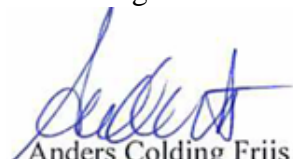


## Delårsrapport for 3. kvartal 2014

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2014. Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet af selskabets revisor.

Søborg den 19. november 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 3. kvartal 2014

Driftsresultatet af den ordinære drift er på niveau med det forventede for årets første 3 kvartaler og viser en tilfredsstillende udvikling.

Som oplyst i vores fondsbørsmeddelelse nr. 15 af 12. oktober 2014 er MT Højgaards gamle offshore-retssager afsluttet, samt Monberg & Thorsen har indgået forlig vedrørende salget af Dyrup. Resultatet i Monberg & Thorsen er derfor påvirket af særlige poster med et tab på ca. 193 mio. kr.

Resultatandelen fra MT Højgaard efter skat udgør i årets første 3 kvartaler -179 mio. kr. mod -26 mio. kr. i samme periode i 2013. I resultatet indgår som oplyst Monberg & Thorsens andel af særlige poster med 188 mio. kr., som vedrører effekten af de tabte offshore tvistsager. Den ordinære resultatandel er således et overskud på 9 mio. kr., hvilket er bedre end samme periode sidste år og på niveau med det forventede.

Administrationsomkostningerne i Monberg & Thorsen er på niveau med det forventede men påvirket af omkostningerne til det indgåede forlig.

Forventningerne til den ordinære drift i 2014 er ændret marginalt i forhold til det tidligere oplyste jf. side 5.

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	3. kvartal		År til dato	
	2013	2013	2014	2013	2014
<b>Resultatopgørelse</b>					
Andel af resultat efter skat og minoritetsinteresser i fællesledede virksomheder, MT Højgaard (46 %)	15	5	<b>-79</b>	-26	-179
Administrationsomkostninger i Monberg & Thorsen	-33	-3	<b>-4</b>	-7	-7
Resultat af primær drift (EBIT)	-18	2	<b>-83</b>	-33	<b>-186</b>
Finansielle poster, netto	-1	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>
Resultat før skat	-17	2	<b>-83</b>	-33	<b>-186</b>
Resultat efter skat	-17	2	<b>-83</b>	-33	<b>-186</b>
<b>Balance</b>					
Rentebærende aktiver	288			293	<b>275</b>
Rentebærende passiver	0			0	<b>0</b>
Investeret kapital	474			452	<b>288</b>
Egenkapital	762			745	<b>563</b>
Balancesum	801			764	<b>604</b>
<b>Pengestrømme</b>					
Fra driftsaktivitet	-21	-16	<b>-1</b>	-16	<b>-6</b>
Til investeringsaktivitet**	164	0	<b>0</b>	164	<b>0</b>
Fra finansieringsaktivitet	-7	0	<b>0</b>	-7	<b>-7</b>
Pengestrømme i alt	136	-16	<b>-1</b>	141	<b>-13</b>
**Heraf investering i materielle aktiver (brutto)	0	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>
<b>Nøgletal (%)</b>					
Afkast af investeret kapital (ROIC)	-4	0*	<b>-25*</b>	-9*	<b>-49*</b>
Egenkapitalforrentning (ROE)	-2	0*	<b>-14*</b>	-4*	<b>-28*</b>
Egenkapitalandel	95			98	<b>93</b>
<b>Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie a 20 kr.)</b>					
Resultat efter skat (EPS)	-5	0	<b>-23</b>	-9	<b>-52</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-3	-4	<b>0</b>	-5	<b>-2</b>
Indre værdi	213			208	<b>157</b>
Børskurs	268			259	<b>283</b>
Børskurs/indre værdi	1,3			1,2	<b>1,8</b>
Markedsværdi mio. kr.	961			928	<b>1.013</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 i den ordinære drift er i perioden forløbet som forventet. Resultatet før særlige poster viser et overskud på 88 mio. kr. mod et overskud på 23 mio. kr. i de første 3 kvartaler af 2013, hvilket er en tilfredsstillende udvikling. Den positive udvikling skyldes bl.a., at andelen af projekter med lav lønsomhed er faldende og erstattet af projekter taget ind fra 2013 til højere dækningsgrader. De særlige poster udviser et tab på 408 mio. kr. vedrørende afgørelserne af de gamle offshore tvistsager.

Udviklingen i den fælleslede virksomhed **MT Højgaard**, hvor ejerandelen er 46 %, er detaljeret omtalt i Fondsbørsmeddelelse nr. 18, der netop er udsendt, hvorfor der henvises hertil.

**Moderselskabets** ordinære resultat er på niveau med det forventede. Som oplyst i vores fondsbørsmeddelelse nr. 15 af 12. oktober 2014 har vi indgået forlig omkring Dyrups produktionsfaciliteter i Frankrig, hvilket belaster perioderegnskabet med en udgift på ca. 5 mio. kr. i årets første 3 kvartaler.

