

22.11.04
Fondsbørsmeddelelse nr. 24, 2004


Delårsrapport for 3. kvartal 2004

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

København den 22. november 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.

Resultatet er på niveau med det forventede

- Monberg & Thorsens resultat efter skat blev for 3. kvartal 57 mio. kr. på niveau med samme periode i 2003. År til dato udgør resultatet efter skat 179 mio. kr. mod 115 mio. kr. i 2003.
- Dyrup realiserede en omsætning og et resultat lidt under sidste års niveau som følge af de svage konjunkturer i Europa, herunder vanskelige vejrmæssige forhold.
- MT Højgaard fortsætter den positive udvikling med et noget højere resultat end i 2003.
- Resultatandelen fra DENERCO OIL blev som forventet højere end i tilsvarende periode i 2003.
- Resultatforventningerne til 2004 fastholdes fortsat uændret.

KONCERNEN

Hovedtal for Monberg & Thorsen

Mio. kr.	3. kvartal			År til dato		
	2003	2004	Ændring	2003	2004	Ændring
Omsætning						
Dyrup	490	469	-4,3%	1.414	1.379	-2,5%
MT Højgaard (46%)	875	880	0,6%	2.708	2.475	-8,6%
	1.365	1.349	-1,2%	4.122	3.854	-6,5%
Resultat af primær drift (EBIT)	83	85		189	251	
Resultat før skat	78	85		171	244	
Resultat efter skat	53	57		115	179	

Den realiserede omsætning er lavere end forventet som følge af de fortsat vanskelige markedsvilkår for Dyrup, hvorimod MT Højgaards omsætning er på det forventede niveau.

Kvartalets resultat er på samme niveau som i 2003 men med en forskydning i resultaterne de enkelte selskaber imellem. Det akkumulerede resultat efter 3. kvartal er væsentlig bedre end i 2003 primært som følge af salget af ejendommene på Oslo Plads, der som tidligere oplyst påvirker resultatet med ca. 50 mio. kr. efter skat. Hertil kommer en positiv udvikling i de finansielle poster som følge af værdistigning på vores finansielle aktiepost i Arkil Holding. Den resterende beholdning er solgt efter kvartalets udløb.

Resultat af primær drift (EBIT) viser følgende udvikling:

Mio. kr.	3. kvartal		År til dato	
	2003	2004	2003	2004
Dyrup	73	67	167	156
MT Højgaard (46%)	6	12	9	18
Olieinteresser	4	7	13	20
Moderselskabet og ejendomsinteresser	0	-1	0	57
	83	85	189	251

Dyrup har i perioden 1. januar til 30. september realiseret en omsætning og et resultat, som er lidt lavere end i samme periode sidste år. Dette skyldes fortsat vanskelige markedsvilkår, herunder en usædvanlig kort træbeskyttelsessæson.

Delårsrapporten for 3. kvartal 2004 for Dyrup er vedhæftet denne meddelelse. Delårsrapporten redegør detaljeret for udviklingen inden for farve- og lakvirksomheden.

MT Højgaards produktionsomsætning i de første 3 kvartaler blev på 5,4 mia. kr. med et resultat af primær drift på 39 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46% svarende til 18 mio. kr.

Omsætningsniveauet er som forventet, og nedgangen er en konsekvens af tilpasning af kapacitetsgrundlaget til de afdæmpede markedsvilkår. Resultatet er påvirket af en fortsat tilfredsstillende udvikling i entreprenørforretningen, mens dattervirksomhederne samlet set har haft en svagere udvikling end forventet.

Fondsbørsmeddelelse nr. 23 om MT Højgaard, der er udsendt tidligere i dag, redegør detaljeret for udviklingen inden for entreprenøraktiviteterne. I meddelelsen redegøres der ligeledes for næste strategifase, som har overskriften "Lønsom vækst".

Resultatandelen fra **DENERCO OIL** blev bedre end forventet primært som følge af den fortsat høje oliepris, der har mere end opvejet effekten af den lavere dollarkurs. Produktionen har i 3. kvartal været på niveau med det forventede, mens afskrivningerne som allerede meddelt i delårsrapporten for 1. halvår har været højere end forventet ved årets begyndelse. Monberg & Thorsens andel af DENERCO OIL udgør 12,5%.

Moderselskabets primære resultat er på niveau med det forventede.

