



Københavns Fondsbørs
Nikolaj Plads 6

1067 København K

Åbyhøj, 30.05.05

Ref.: JSZ/psn

Per Aarsleff A/S
Hovedkontor · Main Office
Lokesvej 15
DK-8230 Åbyhøj
Denmark

Tel +45 8744 2222
Fax +45 8744 2249

CVR-nr. 24 25 77 97

Kontor Øst · Office Copenhagen
Industriholmen 2
DK-2650 Hvidovre
Denmark

Tel +45 3679 3333
Fax +45 3679 3300

Halvårsrapport for perioden 1/10 2004 – 31/3 2005

Bestyrelsen for Per Aarsleff A/S har i dag behandlet og godkendt selskabets rapport for første halvår af regnskabsåret 2004/2005.

Resumé

Selskabets halvårsresultat før skat blev 34,1 mio mod 25,2 mio i samme periode sidste regnskabsår.

Halvårsresultatet er som forventet ved regnskabsårets start. Oktober kvartal var bedre end forventet, mens januar kvartal har været dårligere end forventet. Udviklingen i første halvår giver ikke anledning til at ændre i forventningen om et årsresultat før skat på 80 mio, som tidligere meddelt.

Ved regnskabsårets start forventede selskabet et lidt stigende aktivitetsniveau. Tendensen i første halvår viser yderligere stigninger på såvel det danske anlægsmarked som for udland. Denne udvikling bekræfter ledelsens forventninger fra første kvartal om yderligere stigende aktivitet for regnskabsåret som helhed.

Koncernomsætningen blev 1.644 mio mod 1.373 mio sidste regnskabsår. Udland, inklusive andele af associerede virksomheder udgør 686 mio mod 565 mio sidste regnskabsår.

Anlæg bidrager med et resultat før renter på 1 mio i forhold til -5 mio sidste regnskabsår. Omsætningen var 970 mio i forhold til 779 mio sidste regnskabsår. Aktiviteten har været højere end forventet ved regnskabsårets start. Imidlertid har aktiviteterne i Sydsverige været tabsgivende i 2. kvartal, hvorfor det samlede resultat er lidt lavere end forventet.

Rørteknik bidrager med et resultat før renter på 24 mio mod 18 mio i samme periode sidste regnskabsår. Det samlede resultatet er som forventet ved regnskabsårets start.



Funderings resultat før renter blev i halvåret 13 mio mod 19 mio sidste regnskabsår, hvor resultatet i det engelske datterselskab var særdeles godt. Resultatet er lidt bedre end forventet.

Pengestrømme fra driften fratrukket investeringerne udgør 97 mio.

I rapporten oplyses indtjeningen for hvert af virksomhedens tre forretningsområder. Segmentoplysningerne fremgår af side 6.

Palle Svejstrup
Bestyrelsesformand

Ebbe Malte Iversen
Administrerende direktør

Yderligere oplysninger:

Administrerende direktør Ebbe Malte Iversen, Per Aarsleff A/S, tlf. 8744 2222.



1. Hoved- og nøgletal for koncernen (mio)

	<i>Januar kvartal</i>		<i>1. halvår</i>	
	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2004/2005</i>	<i>2003/2004</i>
Resultatopgørelse				
Nettoomsætning, udført arbejde	677	619	1.644	1.373
Heraf udført i udlandet	261	209	578	455
Udland, inklusive andele af associerede virksomheder	298	251	686	565
Resultat af primær drift	-1	5	43	26
Resultat af associerede virksomheder	-2	4	-5	6
Resultat før renter	-3	9	38	32
Finans, netto	-2	-3	-4	-7
Resultat før skat	-5	6	34	25
Resultat efter skat	-3	5	24	17
Antal medarbejdere			2.377	2.164
			<i>31/3 2005</i>	<i>30/9 2004</i>
				<i>31/3 2004</i>
Balance				
Immaterielle anlægsaktiver		13	16	20
Materielle anlægsaktiver		707	681	638
Finansielle anlægsaktiver		60	67	62
Omsætningsaktiver		985	1.095	912
Aktiver i alt		1.765	1.859	1.632
Egenkapital		784	772	745
Hensatte forpligtelser		125	120	120
Gældsforpligtelser		856	967	767
Passiver i alt		1.765	1.859	1.632
Egenkapitalens andel af balancesum, %		44	42	46
			<i>2005</i>	<i>2004</i>
			<i>2004/2005</i>	<i>2003/2004</i>
Pengestrømsopgørelse				
Driftsaktiviteter	109	26	175	92
Investering i materielle anlægsaktiver, netto	-39	-32	-81	-49
Øvrige investeringsaktiviteter	0	1	3	1
Finansieringsaktiviteter	-38	-6	-44	-7
Periodens ændring i likviditeten	32	-11	53	37

