endvidere i årets løb opnået en betydelig tilgang af nye ordrer, ikke mindst her i landet. Vi forventer endvidere, at opsvinget i udlandet vil føre til en øget ordretilgang på adskillige markeder.

Omsætningen i 2010 faldt og blev reduceret med 11,2 % i forhold til sidste år, og resultatet blev ikke tilfredsstillende. En medvirkende årsag hertil er, at der blev brugt betydelige midler til forgæves tilbudsgivning, såvel i udlandet som herhjemme.

Vort virke igennem det sidste år var spredt på 16 lande:

### Hjemmemarkedet

I Danmark er vi på Rådhuspladsen i gang med en udvidelse og reovering af Industriens Hus. Vi har endvidere fået overdraget opførelse af et hovedkontor med tilhørende lagerhal for FN-Byen i Nordhavnen. I Århus er vi i gang med et stort bygningskompleks, Navitas, for Ingeniørhøjskolen og Maskinmesterskolen, medens opførelsen af et nyt hovedkontor for Vestas skrider planmæssigt frem. Endvidere er vi i gang med opførelsen af et Søfartsmuseum i Helsingør, et nyt center for Novo i Hillerød samt en række broarbejder for Vejdirektoratet.

### Det udenlandske marked

I Grønland er vi gået i gang med bygningen af et 22 MW vandkraftanlæg nord for Jakobshavn.

På Island forhindrer efterveerne af bankskandalerne stadigvæk en normal aktivitet indenfor bygge- og anlægssektoren. Ístak har imidlertid været heldig at få overdraget bygningen af et 80 MW stort vandkraftanlæg til en sum af små 400 MDKK.

I Norge er det lykkedes at opnå en lille halv snes kontrakter på havne- og tunnelarbejder, der alle udføres at vort islandske datterselskab.

I Sverige udfører vi en del store tunnel- og broarbejder, og vi har således ved årets slutning fået kontrakt

på bygning af en ca. 2 km lang bro i Sundsvall i konsortium med to tyske firmaer.

I Polen har vi i Swinoujscie fået overdraget bygningen af en havnekaj sammen med Möbius og Bunte.

I England har vi på øen Wight fået en ordre på bygning af en skole. Det engelske marked er imidlertid ikke særligt interessant for tiden.

I Togo er vi i gang med bygningen af en havnekaj.

I Libanon skrider bygningen af en 600 m lang containerkaj i Beirut fremad som planlagt.

I USA har vi bl.a. i Rhode Island fået en 80 M\$ kontrakt på ombygning af en stor bro i samarbejde med et lokalt firma.

På Jamaicas nordkyst i Falmouth skrider arbejdet med bygningen af en anlægskaj for krydstogtskibe frem som planlagt, og anlægget bliver indviet medio marts 2011. På kajen er desuden opført en lang række bygninger til betjening af den lille million turister, der årligt vil besøge Falmouth. Hele kontrakten andrager 950 MDKK, og arbejdet bliver udført på 20 måneder. I Panama har en intensiv indsats med bygning af et 200 MW vandkraftanlæg ført til, at anlægget forventes taget i brug midt på sommeren. Den 100 m høje dæmning er et imponerende ingeniørværk.

I Colombo på Sri Lanka er udbygningen af et vandforsyningsanlæg afsluttet, medens arbejdet med det store kloakreanlæg med tilhørende ledningsnet i byen stadig pågår.

På Trinidad har vi på en 800 MW gas- og dampdrevet kraftstation udført alle bygværkerne.

I Mocambique er det lykkedes at færdiggøre entreprisen med reparation af landingsbanerne i to lufthavne.

Det siger sig selv, at der bag denne mangeartede spredte produktion ligger en ledelsesmæssig indsats, som er second to none, og en stor tak skal gå til alle vore medarbejdere i nær og fjern.

Vi ser med optimisme frem til de kommende år, hvor vi fornemmer, at der vil blive brug for de talenter, der findes indenfor vore rækker.

## Regnskabsberetning

### Resultatopgørelse

Pihl-koncernen har i 2010 realiseret en omsætning på i alt kr. 4.846 mio. Af den samlede omsætning stammer 55 % fra aktiviteter i udlandet, mens de resterende 45 % vedrører aktiviteter i Danmark, hvilket svarer til fordelingen i 2009.

Øget tilbudsaktivitet i 2010 har medført en stigning i salgsomkostninger. Uagtet denne stigning er der realiseret et resultat af primær drift på kr. 95 mio., svarende til en fremgang på 16,6 % i forhold til 2009.

Resultatfremgangen i primær drift kan fortrinsvist tilskrives en forbedring af resultatet vedrørende danske aktiviteter.

De finansielle poster består af en nettoomkostning på kr. 61 mio. mod en nettoomkostning på kr. 8 mio. i 2009. Forøgelsen af nettoomkostninger kan primært henføres til kursreguleringer på USD, SEK og NOK.

Årets resultat før skat udviser et overskud på kr. 33 mio. mod kr. 73 mio. i 2009.

Skat af årets resultat udgør en nettoindtægt på kr. 10 mio. mod en nettoudgift på kr. -23 mio. i 2009. Dette giver en negativ effektiv skattesats på -31 % mod 31 % i 2009. At skattesatsen er negativ (indtægt) kan henføres til, at koncernen efter regnskabsafslutningen for 2009 med skattemæssig virkning fra 2009 tilvalgte international sambeskatning. Der er således i 2010 resultatført effekt heraf for såvel 2009 som 2010.

Årets resultat udgør herefter kr. 43 mio. mod kr. 50 mio. i 2009.

### Balance

Koncernens balancesum udgør kr. 3.357 mio. pr. 31. december 2010 mod kr. 3.391 mio. ved udgangen af 2009.

Pengebindingen i igangværende arbejder (netto) og leverandører af varer og tjenesteydelser er samlet set steget i forhold til 2009, mens entreprisedebitorer og andre tilgodehavender i forhold til sidste år er på et lavere niveau.

Pr. 31. marts 2011 har koncernen solgt sin andel af aktier i OPP Pihl Arkivet A/S, således forventes balancen yderligere reduceret i det kommende år.

Koncernens egenkapital udgjorde ultimo 2009 kr. 631 mio. Egenkapitalen udgør ultimo 2010 kr. 700 mio. og soliditetsgraden udgør 20,8 %, mod 18,6 % sidste år.

Koncernens rentebærende nettogæld udgør ultimo 2010 kr. 710 mio. mod kr. 535 mio. ved udgangen af 2009, svarende til en stigning på kr. 175 mio. Af stigningen kan kr. 107 mio. henføres til fald i likvide beholdninger primært i konsortier og kr. 65 mio. til øget træk på kreditfaciliteter.

### Pengestrømme og likviditet

Årets pengestrømme fra koncernens driftsaktiviteter udgør kr. -78 mio., hvilket væsentligst kan henføres til den stigende pengebinding i igangværende arbejder for fremmed regning på kr. 492 mio.

Pengestrømme til investeringsaktiviteter udgør kr. -50 mio. mod kr. -207 mio. sidste år.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgør kr. -4 mio. mod kr. 30 mio. sidste år.

Den samlede likviditetspåvirkning i koncernen udgør kr. -132 mio. mod kr. -240 mio. sidste år. Nettoliquiditeten, opgjort som likvide beholdninger fratrukket kortfristet gæld til kreditinstitutter m.v., udgør herefter kr. -506 mio. mod kr. -334 mio. sidste år.

I nettoliquiditeten er indeholdt likvider i konsortier mv. med kr. 58 mio. som ikke er til umiddelbar rådighed for koncernen.

