

27.08.04
Fondsbørsmeddelelse nr. 18, 2004


Delårsrapport for 1. halvår 2004

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for 1. halvår 2004. Delårsrapporten er ikke revideret.

København den 27. august 2004
Bestyrelse og direktion



Mogens Granborg
Bestyrelsesformand



Erik Søndergaard
Adm. direktør

Henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Erik Søndergaard på telefon 35 46 80 00.

Delårsrapporten er også tilgængelig på www.monthor.dk

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

Fremgang i forhold til 1. halvår sidste år

- Monberg & Thorsens resultat efter skat blev for 1. halvår 122 mio. kr. mod 62 mio. kr. i 1. halvår 2003, hvoraf salget af koncernens ejendomme på Oslo Plads indgår med ca. 50 mio. kr.
- Dyrup realiserede en lidt lavere omsætning, men fastholdt indtjeningen på samme niveau som i 1. halvår 2003 trods de fortsat vanskelige markedsforhold og den kølige og regnfulde forsommer.
- MT Højgaard bidrog som forventet med et positivt resultat lidt højere end i 1. halvår 2003.
- Resultatandelen fra DENERCO OIL blev også bedre end i 1. halvår 2003.
- Resultatforventningerne til 2004 fastholdes uændret.

KONCERNEN

Hovedtal for Monberg & Thorsen

Mio. kr.	1. halvår		Ændring	Ændring %
	2003	2004		
Omsætning:				
Dyrup	924	910	-14	-2%
MT Højgaard (46%)	1.833	1.595	-238	-13%
	2.757	2.505	-252	-9%
Resultat af primær drift (EBIT)	106	166		
Resultat før skat	93	159		
Resultat efter skat	62	122		

Den realiserede omsætning og indtjening er på niveau med det forventede. Resultatet er væsentligt bedre end i 1. halvår 2003 som følge af salget af ejendommene på Oslo Plads.

Resultat af primær drift (EBIT) viser følgende udvikling:

Mio. kr.	1. halvår		Ændring
	2003	2004	
Dyrup	94	89	-5
MT Højgaard (46%)	3	6	3
Olieinteresser	9	13	4
Moderselskabet og ejendomsinteresser	0	58	58
	106	166	60

Dyrup har haft et vanskeligt 2. kvartal, som har påvirket omsætningen af træbeskyttelse negativt. Omsætningen er realiseret med 910 mio. kr. Det primære resultat blev på 89 mio. kr. svarende til en overskudsgrad på 9,7%, hvilket er lidt lavere end i 1. halvår 2003.

Delårsrapporten for 1. halvår 2004 for Dyrup er vedhæftet denne meddelelse. Delårsrapporten redegør detaljeret for udviklingen inden for farve- og lakvirksomheden.

MT Højgaards produktionsomsætning blev på 3,5 mia. kr., og resultatet af primær drift blev et overskud på 14 mio. kr. Aktivitetsomfanget og resultatet er på niveau med det forventede i overensstemmelse med konsolideringsstrategien og de afdæmpede markedsvilkår.

Halvårsresultatet er påvirket af en fortsat tilfredsstillende udvikling i entreprenørforretningen, mens datterselskaberne har haft en svagere udvikling i forhold til samme periode sidste år, blandt andet som følge af yderligere omkostninger i forbindelse med afleveringen af Buxton-projektet.

Fondsbørsmeddelelse nr. 17 om MT Højgaard, der er udsendt tidligere i dag, redegør detaljeret for udviklingen inden for entreprenøraktiviteterne.

Resultatandelen fra **DENERCO OIL** blev bedre end i 1. halvår 2003, da periodens olieproduktion har været væsentligt højere som følge af produktionen fra Nini- og Ceciliefelterne, der blev påbegyndt i efteråret 2003.olieprisen har været højere end i 1. halvår 2003, men dette er målt i danske kroner opvejet af den svagere dollar. Resultatet for 1. halvår er kun på niveau med resultatet for 1. kvartal, da 2. kvartal er belastet med større afskrivninger end forventet.

Moderselskabets primære resultat er på samme niveau som i 1. halvår 2003, medens ejendomsinteresserne som nævnt har påvirket resultatet væsentligt.