### Pengestrømsopgørelsen

Periodens pengestrømme fra driften er negative med 6 mio. kr., og vedrører primært driftsomkostningerne i Monberg & Thorsen. Likviditeten i Monberg & Thorsen udgør 275 mio. kr. og består af likvide beholdninger, hvor der pr. 30. september 2014 var 137 mio. kr. deponeret til sikkerhed for de afgivne garantier i forbindelse med salget af Dyrup. Deponeringen er i forbindelse med det indgåede forlig i oktober reduceret til 4 mio. kr.

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 604 mio. kr. noget lavere end pr. 31. december 2013 som følge af det samlede underskud i MT Højgaard. Soliditeten er 93 % 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. Sammenligningstillene er tilrettet den nye praksis.

## Ledelsesændringer

Med virkning fra 1. september 2014 er Mats Jönsson ansat som administrerende direktør i Monberg & Thorsen A/S, og han har siden april 2014 været bestyrelsesmedlem i MT Højgaard A/S. Mats Jönsson er født i 1957, er svensk statsborger og uddannet civilingeniør, og har siden 1985 haft flere ledende stillinger i Skanska. Han var senest koncernchef i Coor Service Management, hvor han fratrådte i 2013.

## Nærtstående parter

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

Nærtstående parter med betydende 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

For 2014 forventer MT Højgaard-koncernen en omsætning i niveauet 7 mia. kr. mod tidligere en omsætning på 7,0-7,5 mia. kr. og et resultat af primær drift (EBIT) på 175-200 mio. kr. svarende til ca. 2,5 % før særlige poster (gamle offshore-tvistsager) mod tidligere 150-225 mio. kr. Effekten af særlige poster forventes i 2014 at blive negative med ca. 400 mio. kr. som oplyst i vores fondsbørsmeddelelse nr. 15 af 12. oktober 2014.

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. Hertil kommer yderligere omkostninger på ca. 5 mio. kr. i forbindelse med det indgåede forlig i relation til salget af Dyrup jf. vores fondsbørsmeddelelse nr. 15 af 12. oktober 2014.

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 – 30. september 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. 30. september 2014 samt af resultatet af aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar – 30. september 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. november 2014

### Direktion

Mats Jönsson  
Adm. direktør

### Bestyrelse

Anders Colding Friis  
Formand

Niels Lykke Graugaard  
Næstformand

Lars Goldschmidt

Curt Germundsson

Henriette Holmgreen Thorsen

Christine Thorsen

Resultatopgørelse i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)	Året	3. kvartal		År til dato	
	2013	2013	2014	2013	2014
Andel af resultat efter skat og minoritetsinteresser i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	15	5	-79	-26	-179
Administrationsomkostninger i Monberg & Thorsen	-33	-3	-4	-7	-7
<b>Resultat af primær drift</b>	-18	2	-83	-33	-186
Finansielle poster, netto	1	0	0	0	0
<b>Resultat før skat</b>	-17	2	-83	-33	-186
Skat	0	0	0	0	0
<b>Resultat efter skat</b>	-17	2	-83	-33	-186

Totalindkomstopgørelse i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)	Året	3. kvartal		År til dato	
	2013	2013	2014	2013	2014
Resultat efter skat	-17	2	-83	-33	-186
Andel af anden totalindkomst efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	6	2	-3	5	-7
<b>Totalindkomst i alt</b>	-11	4	-86	-28	-193

Pengestrømsopgørelse i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)	Året	3. kvartal		År til dato	
	2013	2013	2014	2013	2014
Resultat af primær drift	-18	2	-83	-33	-186
Resultatandel fra fællesledede virksomheder	-15	-5	79	26	179
Ændringer i driftskapital	11	-13	3	-9	1
Pengestrømme af primær drift	-22	-16	-1	-16	-6
Finansielle poster, netto	1	0	0	0	0
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	-21	-16	-1	-16	-6
Kapitalforhøjelse i MT Højgaard	-138	0	0	-138	0
Køb/salg af værdipapirer	302	0	0	302	0
<b>Pengestrømme anvendt til investeringer</b>	164	0	0	164	0
<b>Pengestrømme før finansiering</b>	143	-16	-1	148	-6
Betalt udbytte	-7	0	0	-7	-7
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	-7	0	0	-7	-7
<b>Periodens pengestrømme, netto</b>	136	-16	-1	141	-13
Likviditet pr. 01.01.	152	309	276	152	288
Likviditet ultimo, som består af likvide midler	288	293	275	293	275

Balance i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)	Året 2013	År til dato	
		2013	2014
<b>AKTIVER</b>			
Kapitalandele i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	513	471	329
Andre værdipapirer	0	0	0
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	513	471	329
Tilgodehavender	0	0	0
Likvider og værdipapirer	288	293	275
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	288	293	275
<b>Aktiver i alt</b>	801	764	604
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>	762	745	563
Leverandører af varer og tjenesteydelser	0	0	0
Selskabsskat	0	0	0
Anden gæld	39	19	41
<b>Kortfristede passiver i alt</b>	39	19	41
<b>Passiver i alt</b>	801	764	604

Udvikling i koncernegenkapitalen i det individuelle årsregnskab (mio. kr.)	Året 2013	År til dato	
		2013	2014
Primo	780	780	762
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	0	0
Periodens totalindkomst	-11	-28	-193
Øvrige	0	0	1
Udbytte til aktionærer	-7	-7	-7
Ultimo	762	745	563



## Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2014				I alt
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	
<b>Resultatopgørelse</b>					
Andel af resultat efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	-108	8	-79		-179
Administrationsomkostninger	-1	-2	-4		-7
Resultat af primær drift (EBIT)	-109	6	-83		-186
Finansielle poster, netto	0	0	0		0
Resultat før skat	-109	6	-83		-186
Resultat efter skat	-109	6	-83		-186

Mio. kr.	2013				I alt
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	
<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 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.