En række claims og tvister er i årets løb afsluttet, dels gennem indgåede forlig, dels gennem domsafsigelse. Disse afgørelser har bidraget positivt til likviditeten i koncernen.

Nettolikviditeten påvirkes modsat af, at ordrebekholdningen og dermed aktivitetsniveauet er stigende, hvilket for en periode binder likviditet i koncernen. Koncernens likviditetsberedskab forventes forbedret i det kommende år.

### **Kreditfaciliteter**

Koncernens likviditetsberedskab omfatter væsentligst moderselskabets bankkreditfacilitet, som indgår i bankaftalen med hovedbankforbindelsen. Bankaftalen er fornyet frem til 30. april 2012.

Til dele af bankaftalen knytter sig en række finansielle betingelser, der er bundet op på en opfyldelse af koncernens drifts- og likviditetsbudget i den aftalte løbetid.

Bestyrelsen og direktionen vurderer, at der er tilstrækkeligt råderum inden for de aftalte betingelser og på den baggrund, at likviditetsberedskabet er tilstrækkeligt.

## **Usikkerhed ved indregning og måling**

### **Koncernens aktiviteter i Island**

Ultimo 2010 er den islandske valuta i lighed med ultimo 2009 suspenderet hos Danmarks Nationalbank. Omregningen ultimo 2010 er sket til kurs 4,60 og ultimo 2009 kurs 4,14 svarende til den noterede kurs hos den islandske Nationalbank Sedlabanki.

Byggegrunde til salg og en udlejningsejendom i Island blev i 2008 opskrevet til dagsværdi. Dagsværdien revideres årligt på basis af en ekstern valuarvurdering baseret på forsigtige forudsætninger. Dagsværdien ultimo 2010 er vurderet på niveau med 2009. Værdiansættelsen af grundene er baseret på afhændelse indenfor 5 år.

Omsætteligheden af byggegrunde i Island afhænger af konjunkturudviklingen. Den generelle økonomiske situation på Island giver fortsat anledning til en vis bekymring, og tidspunktet for afhændelse af byggegrundene er derfor vanskelig at forudsige.

Egenkapitalen i Istak udgjorde ultimo 2009 kr. 261 mio. og ultimo 2010 kr. 301 mio.

De indregnede værdier vurderes, at kunne genindvindes, når den økonomiske situation i Island forbedres, herunder at den islandske krone genoptages til notering.

### **Entreprisekontrakter**

Indregning og måling af igangværende arbejder er baseret på en professionel vurdering af stedet for de enkelte projekter samt forventning om resterende afvikling af hver enkelt kontrakt, herunder udfaldet af tvister vedrørende merydelser, tidsfristforlængelser, dagbods krav mv. Tab optages for hele projektet, når tab forventes. Vurderingen af projekternes stade og økonomi, herunder tvister foretages individuelt pr. projekt under direktionens ansvar.

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

Vurderingen af tvister vedrørende merydelser, tidsfristforlængelser, dagbods krav 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. Afhængig af kravenes stade og væsentlighed er indregning og måling heraf understøttet af juridisk eller anden sagkyndig ekstern vurdering.

Koncernen har pr. 31. december 2010 indregnet ikke uvæsentlige krav relateret til primært udenlandske afsluttede projekter. Et enkelt projekt indgår med ca. kr. 300 mio. Krav notificeres løbende overfor bygherre i takt med at kravene opstår. Kravenes indregning baserer sig på forhandlinger med bygherre, juridisk vurdering eller vurdering af sagkyndig ekstern claims consultant. Ledelsen vurderer, at de indregnede krav vil kunne inddrives enten ved forlig eller via rets- eller voldgiftssager.

Krav mod bygherre er indregnet med den vurderede andel i værdien af igangværende arbejder for fremmed regning og for afsluttede arbejder i andre tilgodehavender.

De anvendte skøn er baseret på ansvarlige forudsætninger, men måling af visse krav er naturligt behæftet med usikkerhed knyttet til sagernes endelige udfald, herunder af den tidsmæssige afregning. Der kan derfor opstå såvel positive som negative afvigelser i forhold til målingen pr. 31. december 2010.

## Risikoforhold

Pihl koncernens aktiviteter indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og resultat. De væsentligste risici er beskrevet i nedenstående afsnit.

### Brancherisici

Byggebranchen er som de fleste andre brancher påvirket af konjunkturudviklingen og dermed efterspørgslen. Derfor spredes aktiviteterne over mange forskellige lande og til adskillige tekniske områder. Koncernens igangværende arbejder og ordrebeholdning giver forventning om, at koncernen får gavn af de almene positive konjunkturforventninger for 2011.

### Valutarisici

Koncernens udenlandske aktiviteter omfatter indtægter og omkostninger i fremmed valuta. Valutarisici vedrørende væsentlige kontrakter i valutaer uden for eurosamarbejdet afdækkes efter individuel vurdering ved indgåelse af valutaterminskontrakter.

Koncernens resultat og egenkapital påvirkes af ændringer i valutakurserne ved omregning af udenlandske projekter samt regnskaber for udenlandske dattervirksomheder. Valutarisici i forbindelse hermed er ikke afdækket.

### Kreditrisici

Selskabet sikrer i vid udstrækning forudbetaling for udførte arbejder qua indgåede entreprisekontrakter, ligesom kreditrisici reduceres ved garantistillelse.

Omsætning på enkeltkunder udgør maksimalt 10 % af årets omsætning. Koncernen har udestående mellemværender med enkeltkunder, der udgør op til 20 % af de samlede mellemværender med kunder (entreprisedebitorer, igangværende arbejder og andre tilgodehavender).

Politiske kreditrisici ved udlandsarbejder afdækkes gennem eksportkreditforsikring efter individuel vurdering.

### Renterisici

Renterisici kan hovedsagelig henføres til rentebærende gældsposter og likvide beholdninger. Koncernens nettorentebærende gæld, der er optaget i danske kroner, euro, USD og islandske kroner, udgør kr. 710 mio. Størstedelen er variabelt forrentet.

## Samfundsansvar

Pihl koncernen er bevidst om sit ansvar over for samfundet. Pihl har udarbejdet en kort CSR-rapport for 2010.

Rapporten kan læses på Pihls hjemmeside [www.pihl-as.dk/om-pihl/samfundsansvar/](http://www.pihl-as.dk/om-pihl/samfundsansvar/).

## Forventninger til fremtiden

Koncernens ordrebeholdning ultimo 2010 giver forventning om, at omsætningen i 2011 vil ligge på et højere niveau end 2010, med et tilsvarende højere resultat for 2011.

Forventninger til den fremtidige økonomiske udvikling er som altid forbundet med usikkerhed, men også med muligheder der kan medføre, at udviklingen vil afvige fra det forventede.

Det skal anføres, at der ikke er indtruffet begivenheder efter regnskabsårets udløb, som vil have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af koncernens finansielle stilling pr. 31. december 2010.

# Anvendt regnskabspraksis

Koncern- og årsregnskabet for E. Pihl & Søn A.S. er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en stor regnskabsklasse C-virksomhed.

Koncern- og årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år. Der er foretaget enkelte reklassifikationer af sammenligningstallene i resultatopgørelsen vedrørende omsætning og resultat af associerede virksomheder.

## Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet E. Pihl & Søn A.S. samt de virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, der ikke konsolideres. Sædvanligvis omfatter det besiddelser mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne eller hvor aftaler medfører betydelig indflydelse. Der foretages dog pro rata konsolidering i koncernregnskabet af virksomheder, som ledes i fællesskab med en eller flere andre virksomheder.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af moderselskabets og de enkelte virksomheders reviderede årsregnskaber opgjort i overensstemmelse med Pihl koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet ved en sammenlægning af ensartede poster i de enkelte regnskaber og eliminering af interne regnskabsposter og koncernmellemværender. Endvidere elimineres urealiseret fortjeneste/tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Merpris betalt i forbindelse med køb af minoritetsinteresser indregnes direkte på egenkapitalen.

## Joint ventures

Et joint venture er en fælles ledet virksomhed (arbejdsfællesskab eller konsortium) eller en fælles

ledet aktivitet, hvor ingen af de deltagende parter har bestemmende indflydelse.

Fælles ledede virksomheder indregnes ved pro rata konsolidering i koncernregnskabet. I moderselskabet måles investeringer i fælles ledede virksomheder til indre værdi.

Fælles ledede aktiviteter indregnes i moderselskabets og koncernens regnskab pro rata i henhold til aftalegrundlaget, hvorved den forholdsmæssige andel af aktiver og passiver samt indtægter og omkostninger fra de fælles ledede aktiviteter medtages i de tilsvarende poster i regnskabet.

## Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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 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 indregningen og måling tages hensyn til gevinster, tab og risici, der kendes inden årsrapporten aflægges, og som vedrører forhold, der eksisterede på balancedagen.

### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes i årets løb til danske kroner efter transaktionsdagens kurs eller til en gennemsnitskurs, der ikke afviger væsentligt fra denne.

Omsætningsaktiver og gældsforpligtelser, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til danske kroner efter balancedagens eller terminssikret kurs. Valutakursdifferencer indregnes i finansielle poster.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Regnskabsposter i fremmed valuta består af aktiver og gældsforpligtelser med sædvanlig forretningsmæssig tilknytning til entreprenørvirksomhed.

Udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for året, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved indregning af udenlandske dattervirksomheder i koncernbalancen, indregnes direkte i egenkapitalen.

Valutakursregulering af langfristede mellemværender med dattervirksomheder, der anses som en del af nettoinvesteringen i dattervirksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen.

### **Andre finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter (terminskontrakter) indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi.

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

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser,

indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld samt i egenkapitalen. Når den fremtidige transaktion resulterer i indtægter eller omkostninger, indregnes beløbet i resultatopgørelsen.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

## **Resultatopgørelsen**

### **Nettoomsætning**

Nettoomsætningen omfatter afsluttede og igangværende entreprisarbejder. Den overvejende del af selskabets entrepriser udføres over flere regnskabsår.

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

Driftsindtægter fra OPP ejendommen indregnes i nettoomsætningen i takt med levering af ydelsen.

### **Produktionsomkostninger**

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, herunder lønninger, gager, omkostninger til projektering samt afskrivninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning.

Produktionsomkostninger omfatter endvidere nedskrivning i forbindelse med forventede tab på entreprisekontrakter.

### **Salgsomkostninger**

Salgsomkostninger omfatter primært tilbudsomkostninger inklusiv anvendt tidsforbrug.

### **Administrationsomkostninger**

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af virksomheden, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorlokaler, kontoromkostninger m.v. samt afskrivninger.

### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat efter skat for året i posten "Resultat i dattervirksomheder" efter eliminering af intern avance/tab.

### Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat efter skat for året i posten "Resultat i associerede virksomheder".

### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, udbytter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

### Skat

Årets skat, der består af aktuel skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster, der er indregnet direkte i egenkapitalen.

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

E. Pihl & Søn A.S. er med virkning fra 2009 sambeskattet med de danske og udenlandske dattervirksomheder (international sambeskatning).

Moderselskabet E. Pihl & Søn A.S. er administrations-selskab for den danske sambeskatning og afregner, som følge heraf, alle betalinger af selskabsskat til de danske skattemyndigheder.

## Balancen

### Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger til koncernens egen brug, entreprenørmateriel, inventar, personbiler m.v. måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Udlejningsejendomme (investeringsejendom) måles til kostpris med tillæg af regulering til dagsværdi. Opskrivninger foretages direkte på egenkapitalen.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Kontorbygninger og udlejningsejendom	50 år
Værkstedbygninger	25 år
Entreprenørmateriel	3-8 år
Personbiler m.v.	5 år

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

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), måles ved første indregning i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som selskabets øvrige materielle anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under produktionsomkostninger m.v.

### **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i balancen til den forholds-mæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæs-sige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til 0 kr. ved modregning i et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk for-pligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksom-heder og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regn-skabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien. Merpris betalt i forbindelse med køb af minoritetsin-teresser nedskrives direkte over denne post.

Udbytter fra dattervirksomheder, der forventes ved-taget inden godkendelsen af årsrapporten for E. Pihl & Søn A.S., bindes ikke på opskrivningsreserven.

### **Andre værdipapirer og kapitalandele**

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under an-lægsaktiver, omfatter aktier, hvor selskabet ikke har en betydelig indflydelse, typisk en ejerandel på under 20 %. Aktierne måles til den forholdsmæssige andel af indre værdi svarende til dagsværdi.

### **Finansiell leasing tilgodehavende OPP**

Tilgodehavendet vedrører en ejendom udlejet på en finansiell leasingkontrakt. Tilgodehavendet er indregnet til nettoinvesteringens værdi, som svarer til det samlede nominelle beløb af minimumsleasin-gydelse med fradrag af ikke-indtjente finansie-ringsindtægter. Som diskonteringsfaktor anvendes en markedsbaseret rente.

En eventuel forskel mellem aktivets kostpris og netto-investeringen indregnes som tab/gevinst i finansielle poster. Tilgodehavendet måles herefter til amortise-ret kost.

### **Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris eller nettorealisa-tionsværdi, hvis denne er lavere.

Ubebyggede byggegrunde, som ikke anses for at være til vedvarende eje eller brug, opføres som omsætningsgrunde. Disse måles ved erhvervelsen til kostpris og efterfølgende til genanskaffelsespris sva-rende til dagsværdien. Opskrivningen efter fradrag af udskudt skat foretages direkte på opskrivningshen-læggelser på egenkapitalen.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab til net-torealiseringsværdien.

### **Igangværende arbejder for fremmed regning**

Igangværende arbejder for fremmed regning indreg-nes til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsvær-dien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på de enkelte igangværende arbejder (produktions-metoden).

Færdiggørelsesgraden opgøres på grundlag af ande-len af de afholdte entrepriseomkostninger i forhold til entreprisernes forventede og samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igangværende arbejde, foretages der reservation til imødegåelse af de samlede forventede tab på entreprisen, som ind-regnes under hensættelser eller gældsforpligtelser afhængig af reservationens karakter.

Krav mod bygherre, eller krav mod selskabet, opstået i forbindelse med entreprisernes udførelse indregnes til en individuelt skønnet værdi. Indregningen er base-ret på en professionel vurdering, hvilket for væsentli-ge krav typisk er understøttet af en juridisk vurdering og/eller en ekspertvurdering fra claim consultant eller lignende.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller kortfristede forpligtelser afhængig af nettoværdien af salgsværdien med fradrag af acontofaktureringer og indregnede tab.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår samt forskudsbetalinger til underentreprenører.

### **Egenkapital**

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi omfatter nettoopskrivning af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder i forhold til kostpris.

Reserven kan elimineres ved underskud, realisation af kapitalandele eller ændring i regnskabsmæssige skøn.

