

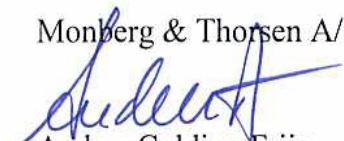
23.11.10
Fondsbørsmeddelelse nr. 23, 2010

Delårsrapport for 3. kvartal 2010

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2010. Delårsrapporten er ikke revideret.

Søborg den 23. november 2010
Bestyrelse og direktion

Monberg & Thorsen A/S



Anders Colding Friis
Bestyrelsesformand



Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Jørgen Nicolajsen på telefon 3546 8000.

Delårsrapporten er også tilgængelig på www.monthor.dk

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

CVR-nr. 12 61 79 17

Gladsaxevej 300
2860 Søborg

Delårsrapport for perioden 1. januar til 30. september 2010

- **Monberg & Thorsen** realiserede i 3. kvartal et resultat af primær drift (EBIT) på 48 mio. kr. mod 56 mio. kr. i 2009. År til dato er primært resultat (EBIT) herefter 118 mio. kr. mod 145 mio. kr. i samme periode 2009. Resultat før skat er 119 mio. kr. svarende til en resultatgrad på 3 %.
- **Dyrup** realiserede i 3. kvartal en omsætning og et resultat som forventet. År til dato er det primære resultat realiseret med 101 mio. kr. og resultat før skat med 83 mio. kr.
- **MT Højgaard** realiserede i 3. kvartal et lavere resultat end i 2009 som følge af det lavere aktivitetsniveau og de fortsat vanskelige markedsvilkår. År til dato er det primære resultat realiseret med 47 mio. kr. og resultat før skat med 52 mio. kr.

Forventningerne til 2010 fastholdes uændret i forhold til delårsrapporten for 1. halvår 2010.

KONCERNEN

Hovedtal for Monberg & Thorsen

Mio. kr.	3. kvartal			År til dato		
	2009	2010	Æn- dring	2009	2010	Æn- dring
Omsætning:						
Dyrup	392	416	6 %	1.176	1.210	3 %
MT Højgaard (46 %)	1.017	984	-3 %	3.008	2.762	-8 %
	1.409	1.400	-1 %	4.184	3.972	-5 %
Resultat af primær drift (EBIT):						
Dyrup	20	38	18	51	101	50
MT Højgaard (46 %)	38	12	-26	99	22	-77
Moderselskabet	-2	-2	0	-5	-5	0
Resultat af primær drift (EBIT)	56	48	-8	145	118	-27
Resultat før skat	42	46	4	148	119	-29
Resultat efter skat	31	33	2	109	86	-23

Resultatopgørelsen

Koncernens omsætning viser i kvartalet en samlet tilbagegang på 1 % og i årets første 3. kvartal en tilbagegang på 5 %. Som det fremgår af ovenstående, har Dyrup haft vækst i omsætningen, medens MT Højgaard må konstatere en nedgang.

Det primære driftsresultat på 118 mio. kr. er 27 mio. kr. lavere end i årets første 3. kvartaler i 2009.

Det primære resultat i Dyrup viser også i 3. kvartal pæn fremgang, og år til dato er der realiseret et primært resultat på 101 mio. kr. svarende til en fordobling i forhold til samme periode i 2009.

Det primære resultat i MT Højgaard er mindre end sidste år bl.a. som følge af den lavere aktivitet og som tidligere oplyst udskydelse af enkelte større projekter. Markedet er fortsat vanskeligt og præget af en dæmpet efterspørgsel, intens konkurrence om ordrerne og pres på priserne. Omkostningerne er justeret inden for de enkelte områder i forhold til aktivitetsudviklingen.

Finansielle poster er påvirket af lavere renteudgifter i Dyrup og højere renteindtægter i moderselskabet.

Resultat før og efter skat er år til dato henholdsvis 119 mio. kr. og 86 mio. kr., hvilket er lavere end i samme periode i 2009.

