


## Delårsrapport for 1. kvartal 2014

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2014. Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet af selskabets revisor.

Søborg den 19. maj 2014  
Monberg & Thorsen A/S



Anders Colding Friis  
Bestyrelsesformand

Henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til bestyrelsesformand Anders Colding Friis på telefon 3546 8000.

Delårsrapporten er også tilgængelig på [www.monthor.dk](http://www.monthor.dk)

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

CVR-nr. 12 61 79 17  
Knud Højgaards Vej 9  
2860 Søborg

## Delårsrapport for 1. kvartal 2014

Det ordinære resultat for 1. kvartal er på niveau med det forventede.

Resultatandelen fra MT Højgaard efter skat udgør -108 mio. kr. mod -26 mio. kr. i 1. kvartal 2013. Heri indgår Monberg & Thorsens andel af særlige poster med 90 mio. kr., som vedrører gamle offshore-tvister, jf. vores fondsbørsmeddelelse nr. 9 af 15. april 2014. Den ordinære resultatandel udgør -18 mio. kr., hvilket er bedre end 1. kvartal sidste år og på niveau med det forventede.

Administrationsomkostningerne i Monberg & Thorsen er på niveau med det forventede.

Forventningerne til den ordinære drift i 2014 er uændret som oplyst i årsrapporten for 2013, men effekten af særlige poster i MT Højgaard forventes nu at blive negative med 195 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46 %.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2013 bortset fra, at ejerandelen i MT Højgaard med virkning fra 1. januar 2014 indregnes efter indre værdis metode (one-line konsolidering) mod tidligere pro-rata konsolidering i henhold til IFRS 11 jf. omtalen heraf i note 1. Sammenligningstallene er tilrettet den nye praksis.

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2013	1. kvartal	
		2013	2014
<b>Resultatopgørelse</b>			
Andel af resultat efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard (46%)	15	-26	<b>-108</b>
Administrationsomkostninger i Monberg & Thorsen	-33	-2	<b>-1</b>
Resultat af primær drift (EBIT)	-18	-28	<b>-109</b>
Finansielle poster, netto	-1	0	<b>0</b>
Resultat før skat	-17	-28	<b>-109</b>
Resultat efter skat	-17	-28	<b>-109</b>
<b>Balance</b>			
Rentebærende aktiver	288	320	<b>286</b>
Rentebærende passiver	0	0	<b>0</b>
Investeret kapital	474	433	<b>366</b>
Egenkapital	762	753	<b>652</b>
Balancesum	801	788	<b>690</b>
<b>Pengestrømme</b>			
Fra driftsaktivitet	-21	4	<b>-2</b>
Til investeringsaktivitet**	164	164	<b>0</b>
Fra finansieringsaktivitet	-7	0	<b>0</b>
Pengestrømme i alt	136	168	<b>-2</b>
**Heraf investering i materielle aktiver (brutto)	0	0	<b>0</b>
<b>Nøgletal (%)</b>			
Afkast af investeret kapital (ROIC)	-4	-7*	<b>-26*</b>
Egenkapitalforrentning (ROE)	-2	-4*	<b>-15*</b>
Egenkapitalandel	95	96	<b>94</b>
<b>Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie a 20 kr.)</b>			
Resultat efter skat (EPS)	-5	-8	<b>-30</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-3	1	<b>0</b>
Indre værdi	213	210	<b>182</b>
Børskurs	268	193	<b>285</b>
Børskurs/indre værdi	1,3	0,9	<b>1,6</b>
Markedsværdi mio. kr.	961	692	<b>1.022</b>

\*Ikke omregnet til helårstal.

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 2013.

## Ledelsesberetning

### Resultatopgørelsen

MT Højgaards økonomiske udvikling af den ordinære drift i 1. kvartal er forløbet som forventet. Resultatet før særlige poster viser et underskud på 30 mio. kr. mod et underskud på 59 mio. kr. i 1. kvartal 2013, hvilket er en tilfredsstillende udvikling. Det negative resultat afspejler, at der fortsat afvikles på ordrer med lav lønsomhed. De særlige poster udviser et tab på 195 mio. kr. og vedrører den tabte offshore-tvistsag Robin Rigg, som MT Højgaard vil søge at appellere.

Udviklingen i den fællesledede virksomhed **MT Højgaard**, hvor ejerandelen er 46 %, er detaljeret omtalt i Fondsbørsmeddelelse nr. 10, der netop er udsendt, hvorfor der henvises hertil.

