



MONBERG & THORSEN A/S

Ringager 4C 2. th

2605 Brøndby

CVR-nr. 12 61 79 17

Årsrapport 2017

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 5. april 2018

A handwritten signature in blue ink, reading 'Henrik Wedell-Wedellsborg'.

Henrik Wedell-Wedellsborg
Dirigent

INDHOLD ÅRSRAPPORT 2017

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL 2013 - 2017	3
SELSKABSOVERSIGT	4
IDEGRUNDLAG OG STRATEGI	4
SELSKABETS LEDELSE	5
BERETNING	6
LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE	9
AKTIONÆROPLYSNINGER	11

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING	15
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING	16

REGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE	19
BALANCE	20
PENGESTRØMSOPGØRELSE	22
EGENKAPITALOPGØRELSE	23
OVERSIGT OVER NOTER	24
NOTER	25

HOVED- OG NØGLETAL 2013 - 2017

	2013	2014	2015	2016	2017
RESULTATOPGØRELSE (MIO. KR.)					
Andel af resultat efter skat og minoritetsinteresser i fællesledede virksomheder, MT Højgaard A/S (46 %)	15	-154	84	-6	-39
Administrationsomkostninger i Monberg & Thorsen A/S	-33	-10	-5	-7	-3
Resultat af primær drift	-18	-164	79	-13	-42
Finansielle poster, netto	1	0	4	4	4
Resultat før skat	-17	-164	83	-9	-38
Årets resultat	-17	-164	81	-9	-38
BALANCE (MIO. KR.)					
Rentebærende aktiver	288	230	223	183	78
Investeret kapital	474	353	441	434	392
Egenkapital	762	583	663	616	470
Balancesum	801	587	669	619	473
PENGESTRØMME (MIO. KR.)					
Driftsaktivitet	-21	-50	6	0	2
Investeringsaktivitet	164	-208	-1	30	97
Finansieringsaktivitet	-7	-7	-7	-36	-107
Pengestrømme i alt	136	-265	-2	-6	-8
NØGLETAL (%)					
Afkast af investeret kapital (ROIC)	-4	-40	20	-3	-10
Egenkapitalforrentning (ROE)	-2	-24	13	-1	-7
Egenkapitalandel	95	99	99	99	99
AKTIERELATEREDE NØGLETAL (KR. PR. AKTIE)					
Resultat efter skat (EPS)	-5	-46	23	-3	-11
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-6	-14	2	0	1
Foreslået udbytte	2	2	10	30	2
Indre værdi	213	163	185	172	130
Børskurs	268	260	440	230	169
Børskurs/Indre værdi	1,3	1,6	2,4	1,3	1,3
Price/Earnings (P/E)	-	-	19	-	-
Payout ratio (%)	-	-	44	-	-
Markedsværdi i mio. kr.	961	932	1.577	825	606
Antal medarbejdere i Monberg & Thorsen A/S	1	1	1	1	1

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger.

Resultatet efter skat (EPS) er beregnet i overensstemmelse med IFRS. De anvendte nøgletal er defineret i note 1.

SELSKABSOVERSIGT



Monberg & Thorsen A/S' aktiviteter består alene af ejerandelen på 46 % af aktierne i MT Højgaard A/S og driften heraf. MT Højgaard A/S ejes sammen med Højgaard Holding A/S og er en fællesledet virksomhed, hvorfor den indregnes efter indre værdis metode (one-line konsolidering). For et fyldestgørende indblik i MT Højgaard A/S' resultat for 2017, aktiviteter og strategi mv. henvises til deres offentliggjorte årsrapport samt deres hjemmeside www.mth.dk.

IDEGRUNDLAG OG STRATEGI

MONBERG & THORSEN A/S

Værdiskabelse gennem langsigtet forretningsudvikling inden for byggerelaterede aktiviteter.

Monberg & Thorsen A/S' eneste aktivitet består af ejerandelen på 46 % i den fællesledede virksomhed MT Højgaard A/S. Der er pt. ingen planer om børsnotering af MT Højgaard A/S.

Monberg & Thorsen A/S har ingen aktuelle planer om andre aktiviteter.

MT HØJGAARD A/S

MTH GROUP er blandt de førende aktører i bygge- og anlægsbranchen i Norden. Opgaverne i koncernen omfatter projektering, opførelse og renovering af anlæg, broer, boliger og erhvervsbygninger. Koncernen udfører opgaver overalt i Danmark og har desuden fokuserede aktiviteter i andre lande.

MTH GROUP's vision er:

- at være den mest produktivitetsfremmende koncern i bygge- og anlægsbranchen.

Strategirammen, der skal indfri forventningerne til koncernen, har tre spor, som skal sikre, at produktiviteten fremmes og at kunder kan tilbydes bedre, hurtigere og billigere løsninger:

- Projekter fra samfund til drift
- Best in class VDC (Virtual Design Construction)
- Udnytte koncernsynergier

Dette skal resultere i, at ikke bare koncernen, men også dens samarbejdspartnere får mulighed for at arbejde mere effektivt og produktivt.

De økonomiske krav er en indtjening på minimum 5 % EBIT-margin i alle forretningsområder og dattervirksomheder samt et positivt cash flow.

De strategiske mål er:

- Soliditetsgrad på 30 – 35%
- Kundetilfredshed på mindst indeks 76 ud af 100
- 60 % af omsætningen bør komme fra nøglekunder
- Medarbejdertilfredshed på mindst indeks 77 ud af 100
- Ingen fejl og mangler
- Maks. 10 ulykker pr. 1 mio. arbejdstimer
- Løbende produktivitetsforbedringer

SELSKABETS LEDELSE

BESTYRELSE



Anders Heine Jensen (1964)

Formand

Civilingeniør (M), HD(U)
 Administrerende direktør i Burmeister & Wain Scandinavian Contractor A/S (BWSC)
 (BNF) MT Højgaard A/S, DK
 (BM) Haldor Topsøe A/S, DK
 (BM) DI Energi, DK
 Medlem i DI's Internationale Markedsudvalg
 Indtrådt i bestyrelsen i 2017



Henriette H. Thorsen (1970)

Cand. merc. i international business.
 Director Marie Brizard Wine & Spirits Asia
 Hendes særlige kompetencer er ledelse, strategi, salg og markedsføring.
 Indtrådt i bestyrelsen i 2010



Christine Thorsen (1958)

Master of Management of Technology (DTU) og executive coach (INSEAD) Dynamic Approach ApS
 Hendes særlige kompetencer er forandringsledelse, effektivisering og erfaring inden for entreprenørvirksomhed.
 (BM) MT Højgaard A/S, DK
 (BF) Ejnar og Meta Thorsens Fond, DK
 (BF) ANT-Fonden, DK
 Indtrådt i bestyrelsen i 2008

DIREKTION



Lars Goldschmidt (1955)

Adm. direktør

Kemiingeniør (DTU). PhD DTU samt adjungeret Professor på CBS.
 Partner Goldschmidt Rise and Shine I/S
 Direktør, Dansk Industri 2008-2014
 Hans særlige kompetencer er politisk interessevaretagelse samt ledelse af videns organisationer.
 (BF) Erhvervsskolernes Forlag, DK
 (BF) Bornholms Energi og Forsyning A/S
 (BM) VIA professionshøjskole, DK
 (BM) KEA Erhvervsakademi, DK
 (BF) Horsens Fjernvarme A/S, DK
 (BF) Danske Erhvervsskoler- og Gymnasiers bestyrelsesforening

Ledelsen beholdning af B-aktier pr. 31.12		
Antal stk.	2016	2017
Anders Heine Jensen	0	0
Henriette H. Thorsen	3.438	3.438
Christine Thorsen	3.265	3.265
Lars Goldschmidt	613	613

BF: Bestyrelsesformand
 BNF: Bestyrelsesnæstformand
 BM: Bestyrelsesmedlem

BERETNING

INDLEDNING

Monberg & Thorsen A/S' eneste aktivitet er ejerandelen på 46 % i MT Højgaard A/S.