Nøgletal for Monberg & Thorsen A/S

Udviklingen i nøgletallene fremgår af nedenstående oversigt:

	2000	2001	2002	2003	År til dato
Nøgletal (%)					
Overskudsgrad	3,1	1,3	-1,0	3,0	4,4
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	27	6	-3	12	16*
Egenkapitalforrentning (ROE)	24	5	-6	10	14*
Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)					
Resultat efter skat	68	17	-21	32	50
Indre værdi på balancedagen	342	350	317	336	375
Børskurs på balancedagen**	308	335	340	320	378

*) Ikke omregnet til helårstal.

***) Senest handlede kurs er 426.

Forventninger til året

Koncernens omsætning forventes fortsat at blive ca. 5,1 mia. kr. med et resultat efter skat i niveauet 175 mio. kr. Heri indgår den regnskabsmæssige påvirkning på ca. 50 mio. kr. efter skat ved salg af ejendommene på Oslo Plads. Dyrups nedjustering af resultatforventningerne er bl.a. opvejet af en positiv kursgevinst vedrørende aktierne i Arkil Holding, hvor den resterende beholdning er solgt efter kvartalets udløb.

Dyrup forventer nu en omsætning lidt under sidste år, og et resultat før skat i niveauet 90-100 mio. kr. mod 115 mio. kr. i 2003 som følge af den negative markedsudvikling i 3. kvartal og den fortsatte afmatning i Europa.

MT Højgaard forventer uændret en omsætning på godt 7 mia. kr. og et resultat før skat i niveauet 75 mio. kr. (48 mio. kr. i 2003). Monberg & Thorsens andel heraf udgør ca. 35 mio. kr.

DENERCO OIL forventer fortsat, at resultatet før skat bliver noget bedre end i 2003 til trods for de højere afskrivninger. Monberg & Thorsens resultatandel forventes som følge heraf at blive lidt højere end i 2003.

Andre oplysninger

I de forløbne tre kvartaler har Monberg & Thorsen ikke foretaget opkøb af egne aktier. Beholdningen af egne aktier udgør 2.645 stk. B-aktier.

Finansiell kalender for 2005

Der er fastlagt følgende forventede datoer for rapportering i 2005:

Årsregnskabsmeddelelse 2004	18. marts 2005
Delårsrapport 1. kvartal 2005	18. maj 2005
Delårsrapport 2. kvartal 2005	29. august 2005
Delårsrapport 3. kvartal 2005	22. november 2005

Den ordinære generalforsamling forventes afholdt den 20. april 2005.

*Bilag: Hoved- og nøgletal
Koncernbalance og egenkapitalens udvikling
Kvartalsoversigter
Delårsrapport for 3. kvartal 2004 for Dyrup A/S*

Hoved- og nøgletal

	Året	3. kvartal		År til dato	
	2003	2003	2004	2003	2004
Hovedtal (mio. kr.)					
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	1.724	490	469	1.414	1.379
MT Højgaard (46%)	3.672	875	880	2.708	2.475
	5.396	1.365	1.349	4.122	3.854
Resultat af primær drift (EBIT)	181	83	85	189	251
Finansielle poster, netto	-19	-5	0	-18	-7
Resultat før skat	162	78	85	171	244
Resultat efter skat	117	53	57	115	179
Monberg & Thorsens andel af koncemresultat	114	53	58	115	179
Balance					
Rentebærende aktiver	366			335	379
Rentebærende passiver	614			665	627
Investeret kapital	1.461			1.545	1.599
Egenkapital	1.212			1.215	1.351
Balancesum	3.103			3.307	3.218
Pengestrøm					
Fra driftsaktivitet	224			51	-28
Til investeringsaktivitet	87			51	-84
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	111			51	96
Fra finansieringsaktivitet	-139			-53	-68
Pengestrøm i alt	-2			-53	-12
Nøgletal (%)					
Overskudsgrad	3,0			4,3	4,4
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	12			12*	16*
Egenkapitalforrentning (ROE)	10			10*	14*
Egenkapitalandel	39			37	42
Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie à 20 kr.)					
Resultat efter skat	32			32	50
Pengestrøm fra driftsaktivitet	63			14	-8
Indre værdi	336			338	375
Børskurs	320			310	378
Børskurs/indre værdi	1,0			0,9	1,0
Markedsværdi mio. kr. (inkl. beholdning af egne aktier)	1.147			1.111	1.355

*) Ikke omregnet til helårstal.

Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

Koncernbalance (mio. kr.)	Året	År til dato	
	2003	2003	2004
AKTIVER			
Immaterielle	148	150	137
Materielle	1.018	1.011	894
Finansielle	143	140	152
Anlægsaktiver i alt	1.309	1.301	1.183
Varebeholdninger	427	451	486
Tilgodehavender	1.062	1.280	1.220
Likvider og værdipapirer	305	275	329
Omsætningsaktiver i alt	1.794	2.006	2.035
Aktiver i alt	3.103	3.307	3.218
PASSIVER			
Egenkapital, Monberg & Thorsens andel	1.204	1.211	1.345
Egenkapital, minoritetsinteressernes andel	8	4	6
Egenkapital i alt	1.212	1.215	1.351
Hensatte forpligtelser	115	159	82
Langfristede gældsforpligtelser	378	406	358
Igangværende arbejder, netto	152	211	170
Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende	236	259	269
Anden kortfristet gæld	1.010	1.057	988
Passiver i alt	3.103	3.307	3.218

Udvikling i egenkapitalen (mio. kr.)	Året	År til dato	
	2003	2003	2004
Monberg & Thorsens andel:			
Primo	1.132	1.132	1.204
Valutakursregulering mv.	-8	-3	4
Andel af periodens resultat efter skat	114	115	179
Udbytte til aktionærer	-32	-32	-43
Køb af egne aktier	0	0	0
Kursregulering af sikringsinstrumenter	-2	-1	1
Ultimo	1.204	1.211	1.345

Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2004				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	392	518	469		
MT Højgaard (46%)	741	854	880		
	1.133	1.372	1.349		
<i>Resultat af primær drift (EBIT)</i>					
Dyrup	11	78	67		
MT Højgaard (46%)	-12	18	12		
Olieinteresser	13	0	7		
Moderselskabet og ejendomsinteresser	1	57	-1		
Resultat af primær drift i alt	13	153	85		
Finansielle poster	4	3	0		
Resultat før skat	9	150	85		
Resultat efter skat	6	116	57		
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	6	115	58		
Pengestrøm					
Fra driftsaktivitet	-62	-77	111		
Til investeringsaktivitet	29	-150	37		
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	34	30	32		
Fra finansieringsaktivitet	-10	-55	-3		
Pengestrøm i alt	-101	18	71		

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
<i>Resultat af primær drift (EBIT)</i>					
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 3. kvartal 2004 for Dyrup A/S

Dyrups omsætning og resultat præges af svage konjunkturer i Europa, herunder vanskelige vejræssige forhold.

- Dyrups kerneområder – træbeskyttelse og andre udendørs produkter – ramt af en kort sæson i 2004 på grund af vejrforholdene.
- Dyrup fortsætter den positive udvikling i Polen og Spanien.

Med en omsætning på 1.379 mio. kr. og et resultat før skat på 143 mio. kr. realiserede Dyrup-koncernen en omsætning og et resultat lidt under niveauet for samme periode året før. Omsætningsudviklingen i tredje kvartal anses ikke for tilfredsstillende med en tilbagegang på over 4%.

I tredje kvartal er markedsforholdene blevet fortsat vanskeligere, uden tegn på økonomisk opsving på de store europæiske markeder, med tilbagegang for detailhandlen generelt og manglende forbrugertillid. Samtidig har ugunstige vejrforhold for afsætning af træbeskyttelse og andre udendørs produkter, der udgør Dyrups væsentlige kerneområder, medført, at træbeskyttelsessæsonen blev kort i 2004.

Trods stigende råvarepriser er resultatpåvirkningen af den lavere omsætning delvis kompenseret, hvilket bl.a. er et resultat af de gennemførte strategiske forretningsprojekter samt en positiv udvikling i de finansielle poster.

Investeringerne udgør efter 3. kvartal 64 mio. kr. mod 31 mio. kr. i 2003. Det høje investeringsniveau i 2004 skyldes den igangværende udbygning af det terpentinbaserede 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, og at afsætningen inden for Dyrups kerneområder er faldet væsentligt mere på grund af den korte sæson.

Det skønnes, at Dyrup inden for kerneområderne har fastholdt sin markedslederposition, men vægtet haft en svag tilbagegang i forhold til markedet generelt.

