

27.11.03
Fondsbørsmeddelelse nr. 21, 2003


Delårsrapport for 3. kvartal 2003

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for tredje kvartal 2003. Delårsrapporten er ikke revideret.

København den 27. november 2003
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.

Resultat som forventet

- Monberg & Thorsens resultat før skat blev for 3. kvartal 78 mio. kr. mod 28 mio. kr. i 2002.
- Dyrup fastholder omsætningen i et vigende marked.
- MT Højgaard fortsætter den stabile udvikling.
- Resultatandelen fra DENERCO OIL er på niveau med det forventede.
- Resultatforventningerne til 2003 fastholdes uændret.

KONCERNEN

Hovedtal for Monberg & Thorsen

| Mio. kr. | 3. kvartal | | | År til dato | | |
|---------------------------------|--------------|--------------|-----------|--------------|--------------|-----------|
| | 2002 | 2003 | Ændring % | 2002 | 2003 | Ændring % |
| Omsætning | | | | | | |
| Dyrup | 495 | 490 | -1,0 | 1.417 | 1.414 | 0 |
| MT Højgaard (46%) | 1.087 | 875 | -19,5 | 3.331 | 2.708 | -18,7 |
| | 1.582 | 1.365 | -13,7 | 4.748 | 4.122 | -13,1 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 34 | 83 | | 133 | 189 | |
| Resultat før skat | 28 | 78 | | 116 | 171 | |
| Resultat efter skat | 18 | 53 | | 78 | 115 | |

Den realiserede omsætning er lidt lavere end forventet som følge af de fortsat vanskelige markedsvilkår. Til trods herfor er indtjeningen som forventet, hvilket blandt andet skyldes de gennemførte effektiviseringstiltag og de kontinuerlige kapacitetstilpasninger.

Resultat af primær drift (EBIT) viser følgende udvikling:

| Mio. kr. | 3. kvartal | | År til dato | |
|--------------------------------------|------------|------|-------------|------|
| | 2002 | 2003 | 2002 | 2003 |
| Dyrup | 77 | 73 | 169 | 167 |
| MT Højgaard | -48 | 6 | -51 | 9 |
| Olieinteresser | 4 | 4 | 15 | 13 |
| Moderselskabet og ejendomsinteresser | 1 | 0 | 0 | 0 |
| | 34 | 83 | 133 | 189 |

Dyrup har i 3. kvartal realiseret en lidt lavere omsætning og indtjening end i 2002. Efter de første 3 kvartaler er omsætningen på 1.414 mio. kr. og et primært resultat på 167 mio. kr., hvilket er på niveau med sidste år til trods for de fortsat vanskelige markedsforhold i hele Europa.

Delårsrapporten for 3. kvartal 2003 for Dyrup er vedhæftet denne meddelelse. Delårsrapporten redegør detaljeret for udviklingen inden for farve- og lakvirksomheden.

MT Højgaards produktionsomsætning er i de første 3 kvartaler på 5.886 mio. kr. med et primært resultat på 19 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46% svarende til 9 mio. kr. Resultatet i 3. kvartal er påvirket af en positiv udvikling i entreprenørforretningen og negativt af yderligere omkostninger vedrørende Buxton-projektet.

Fondsbørsmeddelelse nr. 20 om MT Højgaard, der er udsendt tidligere i dag, redegør detaljeret for udviklingen inden for entreprenøraktiviteterne.

Resultatandelen fra **DENERCO OIL** er på niveau med det forventede, og egentlig produktion på Nini og Cecilie blev påbegyndt i overensstemmelse med planerne. DENERCO OIL forventer fortsat et resultat før skat for 2003, som er lidt lavere end resultatet for 2002. Resultatforventningerne er positivt påvirket af den høje oliepris men negativt af den lavere dollarkurs samt stigende produktions- og efterforskningsudgifter. Monberg & Thorsens andel af DENERCO OIL udgør 12,5%.

Moderselskabets primære resultat inklusive ejendomsinteresser er som forventet.