Dyrup realiserede i 3. kvartal en omsætning i DIY/PRO på 416 mio. kr. svarende til en fremgang på 6 %, som primært skyldes købet af Malfarb.

Dyrup har år til dato en DIY/PRO omsætning på 1,2 mia. kr., hvilket er en fremgang på 8 %. Fremgangen er positivt påvirket af de tilkøbte aktiviteter i Hygæa og Malfarb. Der er stort set fremgang i alle lande til trods for en negativ markedsudvikling til dato.

I omsætningen i 2009 indgik en omsætning på 59 mio. kr. relateret til industriaktiviteterne, der blev solgt 30. april 2009.

Det primære resultat er et overskud på 101 mio. kr. mod 51 mio. kr. i samme periode i 2009. I 2009 indgik særlige poster med en nettoindtægt på 4 mio. kr. som følge af salget af industriaktiviteterne.

Dyrups resultat er beskrevet i vedhæftede bilag, som redegør detaljeret for udviklingen.

MT Højgaards omsætning er i 3. kvartal realiseret med 2,1 mia. kr., hvilket er 3 % lavere end i samme periode sidste år, og år til dato er omsætningen herefter 8 % lavere.

Det primære resultat er realiseret med 47 mio. kr. mod 206 mio. kr. år til dato i 2009, og resultat før skat er et overskud på 52 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46 %. Resultatet er påvirket af den lavere aktivitet, øgede tilbudsomkostninger, samt at MT Højgaard i udvalgte områder fortsat opretholder kapacitet til den forventede fremtidige aktivitetsstigning.

Fondsbørsmeddelelse nr. 22 om MT Højgaard, der er udsendt tidligere i dag, redegør detaljeret for udviklingen inden for entreprenøraktiviteterne.

Moderselskabets primære resultat er på niveau med det forventede.

Pengestrømsopgørelsen

Periodens pengestrømme fra driften er negative med 117 mio. kr., hvilket er væsentligt lavere end i årets første 3 kvartaler i 2009. De lavere pengestrømme er relateret til MT Højgaard og det generelt lavere aktivitetsniveau og resultat, hvorimod Dyrup i 2009 har forbedret sine pengestrømme fra driften.

Pengestrømme til investeringsaktivitet udgør i alt 64 mio. kr. mod 224 mio. kr. i 2009. Investeringerne er i perioden påvirket af køb og salg af aktiviteter samt køb og salg af børsnoterede værdipapirer. Pengestrømme til investeringsaktivitet kan specificeres således:

Mio. kr.	År til dato	
	2009	2010
Investering i langfristede aktiver, netto	114	89
Køb og salg af virksomheder mv.	-52	39
Køb og salg af børsnoterede værdipapirer	<u>162</u>	<u>-64</u>
I alt	<u>224</u>	<u>64</u>

Investeringerne i langfristede aktiver, netto, er realiseret lidt lavere end i de første 3 kvartaler i 2009.

År til dato i 2009 var pengestrømmene fra køb og salg af virksomheder positive som følge af Dyrups salg af industriaktiviteterne. I 2010 vedrører investeringer primært Dyrups køb af Malfarb.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er år til dato væsentligt lavere end i 2009, der var påvirket af optagelsen af et 20-årigt kreditforeningslån i Dyrup.

Koncernens kapitalberedskab anses fortsat for tilfredsstillende.

Balancen

Balancesummen er med 3,9 mia. kr. på niveau med 31. december 2009. Der er ingen væsentlige ændringer i balancesammensætningen.

Koncernens soliditet er 42 % mod 38 % ved udgangen af 2009.

Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter Ejnar og Meta Thorsens Fond.

Der har ikke i perioden bortset fra koncerninterne transaktioner, som er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, været gennemført væsentlige transaktioner med betydende aktionærer, bestyrelse eller direktion eller andre nærtstående parter.