Reserven kan ikke indregnes med et negativt beløb.

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

### **Aktuel skat og udskudt skat**

Skatten er opgjort under tilvalg af international samskatning.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, regulering af skat for tidligere år samt for betalte acontoskatte.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Ved opgørelsen tages udgangspunkt i den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afviklingen af forpligtelsen og de hertil svarende skatteregler.

Der hensættes udskudt skat til dækning af genskatning af skattemæssige underskud i de samskattede udenlandske dattervirksomheder, hvis

afhændelse af kapitalandelene eller udtræden af den internationale samskatning vurderes at blive aktuel.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt. Det kan ske enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening i selskabet og de øvrige samskattede virksomheder i samme land. Udskudte skatteaktiver opføres på en særskilt linje under tilgodehavender. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende i de respektive lande, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen, medmindre der er tale om poster, der tidligere er ført over egenkapitalen.

### **Hensatte forpligtelser**

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

### **Finansielle gældsforpligtelser**

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året og årets forskydning i likviditet, samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

### Pengestrømme fra driftsaktiviteter

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

### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af virksomheder, samt køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver og udbytter. Anskaf-

felsessummer måles inklusive købsomkostninger og salgssummer med fradrag af handelsomkostninger.

### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betalinger af udbytte.

### Likviditet

Likviditet omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet gæld til kreditinstitutter m.v.

### Segmentoplysninger

Selskabet har kun et forretningssegment, som er entreprenørvirksomhed, hvorfor der kun gives oplysninger på geografiske markeder.

## Nøgletal

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkast af den investerede kapital	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver i alt}}$
Likviditetsgrad	$\frac{\text{Omsætningsaktiver}}{\text{Kortfristet gæld}}$
Egenkapitalandel (soliditet)	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Egenkapitalforrentning (ROE)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

# Årsregnskab 1. januar - 31. december 2010

## Resultatopgørelse

Beløb i tkr.	Note	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.	
		2010	2009	2010	2009
<b>Nettoomsætning</b>	<b>2</b>	4.845.536	5.455.516	3.528.430	3.831.225
Produktionsomkostninger		-4.544.285	-5.182.702	-3.199.893	-3.594.036
<b>Bruttoresultat</b>		<b>301.251</b>	<b>272.814</b>	<b>328.537</b>	<b>237.189</b>
Salgsomkostninger		-81.282	-65.824	-70.349	-52.483
Administrationsomkostninger		-125.353	-125.605	-84.285	-81.704
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>94.616</b>	<b>81.385</b>	<b>173.903</b>	<b>103.002</b>
Resultat i dattervirksomheder	<b>7</b>	0	0	-34.000	4.357
Resultat i associerede virksomheder	<b>7</b>	7.015	14.369	-41.885	-20.523
Indtægter af andre kapitalandele	<b>7</b>	1.485	-388	1.485	-388
Finansielle indtægter	<b>3</b>	22.792	19.630	5.863	2.214
Finansielle omkostninger	<b>4</b>	-92.754	-41.876	-69.671	-20.128
<b>Ordinært resultat før skat</b>		<b>33.154</b>	<b>73.120</b>	<b>35.695</b>	<b>68.534</b>
Skat af ordinært resultat	<b>5</b>	10.233	-22.692	7.692	-18.106
<b>Årets resultat</b>		<b>43.387</b>	<b>50.428</b>	<b>43.387</b>	<b>50.428</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode				-75.885	-16.166
Overføres fra/til "Overført resultat" jf. egenkapitalopgørelse				119.272	66.594
				<b>43.387</b>	<b>50.428</b>

## Balance

Beløb i tkr.	Note	Koncern 2010	2009	E. Pihl & Søn A.S. 2010	2009
<b>AKTIVER</b>					
<b>Anlægsaktiver</b>					
<b>Materielle anlægsaktiver</b>					
	<b>6</b>				
Grunde og bygninger		191.093	183.542	120.041	122.583
Investeringsejendom		18.173	15.514	0	0
Entreprenørmateriel		346.774	393.533	111.159	182.736
Inventar, personbiler m.v.		18.852	17.259	4.498	4.366
		574.892	609.848	235.698	309.685
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	<b>7, 8</b>	0	0	328.084	317.831
Kapitalandele i associerede virksomheder	<b>7, 9</b>	53.059	63.147	80.287	83.384
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	<b>10</b>	0	0	11.227	11.714
Tilgodehavende hos associerede virksomheder		0	0	218.957	76.011
Andre værdipapirer og kapitalandele	<b>7</b>	21.200	16.166	16.495	15.917
Finansiell leasing tilgodehavende OPP	<b>11</b>	248.374	249.505	0	0
		322.633	328.818	655.050	504.857
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>897.525</b>	<b>938.666</b>	<b>890.748</b>	<b>814.542</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
<b>Varebeholdninger</b>					
Omsætningsgrunde	<b>12</b>	183.265	156.987	0	0
Hjælpermaterialer		11.583	35.089	6.305	7.365
		194.848	192.076	6.305	7.365
<b>Tilgodehavender</b>					
Entreprisedebitorer	<b>13</b>	927.477	941.486	700.682	716.799
Igangværende arbejder for fremmed regning - Acontofaktureringer	<b>18</b>	431.164	167.027	229.537	40.472
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	57.614	61.635
Selskabsskat		1.986	3.687	1.986	2.915
Andre tilgodehavender	<b>14</b>	708.154	790.845	653.010	712.536
Periodeafgrænsningsposter	<b>15</b>	64.547	119.705	61.535	118.255
		2.133.328	2.022.750	1.704.364	1.652.612
Likvide beholdninger		131.094	237.666	72.556	89.940
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>2.459.270</b>	<b>2.452.492</b>	<b>1.783.225</b>	<b>1.749.917</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>3.356.795</b>	<b>3.391.158</b>	<b>2.673.973</b>	<b>2.564.459</b>

## Balance

Beløb i tkr.	Note	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.	
		2010	2009	2010	2009
<b>PASSIVER</b>					
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital		56.000	56.000	56.000	56.000
Reserve for opskrivning		97.355	100.047	0	0
Nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	162.834	208.027
Overført resultat		546.387	475.024	480.908	367.044
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>699.742</b>	<b>631.071</b>	<b>699.742</b>	<b>631.071</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Hensatte forpligtelser	<b>16</b>				
Udskudt skat		55.846	63.886	11.621	22.884
Associerede virksomheder		0	0	15.379	7.627
Andre hensatte forpligtelser		21.002	46.581	3.733	7.661
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>76.848</b>	<b>110.467</b>	<b>30.733</b>	<b>38.172</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>					
Langfristede gældsforpligtelser	<b>17</b>				
Realkreditinstitutter		193.480	193.122	112.522	114.329
Langfristet lån - OPP		228.475	231.846	0	0
Anden gæld		1.409	1.553	1.409	1.553
		423.364	426.521	113.931	115.882
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>					
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser		30.343	25.916	4.212	4.256
Kreditinstitutter		637.309	571.850	600.568	571.850
Igangværende arbejder for fremmed regning - Acontofaktureringer	<b>18</b>	357.710	559.561	364.883	363.716
Forskudsbetalinger		194.631	211.693	138.523	145.077
Leverandører af varer og tjenesteydelser		610.771	504.856	454.931	365.962
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	0	55.253
Gæld til virksomhedsdeltagere		15.469	14.913	15.469	14.913
Selskabsskat		2.332	5.998	0	4.613
Anden gæld	<b>19</b>	308.276	328.312	250.981	253.694
		2.156.841	2.223.099	1.829.567	1.779.334
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>2.580.205</b>	<b>2.649.620</b>	<b>1.943.498</b>	<b>1.895.216</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>3.356.795</b>	<b>3.391.158</b>	<b>2.673.973</b>	<b>2.564.459</b>