Nøgletal for Monberg & Thorsen A/S

Udviklingen i nøgletallene fremgår af nedenstående oversigt:

| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | År til dato |
|---|------|------|------|------|-------------|
| Nøgletal (%) | | | | | |
| Overskudsgrad | 2,3 | 3,1 | 1,3 | -1,0 | 4,3 |
| Afkast af investeret kapital (ROAIC) | 12 | 27 | 6 | -3 | 12* |
| Egenkapitalforrentning (ROE) | 8 | 24 | 5 | -6 | 10* |
| Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie) | | | | | |
| Resultat efter skat | 25 | 68 | 17 | -21 | 32 |
| Indre værdi | 282 | 342 | 350 | 317 | 338 |
| Børskurs** | 182 | 308 | 335 | 340 | 310 |

*) Ikke omregnet til helårstal.

**) Senest handlede kurs er 328.

Forventninger til året

Koncernens resultat efter skat forventes fortsat at blive 90-110 mio. kr., om end markedsudviklingen for 2003 fortsat er meget negativ.

Dyrup forventer nu en omsætning og indtjening på niveau med sidste år.

MT Højgaard forventer fortsat et uændret resultat før skat i niveauet 50 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46%.

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, efter at der er anvendt 200.000 stk. B-aktier til nedsættelse af aktiekapitalen med 4 mio. kr. som besluttet på den ordinære generalforsamling den 30. april 2003. Aktiekapitalen udgør herefter 71,7 mio. kr.

Finansiell kalender for 2004

Der er fastlagt følgende forventede datoer for rapportering i 2004:

| | |
|-------------------------------|-------------------|
| Årsregnskabsmeddelelse 2003 | 19. marts 2004 |
| Delårsrapport 1. kvartal 2004 | 19. maj 2004 |
| Delårsrapport 2. kvartal 2004 | 27. august 2004 |
| Delårsrapport 3. kvartal 2004 | 22. november 2004 |

Den ordinære generalforsamling forventes afholdt den 22. april 2004.

*Bilag: Hoved- og nøgletal
Koncernbalance og egenkapitalens udvikling
Kvartaloversigter
Delårsrapport for 3. kvartal 2003 for Dyrup A/S*

Hoved- og nøgletal

| | Året | 3. kvartal | | År til dato | |
|--|-------|------------|--------------|-------------|--------------|
| | 2002 | 2002 | 2003 | 2002 | 2003 |
| Hovedtal (mio. kr.) | | | | | |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| Omsætning: | | | | | |
| Dyrup | 1.722 | 495 | 490 | 1.417 | 1.414 |
| MT Højgaard (46%) | 4.448 | 1.087 | 875 | 3.331 | 2.708 |
| | 6.170 | 1.582 | 1.365 | 4.748 | 4.122 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | -45 | 34 | 83 | 133 | 189 |
| Finansielle poster, netto | -21 | -6 | -5 | -17 | -18 |
| Resultat før skat | -66 | 28 | 78 | 116 | 171 |
| Resultat efter skat | -78 | 18 | 53 | 78 | 115 |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | -79 | 18 | 53 | 78 | 115 |
| Balance | | | | | |
| Rentebærende aktiver | 499 | | | 336 | 335 |
| Rentebærende passiver | 858 | | | 807 | 665 |
| Investeret kapital | 1.494 | | | 1.780 | 1.545 |
| Egenkapital | 1.135 | | | 1.309 | 1.215 |
| Balancesum | 3.477 | | | 3.521 | 3.307 |
| Pengestrøm | | | | | |
| Fra driftsaktivitet | 147 | | | -16 | 51 |
| Til investeringsaktivitet | 136 | | | 99 | 51 |
| Heraf investering i materielle anlægsaktiver | 202 | | | 73 | 51 |
| Fra finansieringsaktivitet | -86 | | | -58 | -53 |
| Pengestrøm i alt | -75 | | | -173 | -53 |
| Nøgletal (%) | | | | | |
| Overskudsgrad | -1,0 | | | 2,5 | 4,3 |
| Afkast af investeret kapital (ROAIC) | -3 | | | 8* | 12* |
| Egenkapitalforrentning (ROE) | -6 | | | 6* | 10* |
| Egenkapitalandel | 33 | | | 37 | 37 |
| Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie à 20 kr.) | | | | | |
| Resultat efter skat | -21 | | | 21 | 32 |
| Indre værdi | 317 | | | 358 | 338 |
| Børskurs | 340 | | | 360 | 310 |
| Børskurs/indre værdi | 1,1 | | | 1,0 | 0,9 |
| Markedsværdi mio. kr. (inkl. beholdning af egne aktier) | 1.287 | | | 1.363 | 1.111 |

*) Ikke omregnet til helårstal.

Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

| Koncernbalance (mio. kr.) | Året | År til dato | |
|---|-------|-------------|--------------|
| | 2002 | 2002 | 2003 |
| AKTIVER | | | |
| Immaterielle | 174 | 177 | 150 |
| Materielle | 1.061 | 1.079 | 1.011 |
| Finansielle | 131 | 117 | 140 |
| Anlægsaktiver i alt | 1.366 | 1.373 | 1.301 |
| Varebeholdninger | 440 | 448 | 451 |
| Igangværende arbejder, netto | 62 | - | - |
| Tilgodehavender | 1.170 | 1.412 | 1.280 |
| Likvider og værdipapirer | 439 | 288 | 275 |
| Omsætningsaktiver i alt | 2.111 | 2.148 | 2.006 |
| Aktiver i alt | 3.477 | 3.521 | 3.307 |
| PASSIVER | | | |
| Egenkapital, Monberg & Thorsens andel | 1.132 | 1.306 | 1.211 |
| Egenkapital, minoritetsinteressernes andel | 3 | 3 | 4 |
| Egenkapital i alt | 1.135 | 1.309 | 1.215 |
| Hensatte forpligtelser | 239 | 155 | 159 |
| Langfristede gældsforpligtelser | 429 | 430 | 406 |
| Igangværende arbejder, netto | - | 79 | 211 |
| Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende | 429 | 377 | 259 |
| Anden kortfristet gæld | 1.245 | 1.171 | 1.057 |
| Passiver i alt | 3.477 | 3.521 | 3.307 |

| Udvikling i egenkapitalen (mio. kr.) | Året | År til dato | |
|---|-------|-------------|--------------|
| | 2002 | 2002 | 2003 |
| Monberg & Thorsens andel: | | | |
| Primo | 1.319 | 1.319 | 1.132 |
| Valutakursregulering mv. | 3 | -2 | -3 |
| Andel af periodens resultat efter skat | -79 | 78 | 115 |
| Udbytte til aktionærer | -42 | -42 | -32 |
| Køb af egne aktier | -70 | -47 | 0 |
| Kursregulering af sikringsinstrumenter ultimo | 1 | - | -1 |
| Ultimo | 1.132 | 1.306 | 1.211 |

Kvartalsoversigter

| Mio. kr. | 2003 | | | | |
|---|------------|------------|--------------|------------|-------|
| | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal | I alt |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| Omsætning: | | | | | |
| Dyrup | 382 | 542 | 490 | | |
| MT Højgaard (46%) | 877 | 956 | 875 | | |
| | 1.259 | 1.498 | 1.365 | | |
| <i>Resultat af primær drift (EBIT)</i> | | | | | |
| Dyrup | 10 | 84 | 73 | | |
| MT Højgaard (46%) | -12 | 15 | 6 | | |
| Olieinteresser | 7 | 2 | 4 | | |
| Moderselskabet og ejendomsinteresser | 0 | 0 | 0 | | |
| I alt | 5 | 101 | 83 | | |
| Finansielle poster | -9 | -4 | -5 | | |
| Resultat før skat | -4 | 97 | 78 | | |
| Resultat efter skat | -3 | 65 | 53 | | |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | -3 | 65 | 53 | | |
| Pengestrøm | | | | | |
| Fra driftsaktivitet | 16 | -121 | 156 | | |
| Til investeringsaktivitet | 16 | 20 | 15 | | |
| Heraf investering i materielle aktiver | 16 | 20 | 15 | | |
| Fra finansieringsaktivitet | -14 | -38 | -1 | | |
| I alt | -14 | -179 | 140 | | |

| Mio. kr. | 2002 | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|-------|
| | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal | I alt |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| Omsætning: | | | | | |
| Dyrup | 383 | 539 | 495 | 305 | 1.722 |
| MT Højgaard (46%) | 1.020 | 1.224 | 1.087 | 1.117 | 4.448 |
| | 1.403 | 1.763 | 1.582 | 1.422 | 6.170 |
| <i>Resultat af primær drift (EBIT)</i> | | | | | |
| Dyrup | 8 | 84 | 77 | -30 | 139 |
| MT Højgaard (46%) | -2 | -1 | -48 | -149 | -200 |
| Olieinteresser | 5 | 6 | 4 | 5 | 20 |
| Moderselskabet og ejendomsinteresser | -1 | 0 | 1 | -4 | -4 |
| I alt | 10 | 89 | 34 | -178 | -45 |
| Finansielle poster | -4 | -7 | -6 | -4 | -21 |
| Resultat før skat | 6 | 82 | 28 | -182 | -66 |
| Resultat efter skat | 4 | 56 | 18 | -156 | -78 |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | 4 | 56 | 18 | -157 | -79 |
| Pengestrøm | | | | | |
| Fra driftsaktivitet | -62 | -16 | 62 | 163 | 147 |
| Til investeringsaktivitet | 18 | 34 | 47 | 37 | 136 |
| Fra finansieringsaktivitet | -13 | -24 | -21 | -28 | -86 |
| I alt | -93 | -74 | -6 | 98 | -75 |