ÅRETS RESULTAT I SEPARAT ÅRSREGNSKAB (TIDLIGERE BENÆVNT MODERSELSKABETS REGNSKAB)

Administrationsomkostningerne i Monberg & Thorsen A/S udgør en udgift på 3,0 mio. kr. mod 7,0 mio. kr. i 2016.

Resultat før skat er realiseret med et overskud på 0,7 mio. kr. mod et underskud på 2,6 mio. kr. i 2016.

Skat af årets resultat er nul, da det nuværende lave renteniveau betyder, at det ikke er realistisk, at der i de kommende år kan genereres et positivt resultat i Monberg & Thorsen A/S.

Årets resultat efter skat er herefter et overskud på 0,7 mio. kr. mod et underskud på 2,6 mio. kr. i 2016.

ÅRETS RESULTAT I INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (TIDLIGERE BENÆVNT KONCERNREGNSKABET)

Monberg & Thorsen A/S' andel af resultat efter skat og minoritetsinteresser i MT Højgaard A/S er et underskud på 38,7 mio. kr. mod et underskud i 2016 på 5,9 mio. kr. Administrationsomkostningerne i Monberg & Thorsen A/S udgør en udgift på 3,0 mio. kr. mod 7,0 mio. kr. i 2016.

Resultat før skat er realiseret med et underskud på 38,0 mio. kr. mod et underskud på 8,5 mio. kr. i 2016.

Skat af årets resultat er nul, da det nuværende lave renteniveau betyder, at det ikke er realistisk, at der i de kommende år kan genereres et positivt resultat i Monberg & Thorsen A/S før indregning af resultatandelen fra MT Højgaard A/S.

Årets resultat efter skat er herefter et underskud på 38,0 mio. kr. mod et underskud på 8,5 mio. kr. i 2016.

RESULTAT I FORHOLD TIL FORVENTNINGERNE

Forventningerne i MTH GROUP har gennem hele 2017 været en koncernomsætning på ca. 7,2 mia. kr. og et driftsresultat for særlige poster i niveau 150-200 mio. kr.

MTH GROUP har realiseret en omsætning på 7,6 mia. kr., og et resultat af primær drift før særlige poster på 176 mio. kr., hvilket er på niveau med det forventede. Særlige poster blev realiseret med en udgift på 125 mio. kr. hvilket også var på niveau med det forventede.

UDVIKLING I MT HØJGAARD A/S

MTH GROUP realiserede i 2017 en omsætning på 7,6 mia. kr., hvilket er 0,8 mia. kr. højere end i 2016 svarende til en stigning på 13%. Driftsresultatet før særlige poster viser et overskud på 176 mio. kr. mod 73 mio. kr. i 2016.

Årets indtjening var i første halvår præget af igangværende opgaver med lav indtjeningsmargin efter reguleringer foretaget i 2016. Indtjeningen blev dog i første halvår positivt påvirket af overdragelsen af Metro Cityringen-kontrakten til Copenhagen.

Metro Team (CMT). Koncernens tilbudsomkostninger blev forøget i året til både igangværende og fremtidige projekter. Kapaciteten blev ikke fuldt udnyttet i året som følge af lavere ordreindgang samt udskydelse af enkelte projekter og kontraheringer. Overdragelsen af Greenland Contractors-kontrakten, havde i året et positivt afløb i forbindelse med den endelige overdragelse.

Året havde højere aktivitet end forrige år med en stigning i omsætningen på 13%, men 2017 bød desværre også på enkelte nedskrivninger af igangværende projekter. Projektudviklingsaktiviteter skaber fortsat positivt bidrag til indtjeningen og ordreindgang.

Driftsmarginen udgør hermed 2,3% mod 1,1 % i 2016 før indregning af de særlige poster.

Særlige poster udgjorde -125 mio. kr. som følge af afgørelsen i Robin Rigg sagen, samt en revurdering af garantihensættelserne på gamle afsluttede offshore-projekter, som løber til 2021.

De finansielle poster udgør en nettoudgift på 12 mio. kr. mod en nettoudgift på 1 mio. kr. i 2016.

Skat af årets resultat er 98 mio. kr. mod 62 mio. kr. i 2016. Årets skat er påvirket af nedskrivning af udskudt skatteaktiv.

MT Højgaard A/S' resultat efter skat er et underskud på 58 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsen A/S' andel udgør 46% efter fraregning af minoritetsaktionærernes andel.

Balancesummen udgør 3,7 mia. kr., hvilket er på samme niveau som ved udgangen af 2016.

Årets pengestrømme fra driftsaktiviteterne er 168 mio. kr. mod 200 mio. kr. i 2016.

Der udbetales ikke udbytte for MT Højgaard A/S for 2017.

For et fyldestgørende indblik i MT Højgaard A/S' resultat for 2017, aktiviteter og strategi mv. henvises til dennes offentliggjorte årsrapport samt hjemmeside www.mth.dk.

BERETNING

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømme fra driftsaktiviteterne i Monberg & Thorsen A/S udgør 2,4 mio. kr. mod -0,2 mio. kr. i 2016.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteterne er positive med 97,0 mio. kr. og vedrører salg af børsnoterede virksomhedsobligationer.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er -107,5 mio. kr., som er betalingen af sidste års vedtagne udbytte.

Likviditet pr. 31. december 2017 udgør 6,2 mio. kr. og af de likvide beholdninger er 1,7 mio. kr. deponeret til sikkerhed for forpligtelserne i forbindelse med salget af Dyrup A/S.

BALANCEN

Den samlede balancesum er i niveauet 472,7 mio. kr. mod 619,3 mio. kr. pr. 31. december 2016. Faldet skyldes primært udbetalingen af udbytte.

Egenkapitalen udgør 470,0 mio. kr. svarende til en egenkapitalandel på 99 % mod 99 % ved udgangen af 2016.

FORVENTNINGER TIL 2018

MTH GROUP forventer, at bygge- og anlægsmarkedet i Danmark vil være påvirket af et stadigt prispres på specielt store projekter.