Transaktioner mellem Monberg & Thorsen og dattervirksomheder samt fællesledede virksomheder sker på markedsmæssige vilkår og har i perioden ikke påvirket Monberg & Thorsens finansielle stilling eller resultat.

Forventninger til året

Forventningerne til året fastholdes uændret i forhold til oplysningerne i delårsrapporten for 1. halvår 2010.

Koncernen forventer således fortsat en omsætning i niveauet 5,3 mia. kr. og et resultat før skat (resultatgrad) i niveauet 1,5 %

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger i forhold til det forventede. I årsrapporten for 2009 er der en beskrivelse af de væsentligste risici i afsnittet "Risikofaktorer". De væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer er uændret i forhold til beskrivelsen i årsrapporten.

Forventningerne for de enkelte virksomheder er baseret på et relativt stabilt rente- og valutakursniveau samt følgende forudsætninger for de enkelte virksomheder:

Dyrup forventer fortsat en stigning i omsætningen i niveauet 8 % og et primært resultat på minimum 25 mio. kr. med et positivt resultat før skat.

MT Højgaard forventer fortsat en omsætning i niveauet 8,5 mia. kr. og et resultat før skat (resultatgrad) i niveauet 1 % til 2 %.

Andre oplysninger

I de forløbne 3 kvartaler har Monberg & Thorsen ikke handlet egne aktier. Beholdningen af egne aktier udgør uændret 2.645 stk.

Den finansielle kalender for 2011 udsendes separat efter denne delårsrapport.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2010 for Monberg & Thorsen A/S.

Delårsrapporten er urevideret og aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børs-noterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2010 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar - 30. september 2010.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernen finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Søborg den 23. november 2010

Direktion

Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Bestyrelse

Anders Colding Friis
Formand

Torben Ballegaard Sørensen
Næstformand

Lars Goldschmidt

Jannie Jensen
Medarbejdervalgt

Poul Lind

Michael Nielsen
Medarbejdervalgt

Pia Pilmark
Medarbejdervalgt

Christine Thorsen

Henriette Holmgreen Thorsen

Bilag: Hoved- og nøgletal

Koncernbalance, Totalindkomst og Udvikling i koncernegenkapitalen

Kvartalsoversigter

Detaljeret redegørelse for 3. kvartal 2010 og år til dato for Dyrup A/S

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året	År til dato	
	2009	2009	2010
Resultatopgørelse			
Omsætning:			
Dyrup	1.394	1.176	1.210
MT Højgaard (46 %)	4.180	3.008	2.762
	5.574	4.184	3.972
Bruttoresultat	891	742	713
Resultat af primær drift før særlige poster	102	141	118
Særlige poster mv.	16	4	-
Resultat af primær drift (EBIT)	118	145	118
Finansielle poster, netto	8	3	1
Resultat før skat	126	148	119
Resultat efter skat	103	109	86
Balance			
Rentebærende aktiver	859	790	652
Rentebærende passiver	427	435	505
Investeret kapital	1.257	1.337	1.558
Egenkapital	1.568	1.572	1.626
Balancesum	4.076	4.121	3.865
Pengestrømme			
Fra driftsaktivitet	240	165	-117
Til investeringsaktivitet**	-207	-224	-64
Fra finansieringsaktivitet	100	98	-7
Pengestrømme i alt	133	39	-188
**Heraf investering i materielle aktiver (brutto)	-199	-114	-71
Nøgletal (%)			
Overskudsgrad (EBIT-margin)	2	3	3
Resultatgrad (før skat-margin)	2	4	3
Afkast af investeret kapital (ROIC)	9	11*	8*
Egenkapitalforrentning (ROE)	7	7*	5*
Egenkapitalandel	38	38	42
*Ikke omregnet til helårstal			
Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie a 20 kr.)			
Resultat efter skat (EPS)	29	30	24
Pengestrøm fra driftsaktivitet	67	46	-33
Indre værdi	438	439	454
Børskurs	280	241	310
Børskurs/indre værdi	0,6	0,5	0,7
Markedsværdi mio. kr.	1.004	864	1.111

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" og danske oplysningskrav til delårsrapportering for børsnoterede selskaber.