Ved udarbejdelse af halvårsrapporten er anvendt samme regnskabspraksis som i årsrapporten for 2003/2004.



2. Kommentarer til udviklingen i 1. halvår

Omsætningen i halvåret blev 1.644 mio sammenlignet med 1.373 mio sidste regnskabsår. Resultatet før skat blev 34,1 mio mod 25,2 mio sidste regnskabsår. Omsætning i udlandet, inklusive andele af associerede virksomheder, udgør 686 mio mod 565 mio sidste regnskabsår.

Ved regnskabsårets start forventede selskabet et lidt stigende aktivitetsniveau. Tendensen i første halvår viser yderligere stigninger på såvel det danske anlægsmarked som for udland. Denne udvikling bekræfter ledelsens forventninger fra første kvartal om yderligere stigende aktivitet for regnskabsåret som helhed.

Omsætningen på det danske marked var i første halvår af regnskabsåret 1.066 mio mod 918 mio sidste regnskabsår.

Pengestrømme fra driften fratrukket investeringerne udgør 97 mio. I halvåret udgjorde nettorenteudgifter 4 mio mod 7 mio sidste regnskabsår.

Anlæg – højere aktivitet, men ikke indfriet forventningerne i 2. kvartal

Anlæg bidrager i halvåret med et resultat før renter på 1 mio i forhold til -5 mio sidste regnskabsår. Omsætningen i halvåret var 970 mio i forhold til 779 mio sidste regnskabsår. Der har været stigende aktivitetsniveau såvel i Danmark som i udlandet. Oktober kvartal var bedre end forventet, mens januar kvartal har været påvirket negativt af vinteren. Desuden har aktiviteterne i Sydsverige været tabsgivende i 2. kvartal. Anlægs samlede resultat for halvåret er lidt lavere end forventet.

Omsætningen i Danmark var i halvåret 810 mio mod 711 mio sidste regnskabsår. Anlæg har i første halvår øget aktiviteten mere end forventet. Der er dels tale om enkeltstående opgaver og dels om en generelt stigende tendens.

Udland, inklusive andele af associerede virksomheder, udgør 163 mio mod 72 mio sidste regnskabsår. Aktiviteten udgøres af generelle anlægsaktiviteter i Sydsverige samt af enkeltstående oversøiske opgaver og er som forventet stigende.

Datterselskaberne Wicotec A/S og Dan Jord A/S fortsætter den sunde udvikling og bidrager som forventet positivt til resultatet. Datterselskabet Petri & Haugsted A/S har ikke indfriet forventningerne i første halvår.

Rørteknik – resultat som forventet for halvåret

Rørteknik bidrager med et resultat før renter på 24 mio mod 18 mio i samme periode sidste regnskabsår. På det danske marked har der som sædvanligt været høj aktivitet i regnskabsårets første kvartal. Omsætning og resultat for januar kvartal har imidlertid ikke levet helt op til forventningerne. Rørtekniks samlede resultat for halvåret er som budgetteret ved regnskabsårets start.

Omsætningen i Danmark var i halvåret 157 mio mod 152 mio sidste regnskabsår. Der er nogenlunde stabil aktivitet i den kommunale sektor og vækst inden for bolig- og industrisektorerne.

Udland, inklusive andele af associerede virksomheder, udgør 328 mio mod 291 mio sidste regnskabsår.



Første halvår har været ekstraordinært godt i det polske datterselskab.