Ordrebeholdningen er på 7,0 mia. kr. ved indgangen til 2018. Af ordrebeholdningen forventes ca. 5,8 mia. kr. udført i 2018.

På baggrund af den nuværende ordrebeholdning forventer MTH GROUP en omsætning på omkring 6,8 mia. kr. i 2018.

MTH GROUP investerer i disse år i ny it-plattform, som sammen med den foretagne VDC investering skal styrke den fremtidige digitaliseringsdagsorden samt optimere koncernens processer. Kapacitetstilpasningen, som blev gennemført primo 2018, forventes at forbedre indtjeningen henover andet halvår 2018 og frem.

Der forventes et resultat af primært drift i niveauet 140-180 mio. kr., primært som følge af forventet forbedret kapacitetsudnyttelse i andet halvår 2018.

Monberg & Thorsen A/S' andel udgør 46 % af MTH GROUP's resultat efter skat og minoritetsinteresser. Herfra går driftsomkostningerne i Monberg & Thorsen A/S, som forventes at være i niveauet 4 mio. kr., hvortil der eventuelt kommer yderligere omkostninger i forbindelse med de afgivne indeståelser og garantier ved salg af Dyrup A/S.

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

KAPITALBEREDSKAB

Ved udgangen af 2017 er Monberg & Thorsen A/S' kapitalberedskab 75,9 mio. kr. bestående af likvide beholdninger og børsnoterede virksomhedsobligationer. Af de likvide beholdninger er 1,7 mio. kr. deponeret på en escrow account til sikkerhed for de afgivne indeståelser og garantier i forbindelse med salget af Dyrup A/S jf. omtalen heraf i note 16.

Det samlede kapitalberedskab forventes også ved udgangen af 2018 opretholdt på et tilfredsstillende niveau.

UDBYTTE

Der foreslås for 2017 et udbytte til aktionærene på 2 kr. pr. aktie a 20 kr. Det samlede udbytte på i alt 7,2 mio. kr. reserveres under Foreslået udbytte i egenkapitalen.

Udbetalingen giver et direkte afkast på 1,2 % i forhold til den børskurs pr. 31. december 2017 på 169.

Monberg & Thorsen A/S forventer fremover som udgangspunkt at videreudlodde udbytte fra MT Højgaard A/S. Udbytteudlodninger vil i øvrigt ske under forsvarlig hensyntagen til soliditet, investeringsmuligheder og likviditet.

VIDENRESSOURCER

Monberg & Thorsen A/S er et holdingselskab med kun 1 ansat.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

Monberg & Thorsen A/S har holdninger til samfundsansvar, herunder klimapåvirkninger, menneskerettigheder og miljø og bestræber sig på at efterleve disse, men har ikke egne politikker på området.

Monberg & Thorsen A/S er et holdingselskab (1 ansat), hvor den eneste aktivitet er ejerskabet af MT Højgaard A/S. For en gennemgang af de forhold vedr. samfundsansvar, der er gældende i Monberg & Thorsens A/S' fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S, henvises der til beskrivelsen i MTH GROUP's årsrapport for 2017, samt den særlige CSR-rapport der findes på selskabets hjemmeside www.mth.dk for mere detaljerede oplysninger herom.

BERETNING

KVINDER I LEDELSEN

Der skelnes ikke til køn, race eller religion, når vi ansætter, uddanner eller forfremmer medarbejdere. Bestyrelsen består af 2 kvinder og 1 mand, hvilket anses for en ligelig fordeling. Der er kun 1 ansat i selskabet, hvorfor der ikke redegøres for øvrig ledelse i Monberg & Thorsen A/S.

RISIKOFAKTORER

Aktiviteterne i Monberg & Thorsen A/S samt MTH GROUP indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke virksomhedernes udvikling, finansielle stilling og drift.

Det anses som en væsentlig del af strategien konstant at minimere de foreliggende risici. Risiciene vurderes ikke at afvige fra, hvad der er sædvanligt inden for de markedsområder, hvor virksomhederne opererer.

De overordnede rammer for styringen af de risici, der vurderes at være af væsentlig betydning, er fastlagt i forretningsgrundlaget og de tilhørende politikker for de enkelte virksomheder.

Monberg & Thorsen A/S tilstræber gennem relevante forsikringer i videst muligt omfang at afdække væsentlige risici, som virksomhederne ikke selv har direkte indflydelse på.

Som udgangspunkt er virksomhederne afhængig af konjunkturudviklingen i byggesektoren, men der er også andre specifikke kommercielle risici, som primært styres og afdækkes decentralt i MTH GROUP. De finansielle risici er yderligere beskrevet i note 18.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Monberg & Thorsen A/S har en klar kompetencefordeling mellem bestyrelse og direktion. Opgaver og ansvar fastlægges overordnet gennem en forretningsorden for bestyrelsen.

Direktionen står for den daglige ledelse af selskabet, og bestyrelsen varetager kontrol med direktionen og overordnede strategiske ledelsesopgaver. Formanden er bestyrelsens primære kontaktpunkt til direktionen.

Monberg & Thorsen A/S' aktiviteter omfatter alene aktiviteterne i MT Højgaard A/S. Som led i ledelsen af Monberg & Thorsen A/S' aktiviteter er repræsentanter for Monberg & Thorsen A/S' bestyrelse med i bestyrelsen for MT Højgaard A/S.

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen. Bestyrelsen består af mindst 3 og højst 6 medlemmer, aktuelt 3 medlemmer.

Ved valg af bestyrelsen såvel i Monberg & Thorsen A/S som i MT Højgaard A/S tilstræbes en professionel sammensat bestyrelse, der som helhed er i besiddelse af den fornødne viden og erfaring om bestyrelsesarbejde samt har kendskab til samfundsmæssige, forretningsmæssige og kulturelle forhold på de markeder, hvor virksomhederne driver de primære forretningsaktiviteter. Det tilstræbes ligeledes, at bestyrelsen har en mangfoldig sammensætning.

2 ud af de 3 bestyrelsesmedlemmer er kvinder, hvorfor der ikke er opsat måltal for antallet af kvinder i bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S.

Den nuværende bestyrelse opfylder ikke uafhængighedskriterierne, idet kun Anders Heine Jensen kan anses for uafhængig.

Der er etableret en årlig selvevalueringsprocedure for bestyrelsen.

Ved nyvalg af et bestyrelsesmedlem foretages en selektiv udvælgelse og vedkommende interviewes af bestyrelsesformanden med henblik på at sikre, at vedkommendes profil passer til den ledige post.

I forbindelse med indkaldelsen til generalforsamlingen gives der en beskrivelse af de opstillede bestyrelseskandidaters baggrund og oplysninger om deres øvrige direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske selskaber samt krævende organisationsposter. Endvidere beskrives kandidaternes uddannelsesmæssige baggrund, professionelle kvalifikationer og de kompetencer, som vurderes relevant for bestyrelsesarbejdet.