Nøgletal for Monberg & Thorsen

Udviklingen i nøgletallene fremgår af nedenstående oversigt:

	2000	2001	2002	2003	År til dato
Nøgletal (%)					
Overskudsgrad	3,1	1,3	-1,0	3,0	3,7
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	27	6	-3	12	7*
Egenkapitalforrentning (ROE)	24	5	-6	10	10*
Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)					
Resultat efter skat	68	17	-21	32	34
Indre værdi	342	350	316	336	359
Børskurs**	308	335	340	320	357

*) Ikke omregnet til helårstal.

***) Senest handlede kurs er 376.

Forventninger til året

Koncernens resultat efter skat forventes fortsat som tidligere oplyst at blive i niveauet 175 mio. kr. Heri indgår den regnskabsmæssige påvirkning på ca. 50 mio. kr. efter skat ved salg af Oslo Plads-ejendommene.

Dyrup fastholder forventningerne til årets resultat, hvilket betyder, at Dyrup-koncernen fortsat forventer en indtjening for 2004 lidt over niveauet i 2003. Omsætningen forventes nu at blive på niveau med 2003.

MT Højgaard forventer en omsætning på godt 7 mia. kr. og et resultat før skat i niveauet 75 mio. kr., hvilket er uændret fra årets begyndelse. Vor andel heraf udgør ca. 35 mio. kr.

DENERCO OIL forventer, at resultatet før skat bliver noget bedre end i 2003 til trods for de forøgede afskrivninger.

Andre oplysninger

I det forløbne halvår har Monberg & Thorsen ikke foretaget opkøb af egne aktier. Beholdningen af egne aktier udgør 2.645 stk.

*Bilag: Hoved og nøgletal
Koncernbalance og egenkapitalens udvikling
Kvartalsoversigter
Delårsrapport for 1. halvår 2004 for Dyrup A/S*

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2003	1. halvår	
		2003	2004
Resultatopgørelse			
Omsætning:			
Dyrup	1.724	924	910
MT Højgaard (46%)	3.672	1.833	1.595
	5.396	2.757	2.505
Resultat af primær drift (EBIT)	181	106	166
Finansielle poster, netto	-19	-13	-7
Resultat før skat	162	93	159
Resultat efter skat	117	62	122
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	114	62	121
Balance			
Rentebærende aktiver	366	330	437
Rentebærende passiver	614	802	702
Investeret kapital	1.461	1.636	1.556
Egenkapital	1.212	1.164	1.291
Balancesum	3.103	3.400	3.346
Pengestrøm			
Fra driftsaktivitet	224	-105	-139
Til investeringsaktivitet	87	36	-121
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	111	36	64
Fra finansieringsaktivitet	-139	-52	-65
Pengestrøm i alt	-2	-193	-83
Nøgletal (%)			
Overskudsgrad	3,0	3,5	3,7
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	12	7*	7*
Egenkapitalforrentning (ROE)	10	5*	10*
Egenkapitalandel	39	34	39
Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie à 20 kr.)			
Resultat efter skat	32	17	34
Pengestrøm fra driftsaktivitet	63	-29	-39
Indre værdi	336	324	359
Børskurs	320	300	357
Børskurs/indre værdi	1,0	0,9	1,0
Markedsværdi mio. kr. (incl. beholdning af egne aktier)	1.147	1.075	1.280

*) Ikke omregnet til helårstal

Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

Koncernbalance (mio. kr.)	Året 2003	1. halvår	
		2003	2004
AKTIVER			
Immaterielle	148	157	139
Materielle	1.018	1.028	885
Finansielle	143	137	153
Anlægsaktiver i alt	1.309	1.322	1.177
Varebeholdninger	427	476	479
Tilgodehavender	1.062	1.332	1.311
Likvider og værdipapirer	305	270	379
Omsætningsaktiver i alt	1.794	2.078	2.169
Aktiver i alt	3.103	3.400	3.346
PASSIVER			
Egenkapital, Monberg & Thorsens andel	1.204	1.160	1.284
Egenkapital, minoritetsinteressernes andel	8	4	7
Egenkapital i alt	1.212	1.164	1.291
Hensatte forpligtelser	115	159	82
Langfristede gældsforpligtelser	378	411	362
Igangværende arbejder, netto	152	92	155
Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende	236	391	339
Anden kortfristet gæld	1.010	1.183	1.117
Passiver i alt	3.103	3.400	3.346