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Definitionen af de anvendte nøgletal fremgår af årsrapporten for 2009.

Koncernbalance, Totalindkomst og Udvikling i koncernegenkapitalen

Koncernbalance (mio. kr.)	Året	År til dato	
	2009	2009	2010
AKTIVER			
Immaterielle	155	173	184
Materielle	866	873	902
Finansielle	110	87	123
Langfristede aktiver i alt	1.131	1.133	1.209
Varebeholdninger	501	489	541
Tilgodehavender	1.586	1.709	1.463
Likvider og værdipapirer	858	790	652
Kortfristede aktiver i alt	2.945	2.988	2.656
Aktiver i alt	4.076	4.121	3.865
PASSIVER			
Egenkapital	1.568	1.572	1.626
Langfristede hensatte forpligtelser	103	101	121
Langfristede gældsforpligtelser, rentebærende	264	210	296
Igangværende entreprisekontrakter	703	649	364
Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende	164	225	209
Anden kortfristet gæld	1.274	1.364	1.249
Passiver i alt	4.076	4.121	3.865

Totalindkomstopgørelse (mio. kr.)	Året	År til dato	
	2009	2009	2010
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	1	-5	4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-5	-	-10
Skat af anden totalindkomst	1	-	2
Totalindkomst indregnet direkte på egenkapitalen	-3	-5	-4
Periodens resultat	103	109	86
Totalindkomst i alt	100	104	82

Udvikling i koncernegenkapitalen (mio. kr.)	Året	År til dato	
	2009	2009	2010
Primo	1.468	1.468	1.568
Periodens totalindkomst	100	104	82
Udbytte til aktionærer	0	0	-24
Køb af egne aktier	-	-	-
Ultimo	1.568	1.572	1.626

Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2010				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	336	458	416		1.210
MT Højgaard (46 %)	809	969	984		2.762
	1.145	1.427	1.400		3.972
Resultat af primær drift (EBIT)					
Dyrup	1	62	38		101
MT Højgaard (46 %)	-1	11	12		22
Moderselskabets drift mv.	-2	-1	-2		-5
Resultat af primær drift (EBIT) i alt	-2	72	48		118
Finansielle poster	6	-3	-2		1
Resultat før skat	4	69	46		119
Resultat efter skat	3	50	33		86
Pengestrømme					
Fra driftsaktivitet	-42	-70	-5		-117
Til investeringsaktivitet*	-113	-12	61		-64
Fra finansieringsaktivitet	28	-31	-4		-7
Pengestrømme i alt	-127	-113	52		-188
*Heraf investering i materielle aktiver	-26	-25	-20		-71

Mio. kr.	2009				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	346	438	392	218	1.394
MT Højgaard (46 %)	973	1.018	1.017	1.172	4.180
	1.319	1.456	1.409	1.390	5.574
Resultat af primær drift (EBIT)					
Dyrup	-12	43	20	-55	-4
MT Højgaard (46 %)	30	31	38	34	133
Moderselskabets drift mv.	-2	-1	-2	-6	-11
Resultat af primær drift (EBIT) i alt	16	73	56	-27	118
Finansielle poster	10	7	-14	5	8
Resultat før skat	26	80	42	-22	126
Resultat efter skat	19	59	31	-6	103
Pengestrømme					
Fra driftsaktivitet	140	-86	111	75	240
Til investeringsaktivitet*	-181	19	-62	17	-207
Fra finansieringsaktivitet	-8	107	-1	2	100
Pengestrømme i alt	-49	40	48	94	133
*Heraf investering i materielle aktiver	-48	-38	-28	-85	-199

Detaljeret redegørelse for 3. kvartal 2010 og år til dato.

