

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 | | |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | | | | |
| 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 |
| 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 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 terpentinsbaserede 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.