### Noter uden henvisning

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, **1**  
 Pantsætninger, sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og -aktiver m.v., **20**  
 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, **21**

Ledelses- og medarbejderforhold, **22**  
 Konsortier, **23**  
 Valuta- og renteterminskontrakter, **24**  
 Ejerforhold og nærtstående parter, **25**

## Egenkapitaloppgørelse

tkr.	Koncern			I alt
	Aktie- kapital	Reserve for opskrivning	Overført resultat	
Egenkapital 1. januar 2009	56.000	112.336	419.675	588.011
Overført via resultatdisponering	0	0	50.428	50.428
Omvurdering ejendomme	0	-10.419	0	-10.419
Valutakursregulering, udenlandsk dattervirksomhed og associeret virksomhed	0	0	-3.756	-3.756
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, netto	0	0	-2.931	-2.931
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter, primo	0	0	11.825	11.825
Skat af egenkapitalposter	0	-1.870	-217	-2.087
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	<b>56.000</b>	<b>100.047</b>	<b>475.024</b>	<b>631.071</b>
Overført via resultatdisponering	0	0	43.387	43.387
Omvurdering ejendomme	0	0	0	0
Valutakursregulering, udenlandsk dattervirksomhed, associeret virksomhed og konsortier	0	0	32.122	32.122
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo	0	0	-4.058	-4.058
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter, primo	0	0	-1.471	-1.471
Skat af egenkapitalposter	0	-2.692	1.383	-1.309
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>56.000</b>	<b>97.355</b>	<b>546.387</b>	<b>699.742</b>

## Egenkapitaloppgørelse

E. Pihl & Søn A.S.

tkr.	Aktie kapital	Netto- opskrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2009	56.000	240.238	291.773	588.011
Overført via resultatdisponering	0	-16.166	66.594	50.428
Kapitaltilskud fra moderselskab	0	0	0	0
Omvurdering ejendomme	0	-10.419	0	-10.419
Valutakursregulering, udenlandsk dattervirksomhed og associeret virksomhed	0	-3.756	0	-3.756
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, netto	0	0	-2.931	-2.931
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter, primo	0	0	11.825	11.825
Skat af egenkapitalposter	0	-1.870	-217	-2.087
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	<b>56.000</b>	<b>208.027</b>	<b>367.044</b>	<b>631.071</b>
Overført via resultatdisponering	0	-75.885	119.272	43.387
Omvurdering ejendomme	0	0	0	0
Valutakursregulering, udenlandsk dattervirksomhed, associeret virksomhed og konsortier	0	33.384	-1.262	32.122
Værdiregulering af sikringsinstrumenter, ultimo	0	0	-4.058	-4.058
Tilbageførsel af værdiregulering af sikringsinstrumenter, primo	0	0	-1.471	-1.471
Skat af egenkapitalposter	0	-2.692	1.383	-1.309
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>56.000</b>	<b>162.834</b>	<b>480.908</b>	<b>699.742</b>

Aktiekapitalen, som har været uændret i de seneste 5 år, består af:

Nom. 40.000.000 A-aktier fordelt på 118 aktier med 10 stemmer.

Nom. 16.000.000 B-aktier fordelt på 58 aktier med 1 stemme.

## Pengestrømsopgørelse

	Koncern	
	2010	2009
	tkr.	tkr.
Resultat før skat	33.154	73.120
Afskrivninger på anlægsaktiver	150.965	129.650
Andre reguleringer, herunder valutakursreguleringer	8.811	-11.840
Pengestrømme fra ordinær drift	192.930	190.930
<b>Ændringer i driftskapital:</b>		
Varebeholdninger	23.506	-23.121
Tilgodehavender ekskl. igangv. arb. for fremmed regning	151.859	-421.058
Igangværende arbejder for fremmed regning	-491.566	225.571
Leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser	53.238	-19.592
Selskabsskat	-8.312	-15.162
<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteter</b>	<b>-78.345</b>	<b>-62.432</b>
Køb af materielle anlægsaktiver og OPP aktiver	-117.107	-269.697
Salg af materielle anlægsaktiver	67.579	62.592
Køb af finansielle anlægsaktiver	-4.414	-82
Udbytte værdipapirer	3.768	0
<b>Pengestrøm til investeringsaktiviteter</b>	<b>-50.174</b>	<b>-207.187</b>
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på langfristet gældsforpligtelse	-71.772	-73.015
Forøgelse af gæld til kreditinstitutter	67.871	103.037
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>-3.901</b>	<b>30.022</b>
<b>Årets pengestrømme</b>	<b>-132.420</b>	<b>-239.597</b>
Likvider fratrukket kreditinstitutter (kortfristet del), primo	-334.184	-82.694
Kursregulering af likvider	-39.611	-11.893
<b>Likvider fratrukket kreditinstitutter (kortfristet del), ultimo</b>	<b>-506.215</b>	<b>-334.184</b>
Andel af likvide beholdninger i konsortier og fællesledede virksomheder udgør	58.190	124.057

Likvide beholdninger i konsortier og fælles ledede virksomheder er alene til rådighed for disse.  
Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsregnskabets øvrige bestanddele.

# Noter

## 1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvordan fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, vedrører fortrinsvist koncernens aktiviteter på Island, salgsværdien af entreprisekontrakter og herunder udfaldet af tvister samt kreditrisiko på kunder.

Koncernen har genforhandlet sine kreditfaciliteter for 2011 og 2012. Der henvises til beskrivelse nedenfor.

### Entreprisekontrakter

Indregning og måling af igangværende arbejder er baseret på en professionel vurdering af stedet for de enkelte projekter samt forventning om resterende afvikling af hver enkelt kontrakt, herunder udfaldet af tvister vedrørende merydelser, tidsfristforlængelser, dagbods krav mv. Tab optages for hele projektet, når tab forventes. Vurderingen af projekternes stade og økonomi, herunder tvister foretages individuelt pr. projekt i samarbejde mellem direktionen og projektledelsen.

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

Vurderingen af tvister vedrørende merydelser, tidsfristforlængelser, dagbods krav 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. Afhængig af kravenes stade og væsentlighed er indregning og måling heraf understøttet af juridisk eller anden sagkyndig ekstern vurdering.

Koncernen har pr. 31. december 2010 indregnet ikke uvæsentlige krav relateret til primært udenlandske afsluttede projekter. Et enkelt projekt indgår med ca. kr. 300 mio. Krav notificeres løbende overfor byg-

herre i takt med at krav opstår. Kravenes indregning er baseret på forhandlinger med bygherre, juridisk vurdering eller vurdering af sagkyndig ekstern claims consultant. Ledelsen vurderer, at de indregnede krav vil kunne inddrives enten ved forlig eller via rets- eller voldgiftssager.

Krav mod bygherre er indregnet med den vurderede andel i værdien af igangværende arbejder for fremmed regning og for afsluttede arbejder i andre tilgodehavender.

De anvendte skøn er baseret på ansvarlige forudsætninger, men måling af visse krav er naturligt behæftet med usikkerhed knyttet til sagernes endelige udfald, herunder at den tidsmæssige afregning. Der kan derfor opstå såvel positive som negative afvigelser i forhold til målingen pr. 31. december 2010.