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

Mio. kr.	År til dato 2003	År til dato 2004	Ændring %
Danmark	326	320	-2
Frankrig	375	361	-4
Tyskland	239	220	-8
Portugal	209	197	-6

I Danmark er Dyrups omsætning inden for DIY-området påvirket af den korte træbeskyttelsessæson. Det professionelle område udvikler sig fortsat positivt, og Dyrups større fokus her betyder, at der er opnået en bedre balance de enkelte markedsområder imellem.

I Frankrig har Dyrup trods stadig vanskeligere vilkår i detailhandlen haft positiv udvikling i DIY-området, og for tredje kvartal er der tale om en øget omsætning i forhold til samme periode i 2003.

I Tyskland er markedsforholdene fortsat vanskelige. De økonomiske forventninger nedjusteres løbende, arbejdsløsheden er stigende, og der er ikke tegn på opsving. Sammenholdt med ugunstige vejrforhold for Dyrups kerneområder på det tyske marked betyder det, at Dyrups udvikling ikke har været tilfredsstillende.

I Portugal er markedsforholdene forværret i tredje kvartal og præget af regeringens økonomiske indgreb. Arbejdsløsheden er stigende, og der opleves en stadig faldende købelyst hos forbrugerne. Herudover vanskeliggør en påkrævet hård kreditpolitik afsætningsmulighederne og betyder reduceret omsætning.

Med en vækst efter tredje kvartal på 13% fortsætter Dyrup sin positive udvikling på det spanske marked, og Dyrups vækst ligger væsentligt over den generelle markedsvækst.

I Polen er markedsforholdene i tredje kvartal præget af manglende købelyst hos forbrugerne på grund af prisstigninger efter landets indtræden i EU. Dyrup har på trods heraf haft en vækst efter tredje kvartal på 12% målt i lokalvaluta og 6% målt i danske kroner.

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.

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

Forventninger til året

Sommerens spæde tendenser til mere positive markedsforhold forsvandt igen næsten før de begyndte. Forbrugernes manglende tillid medfører lav prioritet til maling- og træbeskyttelsesprodukter, ligesom den lave aktivitet i byggesektoren på de fleste europæiske markeder smitter af på Dyrups afsætning.

På baggrund heraf og som en konsekvens af de vanskelige afsætningsforhold for træbeskyttelse i 2004, som også har præget omsætningen i oktober, forventer Dyrup nu en omsætning lidt under sidste års niveau.

De fortsat stigende råvarepriser vil ligeledes påvirke indtjeningen negativt i fjerde kvartal, da de ikke længere fuldt ud kan kompenseres af effekten fra de gennemførte forretningsprojekter.

Som følge af den negative markedsudvikling i 3. kvartal og den fortsatte afmatning i Europa, forventer Dyrup et resultat før skat i niveauet 90-100 mio. kr. mod 115 mio. kr. sidste år.

Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

Hovedtal i mio. kr.	Året	3. kvartal		År til dato	
	2003	2003	2004	2003	2004
Resultatopgørelse					
Omsætning	1.724	490	469	1.414	1.379
Resultat af primær drift før amortisering af goodwill og varemærker	149	77	70	178	165
Amortisering af goodwill og varemærker	-11	-4	-3	-11	-9
Resultat af primær drift (EBIT)	138	73	67	167	156
Finansielle poster, netto	-22	-6	-4	-20	-13
Resultat før skat	115	67	63	147	143
Resultat efter skat	85	44	42	98	96
Balance					
Rentebærende aktiver	58			49	28
Rentebærende passiver	304			387	448
Investeret kapital	827			937	1.031
Egenkapital, koncern	581			599	610
Balancesum	1.228			1.373	1.473
Pengestrøm					
Afskrivninger – materielle	55	15	9	45	38
Investeringer – materielle	56	7	21	31	67
Fra driftsaktivitet	154	116	91	36	-33
Til investeringsaktivitet	56	7	26	30	71
Fra finansieringsaktivitet	-130	-9	0	-91	-81
Nøgletal (%)					
Overskudsgrad før amortisering af goodwill og varemærker	8,6	15,6	15,1	12,5	11,9
Overskudsgrad	8,0	14,9	14,5	11,8	11,3
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital	16,4			18,7*	16,8*
Egenkapitalandel	47			44	41
Antal ansatte	1.152			1.150	1.092

*) Realiseret år til dato.