Delårsrapport for 3. kvartal 2003 for Dyrup A/S

- Dyrup fastholder omsætningen i et vigende marked.
- Målrettede aktiviteter til den professionelle sektor styrker Dyrups position.
- Koncernens langsigtede strategiprojekter forløber efter planen.

Med en omsætning på 1.414 mio. kr. og et resultat før skat på 147 mio. kr. realiserede Dyrup-koncernen efter 3. kvartal 2003 en omsætning og et resultat på niveau med samme periode sidste år.

Den meget varme sommer, specielt i august måned, har forstærket den negative markedsudvikling. Samtidig har hedeølgen i særdeleshed begrænset salget af træbeskyttelsesprodukter, som er Dyrups største produktområde.

Der er fortsat ikke tegn på et økonomisk opsving i Europa, og den negative udvikling har bredt sig til alle Dyrups europæiske markeder. Tyskland og Portugal, som er blandt Dyrups største markeder, er særligt hårdt ramt og præget af økonomiske stramminger, faldende forbrug og lavt aktivitetsniveau inden for nybyggeriet.

Ses der bort fra disse to markeder, har Dyrup haft en omsætningsvækst på godt 2% efter 3. kvartal i forhold til samme periode sidste år og en vækst på knapt 1%, når 3. kvartal betragtes isoleret.

På baggrund heraf og af markedsforholdene generelt er Dyrups udvikling og resultat efter 3. kvartal tilfredsstillende.

Investeringerne efter 3. kvartal blev 31 mio. kr. mod 33 mio. kr. sidste år.

Markedsforhold

Det vurderes, at Dyrups relevante europæiske marked for maling og træbeskyttelse er faldet med mere end 3% i årets første tre kvartaler i forhold til samme periode i 2002. Betragtes 3. kvartal isoleret vurderes markedet at være faldet 4 til 5%.

Koncernens omsætning for perioden i forhold til 2002 kan på de væsentligste markeder specificeres således:

| Mio. kr. | 2002 | 2003 | Ændring % |
|----------|------|------------|-----------|
| Danmark | 314 | 326 | 4 |
| Frankrig | 370 | 375 | 1 |
| Tyskland | 252 | 239 | -5 |
| Portugal | 224 | 209 | -7 |

I Danmark er Dyrups samlede vækst over den generelle markedsvækst. I det professionelle marked giver de målrettede aktiviteter fortsat fremgang, og på industriområdet viser effekten fra tilgang af nye kunder sig.

I Frankrig skønnes Dyrups vækst at være højere end den generelle markedsvækst. En medvirkende faktor hertil er, at Dyrup efter lancering af malingsprodukter til facader og udendørs brug nu også er repræsenteret i farve- og dekorationssområdet.

Hedebølgen i august måned ramte salget af træbeskyttelsesprodukter i Frankrig hårdt, ligesom salg af andre produkter til vedligeholdelse har været trægt, da de franske forbrugere er tilbageholdende på grund af den økonomiske udvikling og stigende arbejdsløshed.

I Tyskland er markedssituationen yderligere forværret i 3. kvartal. Markedet er præget af stagnation, usikkerhed hos forbrugerne omkring kommende regeringsindgreb og et meget lavt aktivitetsniveau i byggesektoren. DIY området rammes af, at forbrugerne bliver stadig mere afventende med vedligeholdelsesarbejder.

I Portugal har Dyrup i 3. kvartal haft en omsætningsvækst på 1% i forhold til samme periode sidste år, mens markedet skønnes at være faldet væsentligt om end mindre end i første halvår. Det er Dyrups markedstiltag og produktivitetsfremmende aktiviteter, der nu viser resultater, idet Dyrup efter 3. kvartal nu kun er 7% efter samme periode sidste år mod 24% efter første kvartal.