Udvikling i egenkapitalen (mio. kr.)	Året 2003	1. halvår	
		2003	2004
Monberg & Thorsens andel:			
Primo	1.132	1.132	1.204
Valutakursregulering mv.	-8	-1	1
Andel af periodens resultat efter skat	114	62	121
Udbytte til aktionærer	-32	-32	-43
Køb af egne aktier	0	0	0
Kursregulering af sikringsinstrumenter	-2	-1	1
Ultimo	1.204	1.160	1.284

Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2004				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	392	518			
MT Højgaard (46%)	741	854			
	1.133	1.372			
Resultat af primær drift (EBIT)					
Dyrup	11	78			
MT Højgaard (46%)	-12	18			
Olieinteresser	13	0			
Moderselskabet og ejendomsinteresser	1	57			
Resultat af primær drift i alt	13	153			
Finansielle poster	4	3			
Resultat før skat	9	150			
Resultat efter skat	6	116			
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	6	115			
Pengestrøm					
Fra driftsaktivitet	-62	-77			
Til investeringsaktivitet	29	-150			
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	34	30			
Fra finansieringsaktivitet	-10	-55			
Pengestrøm i alt	-101	18			

Mio. kr.	2003				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	382	542	490	310	1.724
MT Højgaard (46%)	877	956	875	964	3.672
	1.259	1.498	1.365	1.274	5.396
Resultat af primær drift (EBIT)					
Dyrup	10	84	73	-29	138
MT Højgaard (46%)	-12	15	6	14	23
Olieinteresser	7	2	4	8	21
Moderselskabet og ejendomsinteresser	0	0	0	-1	-1
Resultat af primær drift i alt	5	101	83	-8	181
Finansielle poster	-9	-4	-5	-1	-19
Resultat før skat	-4	97	78	-9	162
Resultat efter skat	-3	65	53	2	117
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	-3	65	53	-1	114
Pengestrøm					
Fra driftsaktivitet	16	-121	156	173	224
Til investeringsaktivitet	16	20	15	36	87
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	16	20	15	60	111
Fra finansieringsaktivitet	-14	-38	-1	-86	-139
Pengestrøm i alt	-14	-179	140	51	-2

Delårsrapport for 1. halvår 2004 for Dyrup A/S

Resultat på niveau med 1. halvår 2003 trods et vanskeligt andet kvartal.

- Regnfuld og kølig forsommer har påvirket omsætningen af træbeskyttelse negativt
- Trods faldende omsætning er resultatet på niveau med sidste år
- Dyrup fortsætter den positive udvikling i Polen og Spanien

I første halvår 2004 realiserede Dyrup-koncernen et resultat efter skat på niveau med første halvår 2003 trods en lidt lavere omsætning på 910 mio. kr. mod 924 mio. kr. i samme periode 2003.

I andet kvartal har markedsforholdene også været vanskelige og præget af, at der fortsat ikke har været tegn på økonomisk opsving i Europa.

Dyrups største produktkategorier er træbeskyttelse og produkter til udendørs brug, hvilket betyder, at Dyrups omsætning påvirkes negativt i en periode præget af kulde og fugtigt vejr.

Resultatet for første halvår er trods den lavere omsætning realiseret på samme niveau som sidste år, hvilket bl.a. er et resultat af de gennemførte strategiske forretningsprojekter samt en positiv udvikling i de finansielle poster.

Investeringerne i første halvår blev 46 mio. kr. mod 24 mio. kr. i 2003. Højere investeringer i 2004 skyldes den igangværende udbygning af det terpentinerbaserede produktionsanlæg i Søborg, hvor al dansk terpentinproduktion er planlagt samlet ved årets udgang.

Markedsforhold

Dyrup skønner, at det europæiske marked for maling og træbeskyttelse fortsat er svagt faldende.