Alle de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år. Selskabets aktionærer har således mulighed for hvert år på den ordinære generalforsamling at drøfte rekrutteringskriterierne og bestyrelsens sammensætning og dens mangfoldighed.

Der er intet formelt krav til antallet af det enkelte bestyrelsesmedlems øvrige bestyrelsesposter, men ved valg af nye bestyrelsesmedlemmer påpeges det, at det er væsentligt, at det enkelte bestyrelsesmedlem sikrer sig, at den tilstrækkelige tid er til rådighed, og opgaverne udføres omhyggeligt og samvittighedsfuldt. Det er Monberg & Thorsen A/S' erfaring, at der sjældent modtages afbud til et bestyrelsesmøde.

I henhold til bestyrelsens forretningsorden udtræder et bestyrelsesmedlem af bestyrelsen senest ved første generalforsamling, efter at vedkommende er fyldt 70 år, medmindre særlige forhold gør sig gældende.

Der har i det forløbne år været afholdt i alt 6 bestyrelsesmøder, og på nuværende tidspunkt forventes der afholdt 6 bestyrelsesmøder i det kommende år. I henhold til bestyrelsens forretningsorden vil der som minimum altid blive afholdt 6 bestyrelsesmøder mellem de ordinære generalforsamlinger.

REVISIONSUDVALG

Den samlede bestyrelse fungerer som revisionsudvalg.

BESTYRELSENS HONORAR

Der er ikke i Monberg & Thorsen A/S indført incitamentsaflønnning til bestyrelsen. Honoraret til bestyrelsen er for 2017/18 nedsat til 100.000 kr. for menige medlemmer af bestyrelsen med tillæg til formand. Ud over det normale honorar kan der til særlige opgaver, der varetages af formand eller medlemmer, betales et honorar, dog således at intet bestyrelsesmedlem kan modtage et samlet honorar på mere end to gange det ordinære formandshonorar. Oplysninger omkring bestyrelsens samlede honorar kan ses i årsregnskabsnote 7.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

DIREKTIONEN

Direktionen består af den administrerende direktør, der har en baggrund og praktisk erfaring, som svarer til virksomhedens aktuelle behov.

DIREKTIONENS HONORAR

Direktionen aflønnes med et fast honorar. Oplysninger omkring direktionens honorar kan ses i årsregnskabets note 7.

ANBEFALINGER FOR GOD SELSKABSLEDELSE

Monberg & Thorsen A/S' B-aktier er børsnoteret på Nasdaq OMX København, og Monberg & Thorsen A/S følger som udgangspunkt reglerne for god virksomhedsledelse, som findes på www.corporategovernance.dk.

Det er fortsat bestyrelsens opfattelse, at disse anbefalinger praktiseres ved ledelsen af Monberg & Thorsen A/S. På enkelte områder følges principperne kun delvis, da ikke alle anbefalingerne i Corporate Governance fuldt ud er relevante selskabets størrelse og virksomhed taget i betragtning.

Monberg & Thorsen A/S har taget stilling til samtlige anbefalinger ud fra "følg eller forklar"-princippet, som nærmere er beskrevet på <http://www.monthor.dk/corporate-governance/>, hvortil der henvises.

REGNSKABS AFLÆGGELSESPROCESSEN

Med virkning fra 1. januar 2017 er der indgået en administrationsaftale med Albjerg Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, der varetager den daglige administration og bogføring herunder assistance ved udarbejdelse af delårs- og årsrapporter m.m. for Monberg & Thorsen A/S.

Regnskabs- og kontrolsystemerne er udformet til at sikre, at intern og ekstern finansiel rapportering giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation samt at sikre valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis.

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med virksomhedernes aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Ansvar for opretholdelsen af tilstrækkelige og effektive interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er forankret i direktionen. Bestyrelsen overvåger løbende regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder blandt andet at gældende lovgivning overholdes, og at anvendt regnskabspraksis er relevant, herunder behandlingen af væsentlige og/eller usædvanlige regnskabsposter og regnskabsmæssige skøn samt det samlede oplysningsniveau i Monberg & Thorsen A/S' finansielle rapportering.

AKTIONÆROPLYSNINGER

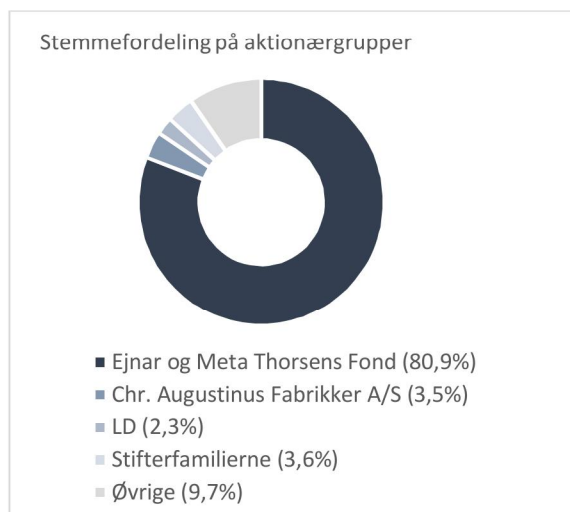
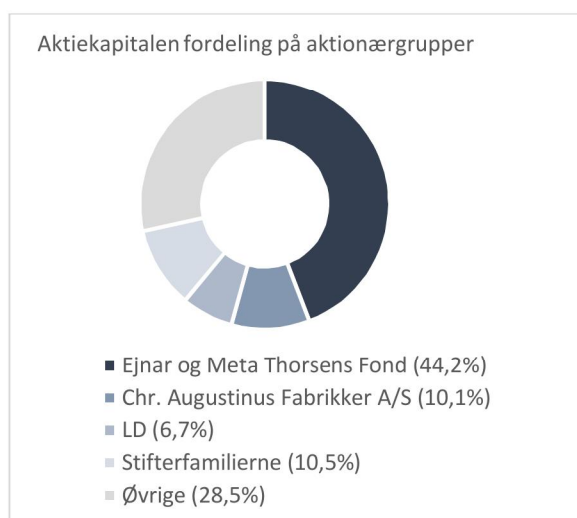
EJERFORHOLD

Selskabet har ca. 1.600 noterede aktionærer.

Aktionærer efter Selskabslovens § 55 er følgende:

- Ejnar og Meta Thorsens Fond, Brøndby
- Chr. Augustinus Fabrikker A/S, København
- LD, København

Ejnar og Meta Thorsens Fond besidder alle A-aktierne i selskabet, som udgør ca. 21% af den samlede aktiekapital, samt ca. 23% af B-aktierne og har dermed ca. 81 % af det samlede antal stemmer.



Fonden er en erhvervsdrivende fond, hvis formål alene er at virke for samfundsgavnige formål i Danmark eller i udlandet. Fundatsen indeholder ikke bindinger i relation til ejerskabet af aktier i Monberg & Thorsen A/S eller dets selskaber. Fonden har over for bestyrelsen oplyst, at den ønsker at være en stabil aktionær i selskabet og ikke ønsker at afgive sine stemmerettigheder.