- Den positive indtjeningsudvikling i 1. halvår er fortsat i 3. kvartal.
- DIY/PRO omsætningen er 8 % højere end år til dato i 2009, som primært skyldes købet af Malfarb og Hygæa.
- Det primære resultat er 101 mio. kr. mod 51 mio. kr. i 2009.
- Forventningerne til året fastholdes uændret.

Dyrup-koncernen har i 3. kvartal realiseret en omsætning i DIY/PRO på 416 mio. kr. mod 392 mio. kr. i 3. kvartal 2009 svarende til en stigning på 6 %, som primært skyldes købet af Malfarb. År til dato er DIY/PRO omsætningen herefter 8 % højere end i 2009. I 2009 indgik der i koncernomsætningen 59 mio. kr. relateret til industriaktiviteterne, der blev solgt 30. april 2009.

Der er stort set i alle lande fremgang i omsætningen år til dato til trods for, at sæsonen for udendørsprodukter i Tyskland blev væsentlig kortere end forventet som følge af megen regn i sidste halvdel af 3. kvartal og til trods for, at der i begge kanaler år til dato er en negativ markedsudvikling.

Dyrup har i DIY realiseret en omsætningsstigning på 2 % bl.a. som følge af nye kunder i Tyskland og Danmark. Markedet vurderes i DIY at være gået tilbage i niveauet 2 %. I PRO vurderes markedet at være gået tilbage i niveauet 6 %, mens Dyrup har realiseret en fremgang i niveauet 1 %, når der ses bort fra den tilkøbte omsætning i Hygæa og Malfarb. Medregnes denne omsætning er fremgangen i PRO i niveauet 17 %.

Det primære resultat er år til dato 101 mio. kr. mod et overskud på 51 mio. kr. i samme periode 2009, hvori der indgik positive engangsposter på netto 4 mio. kr. i forbindelse med salget af industriaktiviteterne. Resultatet er fortsat lidt bedre end forventet som følge af omsætningsfremgangen samtidig med, at de samlede omkostninger ekskl. tilkøbte Malfarb er fastholdt på det forventede niveau. Integrationen af Malfarb forløber tilfredsstillende og i overensstemmelse med de lagte planer.

De finansielle udgifter er på niveau med det forventede. Periodens resultat før skat er et overskud på 83 mio. kr. mod et overskud på 33 mio. kr. år til dato 2009, og periodens resultat efter skat udviser et overskud på 62 mio. kr. mod 25 mio. kr. i 2009.

Markedsforhold

Koncernens DIY/PRO omsætning på de væsentligste markeder kan specificeres således:

Mio. kr.	År til dato 2009	År til dato 2010	Ændring %
Danmark	286	291	2
Frankrig	300	296	-1
Tyskland	191	196	3
Iberia	234	243	4
Polen	38	106	276
Øvrige	68	78	15
Total	1.117	1.210	8

I Danmark har Dyrup inden for DIY-området realiseret en omsætning, som er 7 % højere end sidste år, hvilket bl.a. skyldes en god træbeskyttelsessæson samt tilgangen af nye kunder. Inden for PRO er der en tilbagegang på niveau med markedsudviklingen som følge af lavere aktivitet i byggeriet. Samlet set har Dyrup en vækst på 2 %.

I Frankrig har Dyrup haft en tilbagegang inden for DIY i niveauet 7 %, hvilket er større end den generelle tilbagegang i markedet. Til gengæld har der inden for PRO været en fremgang på 11 %, hvilket er bedre end markedet og kan primært tilskrives succes med de nye produkter og produktprogrammer bl.a. inden for termitbeskyttelse.

I Tyskland er succesen i 2009 fulgt op med nye produktkoncepter og kunder, hvilket har givet en samlet fremgang inden for DIY og PRO på 3 % til trods for, at der inden for begge kanaler har været en markeds-mæssig tilbagegang. I 3. kvartal har der dog været tilbagegang som følge af megen regn og en tidlig sæsonafslutning.