I Norge er salget til det professionelle marked stigende, mens udviklingen i DIY er ramt af de generelt vanskelige markedsforhold for dette område.

I Polen har Dyrup haft vækst på 25% målt i lokalvaluta, hvilket er væsentligt bedre end den generelle markedsvækst. Industriområdet udvikler sig særdeles positivt, en udvikling der forventes at fortsætte til udgangen af året, da markedsområdet påvirkes af en forventet momsstigning fra 2004.

I Spanien har Dyrup haft en omsætningsvækst på 6%, hvilket er højere end den generelle markedsvækst. I det meget konkurrenceprægede spanske marked distribueres Dyrups produkter fortsat gennem flere udsalgssteder.

Strategi

Alle Dyrups strategiprojekter forløber efter planen, herunder det store emballageudskiftningsprojekt, hvor der ved udgangen af året forventes at være udskiftet, hvad der svarer til ca. 70% af Dyrups omsætning.

De målrettede aktiviteter mod yderligere styrket salg til det professionelle marked og industrien fortsætter. Samtidig sættes der fokus på aktiviteter, der gennem nye markedsområder og anvendelsesområder kan imødegå den negative markedsudvikling og hermed støtte Dyrups ønske om omsætningsvækst.

For at øge effektiviteten optimeres produktionsstrukturen løbende. Det er besluttet at samle al dansk solventproduktion på Dyrups mest moderne og automatiserede produktionsanlæg i Sø-

borg. Det betyder, at anlægget i Søborg vil blive udvidet, og produktion af disse produkter ophører i Kolding ved udgangen af 2004.

Forventninger til året

Markedsforholdene ventes i bedste fald at forblive uændrede for den resterende del af 2003.

Det skønnes, at de skærpede og hårde konkurrenceforhold betyder, at vækstmulighederne er begrænsede. Den generelle markedsudvikling for 2003 forventes således at være et fald på mere end 3%. Til trods herfor forventer Dyrup for året som helhed en omsætning og indtjening på niveau med sidste år, og ikke som tidligere oplyst en begrænset vækst.

Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

| Mio. kr. | Året | 3. kvartal | | År til dato | |
|---|-------|------------|-------------|-------------|--------------|
| | 2002 | 2002 | 2003 | 2002 | 2003 |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| Omsætning | 1.722 | 495 | 490 | 1.417 | 1.414 |
| Resultat af primær drift før amortisering af goodwill og varemærker | 153 | 80 | 77 | 180 | 178 |
| Amortisering af goodwill og varemærker | -14 | -3 | -4 | -11 | -11 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 139 | 77 | 73 | 169 | 167 |
| Finansielle poster, netto | -23 | -6 | -6 | -20 | -20 |
| Resultat før skat | 116 | 71 | 67 | 149 | 147 |
| Resultat efter skat | 84 | 51 | 44 | 102 | 98 |
| Balance | | | | | |
| Rentebærende aktiver | 106 | | | 49 | 49 |
| Rentebærende passiver | 379 | | | 386 | 387 |
| Investeret kapital | 846 | | | 929 | 937 |
| Egenkapital, koncern | 573 | | | 592 | 599 |
| Balancesum | 1.289 | | | 1.366 | 1.373 |
| Pengestrøm | | | | | |
| Afskrivninger – materielle | 61 | 15 | 15 | 45 | 45 |
| Investeringer – materielle | 51 | 6 | 7 | 33 | 31 |
| Fra driftsaktivitet | 108 | 103 | 116 | 27 | 36 |
| Til investeringsaktivitet | 49 | 7 | 7 | 34 | 30 |
| Fra finansieringsaktivitet | -124 | -11 | -9 | -123 | -91 |
| Nøgletal (%) | | | | | |
| Overskudsgrad før amortisering af goodwill og varemærker | 8,9 | 16,2 | 15,6 | 12,7 | 12,5 |
| Overskudsgrad | 8,1 | 15,5 | 14,9 | 11,9 | 11,8 |
| Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROAIC) | 16,7 | | | 19,3* | 18,7 |
| Egenkapitalandel | 44 | | | 43 | 44 |
| Antal ansatte | 1.178 | | | 1.189 | 1.150 |

*) Ikke omregnet til helårstal