Bestyrelsen finder ejerstrukturen hensigtsmæssig som følge af selskabets nuværende størrelse og markedsværdi, hvor den stabile ejerstruktur sikrer den langsigtede værdiskabelse. Ejerstrukturen hindrer ikke fortsat udvikling af virksomhederne.

Der blev i forbindelse med etableringen af MT Højgaard A/S i 2001, mellem de to parter Monberg & Thorsen A/S og Højgaard Holding A/S, indgået en aktionæroverenskomst. Udover at regulere parternes aktiebesiddelse med tilhørende dispositionsret i MT Højgaard A/S, indeholder aftalen også en minoritetsbeskyttelse, der fordrer enighed parterne imellem vedrørende en række væsentlige beslutninger. I forbindelse med en gennemførelse af et eventuelt overtagelsestilbud af Monberg & Thorsen A/S, kan aktionæroverenskomsten endvidere medføre ændringer i ejerforhold og øvrige vilkår for Monberg & Thorsen A/S' aktiebesiddelse i MT Højgaard A/S.

LEDELSENS AKTIEBEHOLDNING

Pr. 31. december 2017 var bestyrelsens og direktionens aktiebeholdning i selskabet på 7.316 stk. svarende til 0,2 % af aktiekapitalen og en børsværdi på 1,2 mio. kr.

Hverken bestyrelse eller direktion ejer optioner eller warrants.

Ifølge de interne regler for handel med værdipapirer udstedt af selskabet må ledelsen kun købe og sælge sådanne værdipapirer i en periode på op til 4 uger efter offentliggørelse af årsrapporten og delårsrapporter.

GENERALFORSAMLING

Afholdes 5. april 2018 kl. 17.00 på Radisson Blu Royal Hotel, Hammerichsgade 1, 1611 København V. Generalforsamlingen skal ifølge vedtægterne indkaldes med mindst 3 ugers varsel dog højst 5 uger.

AKTIONÆROPLYSNINGER

VEDTÆGTER

Selskabets vedtægter kan findes på <http://www.monthor.dk/>

Af vedtægterne fremgår reglerne for A-aktiernes omsættelighed, da de ikke er omsætningspapirer. Der gælder ingen indskrænkninger i B-aktiernes omsættelighed. Alle B-aktierne er børsnoterede på Nasdaq Copenhagen.

Det fremgår ligeledes, at de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år.

Bestyrelsen har bemyndigelse til at købe op til 10 % af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil 9. april 2020.

UDBYTTE

Udbytte af aktier, der er registreret i VP Securities A/S, udbetales automatisk 3 bankdage efter generalforsamlingen.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen at udbetale et udbytte på 2 kr. pr. aktie a 20 kr.

AKTIEKAPITAL

Selskabets aktiekapital på 71.700.000 kr. er fordelt på:

- A-aktier: 768.000 stk. a 20 kr. 15.360.000 kr.
- B-aktier: 2.817.000 stk. a 20 kr. 56.340.000 kr.

Hver A-aktie a nom. 20 kr. har 10 stemmer, og hver B-aktie a nom. 20 kr. har 1 stemme.

EGNE AKTIER

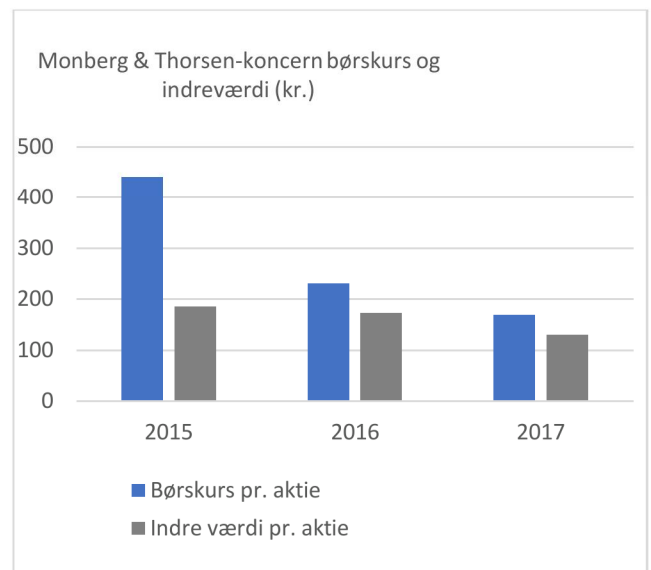
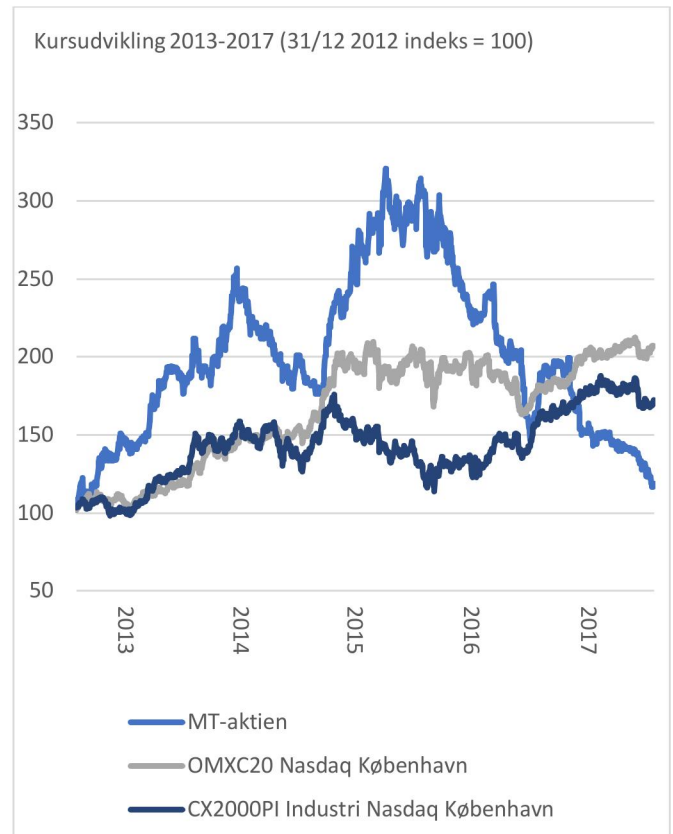
Beholdningen af egne aktier var pr. 31. december 2017 i alt 2.948 stk.

Der er i 2017 ikke handlet egne aktier.

Ifølge selskabets regler for køb og salg af egne aktier, må selskabet ikke købe eller sælge egne aktier i en periode på 3 uger før offentliggørelse af årsrapporten og delårsrapporter.

MONBERG & THORSEN-AKTIE

Ved udgangen af 2017 var aktiekursen 169, hvilket er 26,5% lavere end året før. I 2017 er der i alt omsat ca. 0,5 mio. stk. aktier mod ca. 0,8 mio. stk. i 2016.