De projektorienterede aktiviteter er koncentreret på det østeuropæiske marked. Herudover udføres enkeltstående oversøiske rørrenoveringskontrakter. I den forbindelse er der i perioden erhvervet en større ordre i Sri Lanka på 148 mio, ligesom der er udført prøveopgaver i Shanghai.

I Italien, hvor Aarsleff har opereret i et associeret selskab med den amerikanske partner ITI, er samarbejdet ophørt. Aarsleff fortsætter herefter alene med at udvikle det italienske marked.

Fundering – høj aktivitet i Danmark og fortsat positiv udvikling i England

Funderings resultat før renter blev i halvåret 13 mio mod 19 mio sidste regnskabsår. Resultatet er lidt bedre end forventet.

Omsætningen blev 294 mio mod 257 mio sidste regnskabsår. Udland udgør 195 mio mod 202 mio sidste regnskabsår, hvor et større enkeltstående projekt i Kasakhstan prægede billedet. Datterselskabet i England fortsætter sin positive udvikling, mens datterselskaberne i Tyskland og Polen fortsat arbejder under vanskelige markedsvilkår.

Omsætningen i Danmark blev 99 mio mod 55 mio sidste regnskabsår, hvor omsætningen var præget af lav aktivitet i bygge- og anlægsbranchen.

3. Fremtidsudsigter

Udviklingen i første halvår giver ikke anledning til at ændre forventningen om et årsresultat før skat på 80 mio som tidligere meddelt.

Ved regnskabsårets start forventede selskabet et lidt stigende aktivitetsniveau. Forløbet af første halvår og den aktuelle ordrebeholdning bestyrker denne tendens.

4. Bestyrelsesbeslutninger

Med henblik på generelt at knytte medarbejderne tættere til virksomheden samt styrke den aktiekultur, der er skabt gennem tidligere medarbejderaktieordninger, er det besluttet at tilbyde aktier til medarbejderne i moderselskabet og koncernens datterselskaber. Medarbejdere i koncernens danske selskaber får efter nærmere fastsatte regler ret til at erhverve 20 stk. B-aktier til favørkurs 21 kroner pr. aktie. Aktierne båndlægges i 5 år.

Ordningen, der er planlagt gennemført i løbet af september måned dette år, forventes maksimalt at medføre et samlet salg til medarbejderne af selskabets egne aktier svarende til 35.000 stk.



5. Egenkapitalforklaring (mio)

1/10 2004 – 31/3 2005 1/10 2003 – 31/3 2004

Saldo primo halvåret	772	736
Betalt udbytte	-5	-5
Kursregulering vedrørende afledte finansielle instrumenter	1	-3
Udnyttelse af aktieoptionsaftaler	-8	0
Periodens resultat efter skat	24	17
Saldo ultimo halvåret	784	745

6. Segmentoplysninger for 1. halvår 2004/2005 (mio)

Nedenstående oversigt viser koncernens tre forretningsområder: Anlæg, Rørteknik og Fundering. Oplysningerne i oversigten omfatter moderselskabets afdelinger, samtlige datterselskaber og konsortieandele. Associerede virksomheder er vist særskilt.

Samtlige direkte henførbare indtægter og omkostninger er allokeret til de respektive forretningsområder. Da områderne understøttes af stabs- og fællesfunktioner i moderselskabet omfattende koncernledelse, administration, Projektudvikling & Design og it-support, er omkostningerne ved disse funktioner allokeret til områderne på basis af det træk, som disse øver på stabs- og fællesfunktionerne.

	Anlæg		Rørteknik		Fundering		Total	
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004
Nettoomsætning, udført arbejde	970	779	380	337	294	257	1.644	1.373
Heraf udført i udlandet	160	68	223	185	195	202	578	455
Udland, inklusive andele af associerede virksomheder	163	72	328	291	195	202	686	565
Resultat af primær drift	1	-8	29	15	13	19	43	26
Resultat af associerede virksomheder	0	3	-5	3	0	0	-5	6
Resultat før renter	1	-5	24	18	13	19	38	32
Finans, netto							-4	-7
Resultat før skat							34	25
Antal medarbejdere	1.617	1.475	417	402	343	287	2.377	2.164