**Moderselskabets** primære resultat er på niveau med det forventede.

### Pengestrømsopgørelsen

Periodens pengestrømme fra driften er negative med 2 mio. kr., og vedrører primært driftsomkostningerne i Monberg & Thorsen. Likviditeten i Monberg & Thorsen udgør 286 mio. kr. og består af likvide beholdninger, hvor der fortsat er 137 mio. kr. deponeret til sikkerhed for de afgivne garantier i forbindelse med salget af Dyrup.

Det samlede kapitalberedskab er en anelse bedre end ved udgangen af 2013 som følge af en positiv forbedring i MT Højgaards likviditet fra driftsaktiviteterne. Kapitalberedskabet anses fortsat for tilfredsstillende.

### Balancen

Balancen er med 690 mio. kr. noget lavere end ved udgangen af 1. kvartal 2013 og pr. 31. december 2013 som følge af underskuddet i MT Højgaard. Soliditeten er 94 % mod 95 % pr. 31.12.2013.

### Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter", som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2013 bortset fra, at vi med virkning fra 1. januar 2014 har implementeret de regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft for 2014, herunder IFRS 11, som betyder, at ejerandelen i MT Højgaard indregnes efter indre værdis metode (one-line konsolidering) mod tidligere pro-rata konsolidering jf. omtalen heraf i note 1. Sammenligningstallene er tilrettet den nye praksis.

### Nærtstående parter

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

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelses- og direktionsmedlemmer.

Desuden omfatter Monberg & Thorsens nærtstående parter den fællesledede virksomhed, MT Højgaard, hvor Monberg & Thorsen har betydelig indflydelse.

Alle transaktioner med nærtstående parter har været sædvanligt forretningsmæssigt begrundet og er sket på markedsmæssige vilkår.

## **Forventninger til 2014**

Forventningerne til 2014 til den ordinære drift er uændret i forhold til det oplyste i årsrapporten for 2013, men effekten af særlige poster i MT Højgaard forventes nu at blive negative med 195 mio. kr. hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46 %.

For 2014 forventer MT Højgaard-koncernen således fortsat en omsætning på 7,0 til 7,5 mia. kr. og et resultat af primær drift (EBIT) på 150-225 mio. kr. svarende til 2-3 % før særlige poster (gamle offshore-tvistsager). Effekten af særlige poster forventes i 2014 at blive negative med 195 mio. kr. og kan fortsat blive påvirket af udfaldet af større gamle offshore-tvistsager.

Monberg & Thorsens andel udgør 46 % af MT Højgaard-koncernens resultat efter skat og minoritetsinteresser. Herfra går driftsomkostningerne i Monberg & Thorsen, som fortsat forventes at være i niveauet 5 mio. kr., hvortil der eventuelt kommer yderligere omkostninger i forbindelse med de afgivne indeståelser og garantier ved salget af Dyrup.

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger væsentligt i forhold til det forventede. I årsrapporten for 2013 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 er baseret på et relativt stabilt rente- og valutakursniveau.

## **Andre oplysninger**

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

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2014 for Monberg & Thorsen A/S.

Delårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2014 samt af resultatet af aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar - 31. marts 2014.

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

Søborg, den 19. maj 2014

### Direktion

Henriette Holmgreen Thorsen  
Konstitueret adm. direktør

### Bestyrelse

Anders Colding Friis  
Formand

Niels Lykke Graugaard  
Næstformand

Lars Goldschmidt

Curt Germundsson

Henriette Holmgreen Thorsen

Christine Thorsen

<b>Resultatopgørelse i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)</b>	Året	År til dato	
	2013	2013	2014
Andel af resultat efter skat og minoritetsinteresser i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	15	-26	<b>-108</b>
Administrationsomkostninger i Monberg & Thorsen	-33	-2	<b>-1</b>
<b>Resultat af primær drift</b>	-18	-28	<b>-109</b>
Finansielle poster, netto	1	0	<b>0</b>
<b>Resultat før skat</b>	-17	-28	<b>-109</b>
Skat	0	0	<b>0</b>
<b>Resultat efter skat</b>	-17	-28	<b>-109</b>

<b>Totalindkomstopgørelse i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)</b>	Året	År til dato	
	2013	2013	2014
Resultat efter skat	-17	-28	<b>-109</b>
Andel af anden totalindkomst efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	6	1	<b>-1</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	-11	-27	<b>-110</b>