### Kreditrisici

Selskabet sikrer i vid udstrækning forudbetaling for udførte arbejder qua indgåede entreprisekontrakter, ligesom kreditrisici reduceres ved garantistillelse. Omsætning på enkeltkunder udgør maksimalt 10 % af årets omsætning. Koncernen har udestående mellemværender med enkeltkunder, der udgør op til 20 % af de samlede mellemværender med kunder (entreprisedebitorer, igangværende arbejder og andre tilgodehavender).

Politiske kreditrisici ved udlandsarbejder afdækkes gennem eksportkreditforsikring efter individuel vurdering.

### Koncernens aktiviteter i Island

Ultimo 2010 er den islandske valuta i lighed med ultimo 2009 suspenderet hos Danmarks Nationalbank. Omregningen ultimo 2010 er sket til kurs 4,60 og ultimo 2009 kurs 4,14 svarende til den noterede kurs hos den islandske Nationalbank Sedlabanki.

Byggegrunde til salg og en udlejningsejendom i Island blev i 2008 opskrevet til dagsværdi. Dagsværdien revideres årligt på basis af en ekstern valuarvurdering baseret på forsigtige forudsætninger. Dagsværdien ultimo 2010 er vurderet på niveau med 2009. Værdi-

ansættelsen af grundene er baseret på afhændelse indenfor 5 år.

Omsætteligheden af byggegrunde i Island afhænger af konjunkturudviklingen. Den generelle økonomiske situation på Island giver fortsat anledning til en vis bekymring og tidspunktet for afhændelse af byggegrundene er derfor vanskelig at forudsige.

Egenkapitalen i Istak udgjorde ultimo 2009 kr. 261 mio. og ultimo 2010 kr. 286 mio.

De indregnede værdier vurderes, at kunne genindvindes, når den økonomiske situation i Island forbedres, herunder at den islandske krone genoptages til notering.

### **Kreditfaciliteter**

Koncernens likviditetsberedskab omfatter væsentligst moderselskabets bankkreditfacilitet, som indgår i bankaftalen med hovedbankforbindelsen. Bankaftalen er fornyet frem til 30. april 2012.

Til dele af bankaftalen knytter sig en række finansielle betingelser, der er bundet op på en opfyldelse af koncernens drifts- og likviditetsbudget i den aftalte løbetid.

Bestyrelsen og direktionen vurderer, at der er tilstrækkeligt råderum indenfor de aftalte betingelser og på den baggrund, at likviditetsberedskabet er tilstrækkeligt.

## 2 Nettoomsætning

Nettoomsætningen hidrører fra entreprenørvirksomhed samt drift af ejendom (OPP).

	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.	
	2010 tkr.	2009 tkr.	2010 tkr.	2009 tkr.
Danmark	2.193.368	2.476.726	2.185.532	2.472.665
Udland, inkl. Færøerne og Grønland	2.652.168	2.978.790	1.342.898	1.358.560
	<b>4.845.536</b>	<b>5.455.516</b>	<b>3.528.430</b>	<b>3.831.225</b>

## 3 Finansielle indtægter

Heri indgår:

Rente fra datterselskab			400	241
			<b>400</b>	<b>241</b>

## 4 Finansielle omkostninger

Heri indgår:

Renter til virksomhedsdeltagere (aktionærer)	467	944	467	944
	<b>467</b>	<b>944</b>	<b>467</b>	<b>944</b>

## 5 Årets skat

Aktuel skat	2.645	11.247	136	8.902
Udskudt skat	-16.809	21.410	-9.425	13.579
Korrektion vedrørende tidligere år	3.931	-9.965	1.597	-4.375
	<b>-10.233</b>	<b>22.692</b>	<b>-7.692</b>	<b>18.106</b>

## 6 Materielle anlægsaktiver

<b>Koncern</b>					
tkr.	Grunde og bygninger	Investe- rings- ejendom	Entre- prenør- materiel	Inventar/ personbiler m.v.	I alt
Kostpris 1. januar 2010	210.015	4.443	793.071	46.149	1.053.678
Valutakursregulering primo saldo	11.099	761	46.945	3.324	62.129
Tilgang til anskaffelsespris	1.433	0	107.361	8.314	117.108
Afgang ved salg	0	0	-168.728	-2.389	-171.117
Kostpris 31. december 2010	222.547	5.204	778.649	55.398	1.061.798
Opskrivning 1. januar 2010	2.168	11.971	0	0	14.139
Valutakursregulering primo saldo	0	2.052	0	0	2.052
Opskrivning i året	0	0	0	0	0
Opskrivning 31. december 2010	2.168	14.023	0	0	16.191
Af- og nedskrivninger 1. januar 2010	28.641	900	399.538	28.890	457.969
Valutakursregulering primo saldo	651	154	18.203	1.730	20.738
Afgang ved salg	0	0	-123.404	-2.041	-125.445
Regnskabsmæssige afskrivninger	4.330	0	137.538	7.967	149.835
Af- og nedskrivninger 31. december 2010	33.622	1.054	431.875	36.546	503.097
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>	<b>191.093</b>	<b>18.173</b>	<b>346.774</b>	<b>18.852</b>	<b>574.892</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009</b>	<b>183.542</b>	<b>15.514</b>	<b>393.533</b>	<b>17.259</b>	<b>609.848</b>
Afskrives over	50 år	50 år	3-8 år	5 år	-

Den regnskabsmæssige værdi af finansielt leaset entreprenørmateriel udgør pr. 31. december 2010 kr. 18,7 mio.

Den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2010 af entreprenørmateriel med ejendomsforbehold udgør kr. 17,3 mio.

## 6 Materielle anlægsaktiver

### E. Pihl & Søn A.S.

tkr.	Grunde og bygninger	Entreprenør -materiel	Inventar/ personbiler m.v.	I alt
Kostpris 1. januar 2010	145.261	462.873	19.874	628.008
Valutakursregulering primo saldo	0	5.582	30	5.612
Tilgang til anskaffelsespris	0	24.402	1.420	25.822
Afgang ved salg	0	-146.270	-243	-146.513
Kostpris 31. december 2010	145.261	346.587	21.081	512.929
Opskrivning 1. januar 2010	2.168	0	0	2.168
Opskrivning i året	0	0	0	0
Opskrivning 31. december 2010	2.168	0	0	2.168
Af- og nedskrivninger 1. januar 2010	24.846	280.137	15.508	320.491
Valutakursregulering primo saldo	0	1.241	4	1.245
Afgang ved salg	0	-108.342	-232	-108.574
Regnskabsmæssige afskrivninger	2.542	62.392	1.303	66.237
Af- og nedskrivninger 31. december 2010	27.388	235.428	16.583	279.399
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>	<b>120.041</b>	<b>111.159</b>	<b>4.498</b>	<b>235.698</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009</b>	<b>122.583</b>	<b>182.736</b>	<b>4.366</b>	<b>309.685</b>
Afskrives over	50 år	3-8 år	5 år	-

## 7 Finansielle anlægsaktiver

tkr.	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.		
	Associ- erede virksom- heder	Andre værdi- papirer	Tilknyt- tede virk- somheder	Associ- erede virksom- heder	Andre værdi- papirer
Kostpris 1. januar 2010	19.763	549	50.124	20.113	300
Tilgang	0	4.414	0	250	0
Kostpris 31. december 2010	19.763	4.963	50.124	20.363	300
Værdiregulering 1. januar 2010	43.384	15.617	267.707	63.271	15.617
Årets resultatandele	7.015	1.485	-34.001	-41.885	1.485
Anden værdiregulering	-17.103	42	44.130	-6.191	0
Overført / Negative andele modregnet	0	0	124	44.729	0
Udbytte til aktionærene	0	-907	0	0	-907
Værdiregulering 31. december 2010	33.296	16.237	277.960	59.924	16.195
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>					
<b>31. december 2010</b>	<b>53.059</b>	<b>21.200</b>	<b>328.084</b>	<b>80.287</b>	<b>16.495</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>					
<b>31. december 2009</b>	<b>63.147</b>	<b>16.166</b>	<b>317.831</b>	<b>83.384</b>	<b>15.917</b>