Resultatopgørelse for perioden 1/10 2004 – 31/3 2005 (tkr)

Bilag 1 – side 1

MODERSELSKAB			KONCERN	
1. halvår			1. halvår	
2003/2004	2004/2005		2004/2005	2003/2004
823.405	980.261	Nettoomsætning, udført arbejde	1.643.581	1.372.826
-745.718	-875.454	Produktionsomkostninger	-1.453.640	-1.210.004
77.687	104.807	Bruttoresultat	189.941	162.822
-73.019	-79.044	Administrationsomkostninger	-147.297	-137.145
4.668	25.763	Resultat af primær drift	42.644	25.677
210	370	Andre driftsindtægter og -omkostninger	452	478
		Resultat af kapitalandele før skat:		
18.275	15.267	Dattervirksomheder		
5.839	-4.929	Associerede virksomheder	-4.980	5.766
28.992	36.471	Resultat før renter	38.116	31.921
-3.796	-2.326	Finans, netto	-3.971	-6.725
25.196	34.145	Resultat før skat	34.145	25.196
-8.582	-10.534	Selskabsskat	-10.534	-8.582
16.614	23.611	PERIODENS RESULTAT	23.611	16.614



Balance pr. 31/3 2005 (tkr)

Bilag 1 – side 2

MODERSELSKAB		AKTIVER	KONCERN	
30/9 2004	31/3 2005		31/3 2005	30/9 2004
1.115	315	Goodwill	12.254	15.189
719	609	Patenter og lignende rettigheder	794	795
<u>1.834</u>	<u>924</u>	Immaterielle anlægsaktiver	<u>13.048</u>	<u>15.984</u>
167.581	165.642	Grunde og bygninger	270.940	270.059
231.361	259.483	Tekniske anlæg og maskiner	410.007	382.481
9.807	7.861	Automobiler og inventar	25.706	28.159
<u>408.749</u>	<u>432.986</u>	Materielle anlægsaktiver	<u>706.653</u>	<u>680.699</u>
380.292	373.265	Kapitalandele i dattervirksomheder		
64.796	57.766	Kapitalandele i associerede virksomheder	57.867	64.948
15.124	15.786	Tilgodehavender hos dattervirksomheder		
773	806	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	806	773
672	1.072	Andre værdipapirer og kapitalandele	1.600	1.200
<u>461.657</u>	<u>448.695</u>	Finansielle anlægsaktiver	<u>60.273</u>	<u>66.921</u>
<u>872.240</u>	<u>882.605</u>	ANLÆGSAKTIVER	<u>779.974</u>	<u>763.604</u>
40.360	42.279	Varebeholdninger	93.440	85.687
374.811	314.201	Entreprisedebitorer	525.057	689.078
59.644	70.182	Igangværende arbejder - acontofaktureringer	137.103	116.060
35.615	36.126	Tilgodehavender hos dattervirksomheder		
14.064	9.012	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	9.817	14.681
12.484	14.864	Andre tilgodehavender	23.231	18.095
8.495	11.734	Selskabsskat	15.827	12.393
0	0	Udskudt skatteaktiv	4.886	4.394
513	7.966	Periodeafgrænsningsposter	16.925	15.113
<u>505.626</u>	<u>464.085</u>	Tilgodehavender	<u>732.846</u>	<u>869.814</u>
<u>49.439</u>	<u>49.389</u>	Værdipapirer	<u>50.016</u>	<u>50.298</u>
<u>58.387</u>	<u>85.135</u>	Likvide beholdninger	<u>108.263</u>	<u>89.370</u>
<u>653.812</u>	<u>640.888</u>	OMSÆTNINGSAKTIVER	<u>984.565</u>	<u>1.095.169</u>
<u>1.526.052</u>	<u>1.523.493</u>	AKTIVER I ALT	<u>1.764.539</u>	<u>1.858.773</u>



Balance pr. 31/3 2005 (tkr)