<b>Pengestrømsopgørelse i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)</b>	Året	År til dato	
	2013	2013	2014
Resultat af primær drift	-18	-28	<b>-109</b>
Resultatandel fra fællesledede virksomheder	-15	26	<b>108</b>
Ændringer i driftskapital	11	6	<b>-1</b>
Pengestrømme af primær drift	-22	4	<b>-2</b>
Finansielle poster, netto	1	0	<b>0</b>
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	-21	4	<b>-2</b>
Kapitalforhøjelse i MT Højgaard	-138	-138	<b>0</b>
Køb/salg af værdipapirer	302	302	<b>0</b>
<b>Pengestrømme anvendt til investeringer</b>	164	164	<b>0</b>
<b>Pengestrømme før finansiering</b>	143	168	<b>-2</b>
Betalt udbytte	-7	0	<b>0</b>
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	-7	0	<b>0</b>
<b>Årets pengestrømme, netto</b>	136	168	<b>-2</b>
Likviditet pr. 01.01.	152	152	<b>288</b>
Likviditet ultimo, som består af likvide midler	288	320	<b>286</b>

Balance i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)	Året	1. kvartal	
	2013	2013	2014
<b>AKTIVER</b>			
Kapitalandele i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	513	468	<b>404</b>
Andre værdipapirer	0	0	<b>0</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	513	468	<b>404</b>
Tilgodehavender	0	0	<b>0</b>
Likvider og værdipapirer	288	320	<b>286</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	288	320	<b>286</b>
<b>Aktiver i alt</b>	801	788	<b>690</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>	762	753	<b>652</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser	0	1	<b>1</b>
Selskabsskat	0	0	<b>0</b>
Anden gæld	39	34	<b>37</b>
<b>Kortfristede passiver i alt</b>	39	35	<b>38</b>
<b>Passiver i alt</b>	801	788	<b>690</b>

Udvikling i koncernegenkapitalen i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)	Året	År til dato	
	2013	2013	2014
Primo	780	780	<b>762</b>
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	0	<b>0</b>
Periodens totalindkomst	-11	-27	<b>-110</b>
Udbytte til aktionærer	-7	0	<b>0</b>
Ultimo	762	753	<b>652</b>



## Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2014				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
<b>Resultatopgørelse</b>					
Andel af resultat efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	-108				-108
Administrationsomkostninger	-1				-1
Resultat af primær drift (EBIT)	-109				-109
Finansielle poster, netto	0				0
Resultat før skat	-109				-109
Resultat efter skat	-109				-109

Mio. kr.	2013				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
<b>Resultatopgørelse</b>					
Andel af resultat efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	-26	-5	5	41	15
Administrationsomkostninger	-2	-2	-3	-26	-33
Resultat af primær drift (EBIT)	-28	-7	2	15	-18
Finansielle poster, netto	0	0	0	1	1
Resultat før skat	-28	-7	2	16	-17
Resultat efter skat	-28	-7	2	16	-17

## Note 1 – anvendt regnskabspraksis

Delårsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 “Præsentation af delårsregnskaber” som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er bortset fra nedenstående uændret i forhold til årsrapporten for 2013, hvortil der henvises.

### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Med virkning pr. den 1. januar 2014 har vi implementeret IFRS 10-12 med tilhørende amendments, IAS 27 (2011), IAS 28 (2011), amendments to IAS 27 (2011), amendments to IAS 32, amendments to IAS 39 samt IFRIC 21.

IFRS 10 ændrer på, hvornår en virksomhed skal konsolideres. IFRS 10 fastslår, at en investor fremover skal konsolidere en anden virksomhed, når den har kontrol over de relevante aktiviteter, der genererer variabelt afkast.

IFRS 11 vedrørende arrangementer med fælles ledelse erstatter IAS 31 Joint Ventures. Fra 1. januar 2014 kan der ikke frit vælges mellem pro-rata konsolidering og indre værdis metode for fælles kontrollerede virksomheder. IFRS 11 opdeler Joint Arrangements i joint ventures (indre værdis metode) og joint operations (forholdsmæssig andel af underliggende aktiver og passiver) baseret på både formelle og substansmæssige forhold.

Ændringerne af IFRS 10 og 11 medfører, at vi fra 1. januar 2014 skal indregne vores andel af MT Højgaard A/S efter indre værdis metode (one-line konsolidering), hvor den tidligere er indregnet pro-rata.

IFRS 12 indeholder oplysningskrav om både konsoliderede og ikke-konsoliderede virksomheder, joint ventures og associerede virksomheder.

Effekten af ændringen er indregnet efter overgangsbestemmelserne i IFRS 10 og 11 i åbningsbalancen pr. 1. januar 2013.

Præsentationsmæssigt indregnes koncernens andel af resultat efter skat og minoritetsinteresser i MT Højgaard A/S i resultatopgørelsen i en selvstændig post benævnt ”Andel af resultat efter skat i fællesledede virksomheder”, og i balancen indgår den indre værdi af MT Højgaard A/S i en særskilt linje under langfristede finansielle aktiver.