## 8 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

	Ejerandel	E. Pihl & Søn A.S.		
		Selskabs- kapital Valuta	Regnskabs- mæssig nom. værdi	værdi
Istak hf., Island	100 %	ISK	80.000	301.366
E. Pihl & Søn Grønland ApS	100 %	DKK	200	10.927
E. Pihl & Søn Føroyar p.f.	100 %	DKK	1.000	-12.504
Pihl UK Limited	100 %	GBP	1	3.835
Pihl Inc., Mass., USA	100 %	USD	500	11.268
Pihl Projekt Investering A/S	100 %	DKK	501	688
				315.580
Negative kapitalandele modregnet i tilgodehavender				12.504
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>				<b>328.084</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009</b>				<b>317.831</b>

Værdiansættelsen er baseret på indre værdi pr. 31. december 2010.

## 9 Kapitalandele i associerede virksomheder

### E. Pihl & Søn A.S.

	Ejerandel	Valuta	Selskabs- -kapital nom. værdi	Regn- skabs- mæssig værdi
OPP Pihl Arkivet A/S, Lyngby *	50 %	DKK	270	1.675
Pihl-Besix ApS, Lyngby *	50 %	DKK	63	11.105
Changuinola Civil Works JV Inc., Panama *	50 %	USD	1	-115.788
Pihl Hourie S.A.R.L. *	64,8 %	USD	2	14.198
Helsing Skole OPS A/S *	50 %	DKK	250	250
Agder OPS, Norge	15 %	NOK	20.015	53.059
				-35.501
Negative kapitalandele modregnet i tilgodehavender				115.788
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>				<b>80.287</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009</b>				<b>83.384</b>

\* Prorata-konsoliderede fællesledede virksomheder

Hoved- og nøgletal for ikke prorata-konsoliderede virksomheder (100 %)	Resultat	Aktiver	Forpligtelser
Agder OPS, Norge	37.272	3.796.528	3.442.800

## 10 Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder

Tilgodehavendet vedrører et ansvarligt lån til Pihl Inc., Mass., USA.

## 11 Finansiell leasing tilgodehavende OPP

	Koncern			Total
	Under 1 år	2-5 år	Over 5 år	
Tilgodehavende forfalder således				
Tilgodehavende vedrørende bygning	1.131	4.523	242.720	248.374

## 12 Omsætningsgrunde

tkr.	Koncern
Kostpris 1. januar 2010	54.549
Valutakursregulering primo saldo	9.350
Tilgang til anskaffelsespris	0
Afgang ved salg	0
Kostpris 31. december 2010	63.899
Opskrivning 1. januar 2010	102.438
Valutakursregulering primo saldo	17.558
Nedskrivning i året	-630
Opskrivning 31. december 2010	119.366
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>	<b>183.265</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2009</b>	<b>156.987</b>

## 13 Entreprisedebitorer

	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.	
	2010 tkr.	2009 tkr.	2010 tkr.	2009 tkr.
Entreprisedebitorer, der forfalder efter 1 år fra regnskabsårets udløb.	0	20.760	0	20.760

## 14 Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender indeholder indregnede indtægter vedrørende afslutnings- og efterarbejder samt verserende rets- og voldgiftsager. Tilgodehavender forventes indbetalt løbende over de kommende 2 år.

## 15 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter vedrører primært forudbetalinger til underentreprenører vedrørende igangværende arbejder samt forudbetalte omkostninger.

## 16 Hensatte forpligtelser

	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.	
	2010 tkr.	2009 tkr.	2010 tkr.	2009 tkr.
<b>Udskudt skat</b>				
Udskudt skat 1. januar	63.886	51.364	22.884	8.160
Regulering primo	-368	928	-368	928
Regulering af udskudt skat	-7.672	9.507	-10.895	13.579
Skat af egenkapitalposter	0	2.087	0	217
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>55.846</b>	<b>63.886</b>	<b>11.621</b>	<b>22.884</b>
Hensættelser til udskudt skat vedrører:				
Materielle anlægsaktiver	41.016	31.449	3.229	5.528
Omsætningsaktiver	83.669	83.513	71.934	82.903
Hensatte forpligtelser	-933	14.129	-933	-3.415
Gældsforpligtelser	16	0	0	0
Finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme	0	-396	0	368
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-67.922	-64.809	-62.609	-62.500
	<b>55.846</b>	<b>63.886</b>	<b>11.621</b>	<b>22.884</b>
Udskudt skat er indregnet i balancen som følger:				
Udskudte skatteaktiver	0	0	0	0
Udskudt skat - forpligtelser	55.846	63.886	11.621	22.884
<b>Udskudt skat, netto</b>	<b>55.846</b>	<b>63.886</b>	<b>11.621</b>	<b>22.884</b>
<b>Hensættelse vedrørende associerede virksomheder</b>				
Saldo primo			7.627	6.886
Reguleret hensættelse vedrørende associerede virksomheder			7.752	741
Hensættelse pr. 31. december			15.379	7.627
<b>Andre hensættelser</b>				
Saldo primo	46.581	73.313	7.661	56.281
Årets regulering	-25.579	-26.732	-3.928	-48.620
Hensættelse pr. 31. december	21.002	46.581	3.733	7.661

Andre hensættelser vedrører forventede tabsgivende entrepriseprojekter

	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.	
	2010	2009	2010	2009
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.

## 17 Langfristede gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser, der forfalder efter 5 år fra regnskabsårets udløb

334.098	322.087	68.538	41.242
---------	---------	--------	--------

Sikkerhedsstillelser fremgår af note 20.

## 18 Igangværende arbejder for fremmed regning

Entreprisekontrakter til salgsværdi	9.351.096	7.033.971	4.325.988	3.715.480
Acontofaktureringer	-9.277.642	-7.426.505	-4.461.334	-3.986.588

**Igangværende arbejder for fremmed regning (netto) 73.454 -392.534 -135.346 -271.108**

Igangværende arbejder er indregnet i balancen som følger:

Tilgodehavender	431.164	167.027	229.537	92.608
Kortfristede forpligtelser	-357.710	-559.561	-364.883	-363.716

**Igangværende arbejder for fremmed regning (netto) 73.454 -392.534 -135.346 -271.108**

## 19 Anden gæld (kortfristet)

Afsat til færdiggørelse af afsluttede arbejder	37.300	158.704	37.300	84.399
Skyldige feriepenge og løn	91.645	96.868	73.492	84.202
Merværdiafgift og A-skat	50.767	28.908	40.856	22.979
Øvrige poster	128.564	43.832	99.333	62.116
	308.276	328.312	250.981	253.696

## 20 Pantsætninger, gældsforpligtelser, sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, eventualaktiver og arbejdsgarantier m.v.