Bilag 1 – side 3

MODERSELSKAB		PASSIVER	KONCERN	
30/9 2004	31/3 2005		31/3 2005	30/9 2004
45.300	45.300	Aktiekapital	45.300	45.300
		Reserve for nettoopskrivning efter den indre		
171.288	159.261	værdis metode		
550.680	579.570	Overført overskud	738.831	721.968
4.892	0	Foreslået udbytte	0	4.892
<u>772.160</u>	<u>784.131</u>	Egenkapital	<u>784.131</u>	<u>772.160</u>
60.110	66.910	Hensættelse til udskudt skat	107.892	101.471
16.284	14.524	Garantiforpligtelser	16.974	18.734
<u>76.394</u>	<u>81.434</u>	Hensatte forpligtelser	<u>124.866</u>	<u>120.205</u>
51.610	51.512	Prioritetsgæld	62.919	67.935
52.080	26.072	Kreditinstitutter	40.972	66.980
0	0	Selskabsskat	0	2.639
<u>103.690</u>	<u>77.584</u>	Langfristede gældsforpligtelser	<u>103.891</u>	<u>137.554</u>
325	325	Prioritetsgæld	833	1.636
139.436	115.338	Kreditinstitutter	170.265	204.757
93.659	181.720	Forudbetalinger vedrørende igangværende arbejder	200.937	112.929
203.662	138.093	Leverandørgæld	216.857	331.250
50.500	60.200	Gæld til dattervirksomheder		
1.629	1.010	Gæld til associerede virksomheder	1.010	1.629
0	0	Selskabsskat	16.537	10.490
84.597	83.658	Anden gæld	145.212	166.163
<u>573.808</u>	<u>580.344</u>	Kortfristede gældsforpligtelser	<u>751.651</u>	<u>828.854</u>
<u>677.498</u>	<u>657.928</u>	Gældsforpligtelser	<u>855.542</u>	<u>966.408</u>
<u>1.526.052</u>	<u>1.523.493</u>	PASSIVER I ALT	<u>1.764.539</u>	<u>1.858.773</u>



Pengestrømsopgørelse for perioden 1/10 2004 – 31/3 2005 (tkr)

Bilag 2

MODERSELSKAB			KONCERN	
1. halvår			1. halvår	
2003/2004	2004/2005		2004/2005	2003/2004
DRIFTENS LIKVIDITETSVIRKNING				
28.992	36.471	Resultat før renter	38.116	31.921
35.289	40.143	Afskrivninger	62.321	56.569
-27.881	-16.556	Øvrige reguleringer	-837	-8.769
30.893	74.346	Ændringer i driftskapital	85.234	26.320
Pengestrømme fra drift				
67.293	134.404	før finansielle poster og skat	184.834	106.041
-3.796	-2.326	Finans, netto	-3.971	-6.725
63.497	132.078	Pengestrømme fra ordinær drift	180.863	99.316
-1.266	-3.239	Betalte selskabsskatter	-6.131	-7.707
62.231	128.839	Pengestrømme fra driftsaktiviteter	174.732	91.609
INVESTERINGERNES LIKVIDITETSVIRKNING				
111	110	Patenter og lignende rettigheder	-13	-361
-329	-973	Grunde og bygninger	-4.774	-1.995
-24.612	-57.769	Tekniske anlæg og maskiner, netto	-73.568	-42.846
-982	-380	Automobiler og inventar, netto	-2.927	-2.876
0	-1.240	Kapitalforhøjelser i dattervirksomheder	0	0
22.989	19.247	Modtaget udbytte	947	1.221
-59	2.175	Investering i øvrige finansielle aktiver	2.836	-238
-2.882	-38.830	Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-77.499	-47.095
FINANSIERINGENS LIKVIDITETSVIRKNING				
-2.008	-26.106	Langfristede gældsforpligtelser	-31.024	-2.475
-4.892	-4.892	Betalt udbytte	-4.892	-4.892
0	-8.215	Udnyttelse af aktieoptionsaftaler	-8.215	0
-6.900	-39.213	Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	-44.131	-7.367
52.449	50.796	PERIODENS ÆNDRING I LIKVIDITETEN	53.102	37.147
-15.400	-31.610	Likviditet primo	-65.089	-14.952
52.449	50.796	Periodens ændring i likviditeten	53.102	37.147
37.049	19.186	Likviditet ultimo	-11.987	22.195