Koncernens omsætning for perioden i forhold til 2003 på de væsentligste markeder kan specificeres således:

Mio. kr.	1. halvår 2003	1. halvår 2004	Ændring %
Danmark	216	218	1
Frankrig	253	240	-5
Tyskland	158	149	-6
Portugal	126	122	-3

I Danmark har Dyrup udviklet sig tilfredsstillende inden for alle markedsområder. Dog var omsætningen inden for DIY-området negativt påvirket af de ugunstige vejforhold. Det professionelle område udvikler sig fortsat tilfredsstillende.

I Frankrig har detailhandlen vanskelige vilkår, hvilket har stor indflydelse på Dyrups omsætningsudvikling. Andet kvartal og specielt juni måned har dog vist en begyndende optimisme hos de franske forbrugere.

Det tyske marked udvikler sig fortsat svagt negativt om end med et mindre fald end i de foregående år. Dyrup har udvidet sin distribution, men da Dyrups sortiment på det tyske marked primært er træbeskyttelse til udendørs brug, har vejrforholdene medført faldende omsætning.

I Portugal har perioden været præget af uro på arbejdsmarkedet på grund af regeringens økonomiske indgreb. Den økonomiske situation betyder, at en hård kreditpolitik er påkrævet, hvilket har betydet et reduceret salg.

På det spanske marked fortsætter Dyrup sin positive udvikling, og med en vækst i første halvår på 12% ligger Dyrup pænt over den generelle markedsvækst.

I Polen har Dyrup en vækst i første halvår på 25% målt i lokalvaluta og 16% målt i danske kroner. Dyrups position på det polske marked er styrket.

Strategi

Alle Dyrups langsigtede forretningsprojekter forløber som planlagt.

Det store emballageudskiftningsprojekt forventes som planlagt tilendebragt ved årets udgang. Projektet har medvirket til at øge Dyrups image og synlighed i markedet og herigennem understøttet målet om internationalisering. Struktureret arbejde med udbredelse af Dyrups farvekompetence til kunder, slutbrugere og medarbejdere understøtter ligeledes image og synlighed.

Fortsat målrettet arbejde med at styrke salget til det professionelle og det industrielle område samt øget fokus på højteknologiske produktkategorier skal understøtte Dyrups fremtidige vækst.

Forventninger til året

Trods tegn på en svag økonomisk fremgang og en vis optimisme hos forbrugerne på nogle af Dyrups europæiske markeder forventes denne fremgang ikke at påvirke markedsforsøholdene væsentligt i 2004.

På baggrund heraf og som en konsekvens af de vanskelige afsætningsforhold for træbeskyttelse i forsommeren forventer Dyrup nu en omsætning på niveau med sidste år. Til trods herfor er forventningerne fortsat et resultat lidt over niveauet i 2003.

Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

Mio. kr.	Året	2. kvartal		1. halvår	
	2003	2003	2004	2003	2004
<i>Resultatopgørelse</i>					
Omsætning	1.724	542	518	924	910
Resultat af primær drift før amortisering af goodwill og varemærker	149	87	81	101	95
Amortisering af goodwill og varemærker	-11	-3	-3	-7	-6
Resultat af primær drift (EBIT)	138	84	78	94	89
Finansielle poster, netto	-22	-7	-4	-14	-9
Resultat før skat	115	77	74	80	80
Resultat efter skat	85	52	50	54	54
<i>Balance</i>					
Rentebærende aktiver	58			40	22
Rentebærende passiver	304			486	507
Investeret kapital	827			1.002	1.052
Egenkapital, koncern	581			555	567
Balancesum	1.228			1.472	1.508
<i>Pengestrøm</i>					
Afskrivninger – materielle	55	15	15	30	29
Investeringer – materielle	56	14	25	24	46
Fra driftsaktivitet	154	-66	-36	-80	-124
Til investeringsaktivitet	56	14	25	23	45
Fra finansieringsaktivitet	-130	-72	-80	-82	-81
<i>Nøgletal (%)</i>					
Overskudsgrad før amortisering af goodwill og varemærker	8,6	16,0	15,5	10,9	10,4
Overskudsgrad	8,0	15,4	14,9	10,1	9,7
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital	16,4			10,1*	9,4*
Egenkapitalandel	47			38	38
Antal ansatte	1.152			1.186	1.128

*) Realiseret år til dato.