AKTIONÆROPLYSNINGER

INFORMATIONSPOLITIK

Som børsnoteret på Nasdaq Copenhagen er Monberg & Thorsen A/S forpligtet til:

- hurtigst muligt at offentliggøre tilstrækkelige oplysninger om beslutninger og andre forhold og omstændigheder vedrørende Monberg & Thorsen A/S, der som intern viden må antages mærkbart at få indflydelse på kursdannelsen for Monberg & Thorsen A/S' A-aktier og B-aktier, og herunder sikre at alle markedsdeltagere får lige adgang til disse informationer.
- at følge "Regler for udstedere af aktier", herunder "Oplysningsforpligtelser for udstedere af aktier".

Monberg & Thorsen A/S' informationspolitik er at have et højt og ensartet informationsniveau, hvilket skal sikre, at alle stakeholders modtager al kursrelevant information om koncernens virksomheder på en hurtig og effektiv måde. Informationen sker hovedsagelig gennem offentliggørelse af selskabsmeddelelser.

Ved indgåelse af nye kontrakter i MTH GROUP, vil der ske offentliggørelse som intern viden, når der er tale om ordrer:

- af en sådan størrelse, at de vil have en mærkbar påvirkning på koncernens forventede resultat og den økonomiske udvikling, og derigennem på kursfastsættelsen.

Andre væsentlige ordrer kan blive offentliggjort via Pressemeddelelser.

Informationer om væsentlige retslige tvister mm. vil blive offentliggjort, såfremt det forventes, at disse vil give anledning til at ændre tidligere udmeldte forventninger til det forventede resultat eller den økonomiske udvikling

Der er i MTH GROUP etableret procedurer og forretningsgange, der skal sikre, at Monberg & Thorsen A/S rettidigt modtager nødvendig information til at kunne opfylde sine oplysningsforpligtelser overfor markedet og sine stakeholders.

Selskabsmeddelelser, herunder års- og delårsrapporter er tilgængelige på Monberg & Thorsen A/S' hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelse. Det er muligt at få disse nyheder tilsendt via e-mail, ved at tilmelde sig e-mail service på selskabets hjemmeside.

Kommunikation vedrørende Monberg & Thorsen A/S varetages af bestyrelsesformand Anders Heine Jensen.

I en periode på 3 uger før planlagte års- og delårsrapporter, vil repræsentanter fra Monberg & Thorsen A/S (herunder MTH GROUP):

- ikke kommentere analytikerrapporter
- ikke diskutere finansielle forhold med investorer og analytikere
- ikke deltage i møder med investorer og finansanalytikere.

Periodiske møder med analytikere og investorer i forlængelse af de kvartalsmæssige regnskabsafregninger varetages primært af ledelsen i MT Højgaard A/S, som er Monberg & Thorsen A/S' væsentligste aktivitet. Såfremt MT Højgaard A/S deltager i øvrige større analytiker- og investormøder, vil præsentationsmaterialet herfra blive lagt på Monberg & Thorsen A/S' hjemmeside.

Monberg & Thorsen A/S opfordrer alle aktionærer til at lade deres aktier notere på navn i selskabets aktiebog. Kommunikation med selskabets aktionærer foregår elektronisk. Selskabsmeddelelser, års- og delårsrapporter kan downloades fra selskabets hjemmeside.

FINANSIEL KALENDER FOR 2018

- Ordinær generalforsamling den 5. april 2018
- Udbetaling af udbytte den 10. april 2018

Forventet udsendelse af delårsrapporter:

- 1. kvartal 2018 den 9. maj 2018
- 2. kvartal 2018 den 16. august 2018
- 3. kvartal 2018 den 8. november 2018

AKTIONÆROPLYSNINGER

MEDDELELSER TIL NASDAQ COPENHAGEN

Der er i 2017 udsendt følgende børsmeddelelser:

16-02-2017	MT Højgaard A/S - Årsrapport 2016
16-02-2017	Monberg & Thorsen A/S - Årsrapport 2016
09-03-2017	Indkaldelse med dagsorden til ordinær generalforsamling den 6. april 2017
16-03-2017	Nyt medlem i MT Højgaards bestyrelse
07-04-2017	Monberg & Thorsens generalforsamling
10-05-2017	MT Højgaard A/S' delårsrapport for 1. kvartal 2017
10-05-2017	Monberg & Thorsen A/S - kvartalsmeddelelse for 1. kvartal 2017
09-06-2017	Enemærke & Petersen valgt til at renovere historisk bebyggelse i København
23-06-2017	MT Højgaard A/S valgt som totalentreprenør til byudviklingsprojekt Vinge ved Frederikssund
23-06-2017	MT Højgaard A/S overdrager kontrakt vedrørende Metro Cityring
03-08-2017	MT Højgaard A/S pålagt ansvaret i offshore-sag
17-08-2017	MT Højgaard A/S' delårsrapport for 1. halvår 2017
17-08-2017	Monberg & Thorsen A/S - delårsrapport for 1. halvår 2017
09-11-2017	MT Højgaard A/S' delårsrapport for 3. kvartal 2017
09-11-2017	Monberg & Thorsen A/S - kvartalsmeddelelse for 3. kvartal 2017
09-11-2017	Finansiel kalender 2018

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2017 for Monberg & Thorsen A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at det individuelle årsregnskab og det separate årsregnskab giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

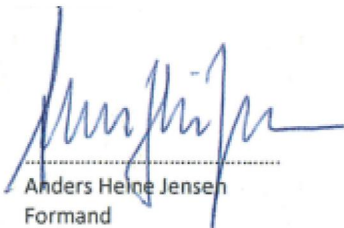
Brøndby, den 22. februar 2018

Direktion



Lars Goldschmidt
Adm. direktør

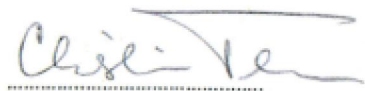
Bestyrelse



Anders Heine Jensen
Formand



Henriette H. Thorsen



Christine Thorsen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

TIL KAPITALEJERNE I MONBERG & THORSEN A/S KONKLUSION

Vi har revideret det individuelle årsregnskab og det separate årsregnskab for Monberg & Thorsen A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Det individuelle årsregnskab og det separate årsregnskab udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at det individuelle årsregnskab og det separate årsregnskab giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af det individuelle og det separate årsregnskab" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

UAFHÆNGIGHED

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

VALG AF REVISOR

Vi blev første gang valgt som revisor for Monberg & Thorsen A/S før 1995 og skal derfor senest fratræde som revisor for selskabet på generalforsamlingen i 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 23 år frem til og med regnskabsåret 2017.

CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlingerne som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlingerne, herunder de revisionshandlingerne vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

Kapitalandele i fællesledet virksomhed (joint venture)

Kapitalandele i fællesledet virksomhed er en væsentlig post i såvel det individuelle årsregnskab som det separate årsregnskab, hvor der udøves ledelsesmæssige skøn i forbindelse med målingen af kapitalandelene. Skønnene herved vedrører væsentligst 1) måling af entreprisekontrakter, 2) måling af tvister, rets- og voldgiftssager, 3) hensættelse til garantiforpligtelser samt 4) genindvinding af udskudte skatteaktiver.