	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.	
	2010 tkr.	2009 tkr.	2010 tkr.	2009 tkr.
<b>Garantistillelser mv.</b>				
For entrepriser er stillet sædvanlig sikkerhed i form af bankgarantier mv. for afsluttede og igangværende entreprisarbejder:				
Garantistillelser af pengeinstitutter og kreditinstitutter m.v.	3.090.790	2.627.834	2.689.878	2.399.616
Bygherrens kontraktlige tilbageholdelse i selskabets tilgodehavender	37.952	19.703	26.128	18.840
Arbejdsfællesskaber				
Gældsforpligtelser i alt	232.830	299.965	227.349	262.263
Andel af gældsforpligtelser	104.936	131.116	102.195	112.280
Sikkerhedsstillelser				
For langfristet gæld er der givet pant i ejendomme	149.300	138.100	70.000	70.000
Regnskabsmæssig værdi af entreprenørmateriel med ejendomsforbehold	24.424	28.876	0	0

E. Pihl & Søn A.S. har, via det samejede selskab OPP Pihl Arkivet A/S med Den danske Stat v/ Slots- og Ejendomsstyrelsen (SES), indgået aftale om totaløkonomisk ansvar for projektering, anlæg, drift og finansiering af magasiner til Rigsarkivet. Aftalen løber i 30 år fra 1. juli 2007, hvorefter (SES) og selskabet har option på henholdsvis at overtage eller sælge bygningen for et forudbestemt beløb. Bygningen opføres på lejet grund og selskabet har indgået lejeaftale med Slots- og Ejendomsstyrelsen for grunden med en årlig lejeudgift på kr. 2 mio.kr. Lejeudgiften reguleres med 2 % årligt. OPP Pihl Arkivet A/S har indgået en aftale om fremtidig drift og vedligeholdelse af Rigsarkivet. Aftalen omfatter årlige ydelser på kr. 11 mio. som pristalsreguleres. Aftalen løber indtil 30. juni 2037. De samlede ydelser udgør ca. kr. 500 mio. Pihl koncernens andel udgør kr. 250 mio.

Aktier i OPP Pihl Arkivet A/S er pantsat til sikkerhed for gæld til kreditinstitut i OPP Pihl Arkivet A/S.

### Indeståelseserklæringer

For enkelte datterselskaber og entrepriser kontraheret i datterselskaber samt lån er der i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelser og tilsagn om subordinerede lån.

### Verserende rets- og voldgiftssager

Koncernen er part i rets- og voldgiftssager, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke vil påvirke koncernens økonomiske stilling i negativ retning. Der henvises til note 1.

### Eventualaktiver

Såfremt tvister samt rets- og voldgiftssager afsluttes med et bedre resultat end forventet på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen vil dette påvirke resultat og egenkapital positivt. Der henvises til note 1.

	Koncern		E. Pihl & Søn A.S.	
	2010 tkr.	2009 tkr.	2010 tkr.	2009 tkr.
<b>21 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>				
Revision	2.267	1.812	1.621	1.100
Skat	883	727	859	542
Erklæringer	423	91	402	18
Andre ydelser	414	618	349	453
	3.987	3.248	3.231	2.113

## 22 Ledelses- og medarbejderforhold

Gennemsnitligt antal ansatte				
eksklusiv oversøisk ansatte	1.653	1.599	1.017	1.066
Oversøiske ansatte	1.699	1.412	905	719
	3.352	3.011	1.922	1.785
Personaleudgifter (ekskl. oversøisk ansatte)				
sammensætter sig således, inkl. andel i konsortier				
Løn og gager	699.146	684.679	482.575	527.158
Bidrag til pensionsordninger	38.934	44.119	32.386	34.091
Andre udgifter til social sikring	62.036	82.783	32.894	38.804
	800.115	811.581	547.855	600.053
Heri indgår:				
Vederlag til bestyrelsen	350	375	350	375
Vederlag til direktionen	9.278	8.792	9.278	8.792
	9.628	9.167	9.628	9.167

## 23 Konsortier

Arbejdsfællesskaber der i medfør af årsregnskabslovens § 5 har undladt at udarbejde årsregnskab:

Danske konsortier	Koncernens ejerandel	Eksterne deltagere
Pihl-Aarsleff KH08 JV I/S	50 %	Per Aarsleff A/S Petri & Haugsted A/S Wicotec A/S
JV Horns Rev Foundation Improvement WesserWind GmbH	32 %	Hochtief Construction AG
JV Pihl/Läckeby-Purac I/S	70 %	Läckeby Water Aktiebolag
Pihl-Aarsleff Brokonsortie I/S	50 %	Aarsleff Rail A/S
Changuinola Civil Works JV	50 %	MT Højgaard a/s
<b>Udenlandske konsortier</b>		
Pihl-Hochtief Lillgrund JV, Sverige	50 %	Hochtief Construction AG
Malmø Citytunnel Group JV, Sverige	25 %	Bilfinger Berger AG Per Aarsleff A/S
JV Söderströmstunnelen HB	50 %	Züblin Scandinavia AB
JV Norra Länken 31 HB	50 %	Züblin Scandinavia AB
AFS Pihl Group ANS, Norge	50 %	AF Spesialprojekt AS
Civil JV E18 - Grimstad-Kristiansand, Norge	24 %	Bilfinger Berger AG Reinhold Meister GmbH
Concortio Gavilan Panama	33 1/3 %	Alstom Hydro Brasil Ltda. MT Højgaard a/s
JV E. Pihl & Søn A.S. / Semco Maritime A/S	70 %	Semco Maritime A/S
Energikonsortiet, Grønland	51 %	YIT A/S Landsvirkjun
Liverpool Museum	50 %	Galliford Try
Fosskraft, Island	42,5 %	Hochtief Construction AG Iceland Prime Contractor Ltd.
MPB Jetty S.C, Polen	33 1/3 %	Josef Möbius Bauaktiengesellschaft AG Johann Bunte Bauunternehmung GmbH & Co. KG

## 24 Valuta- og renteterminskontrakter

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvender koncernen valuta- og renteterminskontrakter.

Den kontraktmæssige værdi af åbne valutakontrakter udgør pr. 31. december 2010, kr. 172,9 mio. (2009 kr. 283,2 mio.). Kontrakterne vedrører USD, SEK og NOK. Dagsværdien udgør kr. 0,6 mio., hvilket er indregnet i andre tilgodehavender og på egenkapitalen. Den kontraktmæssige værdi af renteterminskontrakt udgør kr. 54,5 mio. (2009 kr. 54,5 mio.). Dagsværdien udgør kr. -3,5 mio., hvilket er indregnet i anden gæld og på egenkapitalen.

Sikring af ikke-indregnede transaktioner omfatter fremtidige pengestrømme på igangværende arbejder i udenlandsk valuta.

## 25 Ejerforhold og nærtstående parter

### Ejerforhold

Følgende aktionærer ejer mere end 5 % af aktiekapitalen i E.Pihl & Søn A.S.:

- Pihlson Holding I A/S, Kongens Lyngby
- Pihlson Holding II A/S, Kongens Lyngby
- Pihlson Holding III A/S, Kongens Lyngby
- Pihlson Holding IV A/S, Kongens Lyngby

Søren Langvad har via sit ejerskab i ovennævnte selskaber bestemmende indflydelse i E. Pihl & Søn A.S.

Nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelsesmedlemmer og direktion. Der er ikke i regnskabsåret gennemført transaktioner med aktionærer, bestyrelsesmedlemmer eller direktion, hvori de berørte har haft økonomisk interesse, udover hvad som følger af ansættelsesforhold. Honorar til advokat Peter Fogh, Plesner, for diverse advokatarbejde er på markedsmæssige vilkår.

Samhandel mellem selskaberne i koncernen foregår på markedsmæssige vilkår.