### **Regnskabsmæssig effekt af implementeringen**

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

Mio. kr.	2. kvartal 2013			År til dato 2013		
	Efter hidtidig praksis	Regule- ringer	Efter ny praksis	Efter hidtidig praksis	Regule- ringer	Efter ny praksis
<b>Totalindkomstopgørelsen</b>						
Nettoomsætning	844,7	-844,7	0	2.354,5	-2.354,5	0
Produktionsomkostninger	787,4	-787,4	0	2.224,9	-2.224,9	0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>57,3</b>	<b>-57,3</b>	<b>0</b>	<b>129,6</b>	<b>-129,6</b>	<b>0</b>
Udbytte fra fællesledede virksomheder, MT Højgaard	0	0	0	0	0	0
Andel af resultat efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard	0	4,8	4,8	0	-26,2	-26,2
Salgsomkostninger	-13,2	13,2	0	-39,0	39,0	0
Administrationsomkostninger	-35,4	33,1	-2,3	-107,0	100,1	-6,9
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>8,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>2,5</b>	<b>-16,4</b>	<b>-16,7</b>	<b>-33,1</b>
Finansielle poster, netto	-2,9	3,1	0,2	-6,3	6,8	0,5
<b>Resultat før skat</b>	<b>5,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>-22,7</b>	<b>-9,9</b>	<b>-32,6</b>
Skat af årets resultat	-3,1	3,1	0	-9,9	9,9	0
<b>Periodens resultat</b>	<b>2,7</b>	<b>0</b>	<b>2,7</b>	<b>-32,6</b>	<b>0</b>	<b>-32,6</b>
Anden totalindkomst	1,3	0	1,3	4,9	0	4,9
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>4,0</b>	<b>0</b>	<b>4,0</b>	<b>-27,7</b>	<b>0</b>	<b>-27,7</b>
<b>Pengestrømsopgørelsen</b>						
Driftsaktivitet	-35,9	19,8	-16,1	-141,1	124,9	-16,2
Investeringsaktivitet	-5,5	5,5	0	284,9	-121,4	163,5
Finansieringsaktivitet	-1,8	1,8	0	11,1	-18,3	-7,2
<b>Periodens pengestrømme</b>	<b>-43,2</b>	<b>27,1</b>	<b>-16,1</b>	<b>154,9</b>	<b>-14,8</b>	<b>140,1</b>
Primo likviditet	268,9	39,8	308,7	70,8	81,7	152,5
<b>Likviditet, ultimo</b>	<b>225,7</b>	<b>66,9</b>	<b>292,6</b>	<b>225,7</b>	<b>66,9</b>	<b>292,6</b>

Effekten på hele 2013 fremgår af delårsrapporten for 1. kvartal jf. fondsbørsmeddelelse nr. 11 af 19.05.14.

Mio. kr.	30. september 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	68,5	-68,5	0	71,4	-71,4	0
Materielle anlægsaktiver	280,9	-280,9	0	262,3	-262,3	0
Finansielle aktiver	164,4	306,9	471,3	146,1	367,3	513,4
Varebeholdninger	304,2	-304,2	0	288,7	-288,7	0
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	797,0	-797,0	0	801,5	-801,5	0
Igangværende entreprisetrakter	75,9	-75,9	0	34,1	-34,1	0
Øvrige tilgodehavender	65,7	-65,3	0,4	53,3	-53,2	0,1
Værdipapirer og likvide beholdninger	447,4	-154,8	292,6	479,9	-191,8	288,1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.204,0</b>	<b>-1.439,7</b>	<b>764,3</b>	<b>2.137,3</b>	<b>-1.335,7</b>	<b>801,6</b>
Egenkapital	745,3	0	745,3	761,8	0	761,8
Kreditinstitutter mv., lang	83,3	-83,3	0	80,0	-80,0	0
Langfristede forpligtelser	124,8	-124,8	0	149,8	-149,8	0
Kreditinstitutter mv., kort	161,2	-161,2	0	67,2	-67,2	0
Igangværende entreprisetrakter	334,8	-334,8	0	274,1	-274,1	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	421,5	-421,5	0	352,8	-352,4	0,4
Andre kortfristede forpligtelser	333,1	-314,1	19,0	451,6	-412,2	39,4
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.204,0</b>	<b>-1.439,7</b>	<b>764,3</b>	<b>2.137,3</b>	<b>-1.335,7</b>	<b>801,6</b>