Som følge heraf har vi vurderet målingen af kapitalandelene i den fælleslede virksomhed MT Højgaard A/S som værende et centralt område i revisionen af såvel det individuelle årsregnskab som det separate årsregnskab for 2017. Yderligere information om målingen af kapitalandele i den fælleslede virksomhed og skøn i relation hertil fremgår af noterne 2 og 9.

Som led i vores revision af det individuelle årsregnskab, hvor kapitalandelene i den fælleslede virksomhed måles til indre værdi, har vi særligt vurderet de ledelsesmæssige skøn, der er foretaget til brug for opgørelsen af den indre værdi (koncernregnskabet for den fælleslede virksomhed).

Vi har i denne forbindelse som led i vores revision blandt andet gennemgået målingen af udvalgte større entreprisekontrakter, herunder skønsmæssig måling af omsætning og dækningsbidrag, målingen af væsentlige tvister, rets- og voldgiftssager samt grundlaget for opgørelsen af garantiforpligtelse. Endvidere har vi vurderet opgørelsen af udskudte skatteaktiver. Vores revision har i denne forbindelse omfattet en vurdering af de forudsætninger ledelsen har lagt til grund for de foretagne skøn.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Vi har for det separate årsregnskab, hvor kapitalandele i den fællesledet virksomhed måles til kostpris, som led i vores revision, vurderet den af ledelsen udarbejdede nedskrivningstest pr. 31. december 2017, herunder påset at der ved opgørelsen er anvendt de af ledelsen fastlagte forudsætninger omfattende budget og fremskrivninger, vækst i terminalperioden samt diskonteringsfaktor. Vi har endvidere i denne forbindelse foretaget en vurdering af de forudsætninger ledelsen har lagt til grund.

Vi har endvidere vurderet, om oplysningerne omkring kapitalandele i fællesledede virksomheder opfylder kravene i regnskabs-standarder.

UDTAELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

LEDELSENS ANSVAR FOR REGNSKABERNE

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et individuelt årsregnskab og et separat årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF REGNSKABERNE

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes.

Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisions-bevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomheden eller forretningsaktiviteterne i virksomheden til brug for at udtrykke en konklusion om regnskaberne. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre revisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 22. februar 2018

ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28



Torben Bender
statsaut. revisor
MNE-nr.: mne21332

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

RESULTATOPGØRELSE

SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		Note	INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
2016	2017		2017	2016
		9		
			-38,7	-5,9
0,0	0,0			
-7,0	-3,0	3, 7	-3,0	-7,0
-7,0	-3,0		-41,7	-12,9
8,4	4,1	4	4,1	8,4
-4,0	-0,4	5	-0,4	-4,0
-2,6	0,7		-38,0	-8,5
0,0	0,0	6	0,0	0,0
-2,6	0,7		-38,0	-8,5
		8	-10,6	-2,4

Årets resultat overføres til egenkapitalen
 Bestyrelsen indstiller et udbytte på 2 kr. pr. aktie for
 2017 til godkendelse på generalforsamlingen den 5.
 april 2018.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		Note	INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
2016	2017		2017	2016
-2,6	0,7		-38,0	-8,5
			0,0	-2,6
			0,0	-2,6
-2,6	0,7		-38,0	-11,1

PENGESTRØMSOPGØRELSE

PENGESTRØMME

SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)			INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
2016	2017	Note	2017	2016
		Drift		
-7,0	-3,0	Resultat af primær drift	-41,7	-12,9
		Resultat fra fællesledede virksomheder, MT Højgaard A/S	38,7	5,9
-7,0	-3,0	Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	-3,0	-7,0
		Ændring i driftskapital		
1,3	2,3	Tilgodehavender	2,3	1,3
-0,8	-0,8	Leverandører og andre kortfristede forpligtelser	-0,8	-0,8
-6,5	-1,5	Pengestrømme fra primær drift	-1,5	-6,5
8,4	4,0	Finansielle indtægter	4,0	8,4
-0,1	-0,1	Finansielle omkostninger	-0,1	-0,1
1,8	2,4	Pengestrømme fra ordinær drift	2,4	1,8
-2,0	0,0	Betalte skatter	0,0	-2,0
-0,2	2,4	Pengestrømme fra driftsaktivitet	2,4	-0,2
		Investeringer		
0,0	0,0	Udbytte fra MT Højgaard A/S		
29,7	97,0	Køb/salg af værdipapirer	97,0	29,7
29,7	97,0	Pengestrømme til/fra investeringsaktivitet	97,0	29,7
29,5	99,4	Pengestrømme før finansiering	99,4	29,5
		Finansiering		
-0,1	0,0	Køb af egne aktier	0,0	-0,1
-35,8	-107,5	Betalt udbytte	-107,5	-35,8
-35,9	-107,5	Pengestrømme til/fra finansieringsaktivitet	-107,5	-35,9
-6,4	-8,1	Årets pengestrømme, netto	-8,1	-6,4
20,7	14,3	Likviditet 01.01.	14,3	20,7
14,3	6,2	Likviditet 31.12.	6,2	14,3
		som består af:		
14,3	6,2	15 Likvide beholdninger	6,2	14,3

EGENKAPITALOPGØRELSE

SEPARAT ÅRSREGNSKAB (TIDLIGERE BENÆVNT MODERSELSKABSREGNSKAB) (MIO. KR.)

	Aktie-kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 01.01.16	71,7	679,1	35,8	786,6
Årets resultat		-2,6		-2,6
Køb egne aktier		-0,1		-0,1
Foreslået udbytte		-107,5	107,5	0,0
Betalt udbytte			-35,8	-35,8
Egenkapitalbevægelser i alt	<u>0,0</u>	<u>-110,2</u>	<u>71,7</u>	<u>-38,5</u>
Egenkapital 01.01.17	71,7	568,9	107,5	748,1
Årets resultat		0,7		0,7
Foreslået udbytte		-7,2	7,2	0,0
Betalt udbytte			-107,5	-107,5
Egenkapitalbevægelser i alt	<u>0,0</u>	<u>-6,5</u>	<u>-100,3</u>	<u>-106,8</u>
Egenkapital 31.12.17	71,7	562,4	7,2	641,3

INDIVIDUET ÅRSREGNSKAB (TIDLIGERE BENÆVNT KONCERNREGNSKAB) (MIO. KR.)