I Iberia har der i Portugal været markeds-mæssig fremgang i 3. kvartal, hvorimod markedet fortsat er gået tilbage i Spanien. Dyrup har år til dato realiseret en samlet fremgang på 4 %, hvilket vurderes at være markant bedre end markedsudviklingen.

Omsætningen i Polen ekskl. omsætningen i Malfarb viser samlet set en fremgang på 3 % i polske zloty drevet af et godt salg til DIY. Omregnet til danske kroner er fremgangen 7 %, da den polske valuta er styrket. Inkluderer Malfarbs omsætning er der tale om en markant fremgang.

Øvrige markeder omfatter ud over Østrig eksport til en række lande i Østen, Afrika og Europa. Der har på eksportmarkederne været en fremgang på 23 %, hvilket skønnes at være markant over udviklingen på de respektive markeder.

Pengestrømme

Pengestrømmene fra driftsaktiviteterne er negative med 13 mio. kr., hvilket er på niveau med det forventede.

Pengestrømmene til investeringer år til dato er bl.a. som følge af købet af Malfarb væsentlig højere end i samme periode 2009, hvor pengestrømmene var påvirket af salget af Industriaktiviteterne.

Investeringer i materielle aktiver er på 52 mio. kr., som primært vedrører færdiggørelsen af produktionsfaciliteterne for vandbaserede produkter i Danmark og lagerfaciliteterne i Frankrig samt udvidelsen af lagerfaciliteterne i Malfarb.

Den nettorentebærende gæld udgør 506 mio. kr. mod 468 mio. kr. pr. 30. september 2009. Stigningen skyldes primært købet af Malfarb.

Kapitalberedskabet anses fortsat for tilfredsstillende til understøttelse af Dyrups fortsatte udvikling.

Balancen

Balancesummen på 1,4 mia. kr. er primært som følge af købet af Malfarb højere end pr. 30. september 2009.

Egenkapitalen udgør 488 mio. kr. svarende til en soliditet på 35 %.

Forventningerne til året fastholdes uændret

Dyrup forventer fortsat en stigning i omsætningen i niveauet 8 % med et primært resultat på minimum 25 mio. kr. og et positivt resultat før skat.

Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

Hovedtal i mio. kr.	Året		3. kvartal		År til dato	
	2009	2009	2010	2009	2010	
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	1.394	392	416	1.176	1.210	
Bruttoresultat	573	172	189	501	538	
Resultat af primær drift før særlige poster	-20	24	38	47	101	
Særlige poster	16	-4	-	4	-	
Primært resultat	-4	20	38	51	101	
Finansielle poster, netto	-21	-8	-6	-18	-18	
Resultat før skat	-25	12	32	33	83	
Resultat efter skat	-17	9	24	25	62	
Balance						
Rentebærende aktiver	92			19	13	
Rentebærende passiver	455			488	519	
Investeret kapital	871			1.018	1.073	
Egenkapital, koncern	431			470	488	
Balancesum	1.219			1.342	1.412	
Pengestrømme						
Fra driftsaktivitet	2	77	99	-59	-13	
Til investeringsaktivitet **	34	-17	-22	-11	-107	
Fra finansieringsaktivitet	109	-48	0	110	3	
Pengestrømme i alt	145	12	77	40	-117	
**) Heraf investering i materielle aktiver	-90	-17	-16	-63	-52	
Nøgletal (%)						
Bruttomargin	41	44	45	43	44	
Overskudsgrad (EBIT margin)	-1	6	9	4	8	
Resultatgrad (før skat-margin)	-2			3	7	
Afkast af investeret kapital (ROIC)	-2			5*	10*	
*) Ikke omregnet til helårstal.						
Egenkapitalandel	35			35	35	