I det følgende er den regnskabsmæssige effekt af implementeringen vist.

Sammenligningstallene er tilrettet den nye praksis.

### Regnskabsmæssig effekt af implementeringen

Den regnskabsmæssige effekt af implementeringen af IFRS 10 og 11 i det individuelle årsregnskab er som følger:

Mio. kr.	1. kvartal 2013			Hele 2013		
	Efter hidtidig praksis	Regule- ringer	Efter ny praksis	Efter hidtidig praksis	Regule- ringer	Efter ny praksis
<b>Totalindkomstopgørelsen</b>						
Nettoomsætning	695,2	-695,2	0	3.384,8	-3.384,8	0
Produktionsomkostninger	682,6	-682,6	0	3.104,4	-3.104,4	0
<b>Bruttoresultat</b>	12,6	-12,6	0	280,4	-280,4	0
Udbytte fra fællesledede virksomheder, MT Højgaard	0	0	0	0	0	0
Andel af resultat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	0	-25,9	-25,9	0	15,3	15,3
Salgsomkostninger	-12,3	12,3	0	59,4	-59,4	0
Administrationsomkostninger	-34,6	32,5	-2,1	177,7	-145,1	32,6
<b>Resultat af primær drift</b>	-34,3	6,3	-28,0	43,3	-60,6	-17,3
Finansielle poster, netto	0,7	-0,5	0,2	-11,3	12,1	0,8
<b>Resultat før skat</b>	-33,6	5,8	-27,8	32,0	48,5	-16,5
Skat af årets resultat	5,8	-5,8	0	48,5	-48,5	0
<b>Periodens resultat</b>	<b>-27,8</b>	<b>0</b>	<b>-27,8</b>	<b>-16,5</b>	<b>0</b>	<b>-16,5</b>
Anden totalindkomst	0,7	0	0,7	5,4	0	5,4
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>-27,1</b>	<b>0</b>	<b>-27,1</b>	<b>-11,1</b>	<b>0</b>	<b>-11,1</b>
<b>Pengestrømsopgørelsen</b>						
Driftsaktivitet	-42,2	46,3	4,1	-12,1	-8,6	-20,7
Investeringsaktivitet	297,7	-134,2	163,5	291,2	-127,7	163,5
Finansieringsaktivitet	-3,6	3,6	0	6,5	-13,7	-7,2
<b>Periodens pengestrømme</b>	<b>251,9</b>	<b>-84,3</b>	<b>167,6</b>	<b>285,6</b>	<b>-150,0</b>	<b>135,6</b>
Primo likviditet	70,8	81,7	152,5	70,8	81,7	152,5
<b>Likviditet, ultimo</b>	<b>322,7</b>	<b>-2,6</b>	<b>320,1</b>	<b>356,4</b>	<b>-68,3</b>	<b>288,1</b>

Mio. kr.	31. marts 2013			31. december 2013		
	Efter hidtidig praksis	Regule- ringer	Efter ny praksis	Efter hidtidig praksis	Regule- ringer	Efter ny praksis
<b>Balance</b>						
Immaterielle aktiver	67,4	-67,4	0	71,4	-71,4	0
Materielle anlægsaktiver	285,2	-285,2	0	262,3	-262,3	0
Finansielle aktiver	171,9	295,6	467,5	146,1	367,3	513,4
Varebeholdninger	319,1	-319,1	0	288,7	-288,7	0
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	737,6	-737,6	0	801,5	-801,5	0
Igangværende entreprisetrakter	76,4	-76,4	0	34,1	-34,1	0
Øvrige tilgodehavender	78,7	-78,6	0,1	53,3	-53,2	0,1
Værdipapirer og likvide beholdninger	498,3	-178,2	320,1	479,9	-191,8	288,1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.234,6</b>	<b>-1.446,9</b>	<b>787,7</b>	<b>2.137,3</b>	<b>-1.335,7</b>	<b>801,6</b>
Egenkapital	753,3	0	753,3	761,8		761,8
Kreditinstitutter mv., lang	62,6	-62,6	0	80,0	-80,0	0
Langfristede forpligtelser	128,7	-128,7	0	149,8	-149,8	0
Kreditinstitutter mv., kort	109,8	-109,8	0	67,2	-67,2	0
Igangværende entreprisetrakter	378,9	-378,9	0	274,1	-274,1	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	413,3	-412,9	0,4	352,8	-352,4	0,4
Andre kortfristede forpligtelser	388,0	-354,0	34,0	451,6	-412,2	39,4
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.234,6</b>	<b>-1.446,9</b>	<b>787,7</b>	<b>2.137,3</b>	<b>-1.335,7</b>	<b>801,6</b>