	Aktie-kapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 01.01.16	71,7	-15,3	2,8	568,1	35,8	663,1
Årets resultat				-8,5		-8,5
Anden totalindkomst:						
Andel af anden totalindkomst efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard A/S		-2,1	-0,5			-2,6
Øvrige				0,0		0,0
Foreslået udbytte				-107,5	107,5	0,0
Betalt udbytte					-35,8	-35,8
Egenkapitalbevægelser i alt	<u>0,0</u>	<u>-2,1</u>	<u>-0,5</u>	<u>-116,0</u>	<u>71,7</u>	<u>-46,9</u>
Egenkapital 01.01.17	71,7	-17,4	2,3	452,1	107,5	616,2
Årets resultat				-38,0		-38,0
Anden totalindkomst:						
Andel af anden totalindkomst efter skat i fællesledede virksomheder, MT Højgaard A/S		1,7	-1,7			0,0
Øvrige				-0,7		-0,7
Foreslået udbytte				-7,2	7,2	0,0
Betalt udbytte					-107,5	-107,5
Egenkapitalbevægelser i alt	<u>0,0</u>	<u>1,7</u>	<u>-1,7</u>	<u>-45,9</u>	<u>-100,3</u>	<u>-146,2</u>
Egenkapital 31.12.17	71,7	-15,7	0,6	406,2	7,2	470,0

OVERSIGT OVER NOTER

NOTE 1 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS.....	25
NOTE 2 – REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER.....	28
NOTE 3 – HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR (ERNST & YOUNG).....	29
NOTE 4 – FINANSIELLE INDTÆGTER.....	29
NOTE 5 – FINANSIELLE OMKOSTNINGER.....	29
NOTE 6 – SELSKABSSKAT.....	29
NOTE 7 - MEDARBEJDERFORHOLD.....	30
NOTE 8 – RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE.....	30
NOTE 9 – KAPITALANDELE I FÆLLESLEDEDE VIRKSOMHEDER.....	31
NOTE 10 – ANDRE VÆRDIPAPIRER OG KAPITALANDELE.....	31
NOTE 11 - TILGODEHAVENDER.....	31
NOTE 12 - VÆRDIPAPIRER.....	32
NOTE 13 - AKTIEKAPITAL.....	32
NOTE 14 – UDSKUDT SKAT.....	32
NOTE 15 - SIKKERHEDSSTILLELSER.....	33
NOTE 16 - EVENTUALFORPLIGTELSE.....	33
NOTE 17 – NÆRTSTÅENDE PARTER.....	33
NOTE 18 – FINANSIELLE RISICI.....	33
NOTE 19 - KAPITALSTYRING.....	35
NOTE 20 – NY REGNSKABSREGULERING.....	35
NOTE 21 – BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN.....	35
NOTE 22 - SEGMENTOPLYSNINGER.....	35

NOTER

NOTE 1 – ANVENDT REGSKABSPRAKSIS

Generelt

Efter frasalget af Dyrup A/S primo 2012 anses Monberg & Thorsen A/S og dets ejerskab af 46 % af aktierne i den fællesledede virksomhed MT Højgaard A/S ikke længere for en koncern. Det tidligere benævnte koncernregnskab ændrede derfor navn til Individuelt årsregnskab og det tidligere moderselskabsregnskab benævnes separat årsregnskab. Indhold og formalia er uændrede.

Årsrapporterne er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene og er uændret i forhold til årsrapporten for 2016.

IFRS

Monberg & Thorsen A/S har implementeret de IFRS-standarder og fortolkningsbilag, der træder i kraft i januar 2017. Ingen af disse har haft indflydelse på indregning eller måling.

Konsolidering

Det individuelle årsregnskab omfatter alene regnskabet for Monberg & Thorsen A/S og ejerandelen i den fællesledede virksomhed, MT Højgaard A/S, som er et joint venture.

Joint ventures konsolideres ikke men indregnes efter indre værdis metode (one-line konsolidering), hvorved kapitalandelen i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedens indre værdi.

Individuelt årsregnskab udarbejdes på grundlag af de enkelte virksomheders reviderede årsregnskaber opgjort i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis.

Omregning af fremmed valuta

Den enkelte forretningsenheds funktionelle valuta fastsættes som den primære valuta på det marked, som forretningsenheden opererer på. Den overvejende funktionelle valuta er danske kroner.

Transaktioner i alle andre valutaer end de enkelte forretningsenheders funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta, som omregnes til den funktionelle valuta med anvendelse af transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes med anvendelse af balancedagens kurser. Valutakursdifferencer, der opstår mellem

transaktionsdagens eller balancedagens kurs henholdsvis kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Resultatopgørelsen

Andel af resultat efter skat og minoritetsinteresser i fællesledede virksomheder (joint ventures)

I det individuelle årsregnskabs resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af resultat efter skat og minoritetsinteresser i joint ventures.

Udbytte fra kapitalandele i det separate årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i fællesledede virksomheder (joint ventures) indtægtsføres i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor det deklareres. Udbyttet indgår i primær drift, da Monberg & Thorsen A/S er et holdingselskab.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelsen, herunder gager, kontoromkostninger og afskrivninger mv.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, udbytte fra andre kapitalandele og realiserede samt urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende finansielle aktiver og transaktioner i fremmed valuta og tillæg/godtgørelser vedrørende selskabsskat.

Selskabsskat

Årets skat, der består af aktuel skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i årets resultat eller i anden totalindkomst og dermed direkte på egenkapitalen.

Den aktuelle skat omfatter såvel danske som udenlandske indkomstskatter samt regulering af skat vedrørende tidligere år.

Balancen

Kapitalandele i fællesledede virksomheder (joint ventures) i det individuelle årsregnskab

Kapitalandele i joint ventures måles efter den indre værdis metode. Dette betyder, at kapitalandele måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter den anvendte regnskabspraksis.

Joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul. Såfremt ejerselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, modregnes denne i tilgodehavender hos virksomheden. Et eventuelt resterende beløb indregnes under forpligtelser.

NOTER

Kapitalandele i det separate årsregnskab

Kapitalandele i fællesledede virksomheder (joint ventures) måles til kostpris. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Øvrige finansielle aktiver

Andre langfristede tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Andre kapitalandele måles til dagsværdi på balancedagen.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvis der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at tilgodehavendet er værdiforringet.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter kan enten indgå som et aktiv eller som et passiv under henholdsvis tilgodehavender og kortfristede forpligtelser. I periodeafgrænsningsposter indgår omkostninger eller indtægter, som er afholdt eller indgået i året vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Værdipapirer

Børsnoterede værdipapirer, der løbende overvåges, måles og rapporteres til dagsværdi i henhold til Monberg & Thorsen A/S' investeringspraksis, indregnes på handelsdagen til dagsværdi under kortfristede aktiver og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Foreslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Reserven opløses, når den sikrede transaktion realiseres, hvis de sikrede pengestrømme ikke længere forventes realiseret eller sikringsforholdet ikke længere er effektivt.

Reserve for valutakursreguleringer

Reserve for valutakursreguleringer omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valuta til danske kroner samt kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed.

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringer indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Aktuel skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter mv.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver måles efter den balanceorienterede gælds metode og omfatter samtlige midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afviklingen af forpligtelsen og de hertil svarende skatteregler.

Udskudte skatteaktiver, herunder værdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at kunne realiseres.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ved forskydning i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes virkningen i totalindkomsten for året.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. De finansielle gældsforpligtelser måles i de efterfølgende perioder til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, fællesledede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

NOTER

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, samt hvorledes disse pengestrømme påvirker de likvide midler.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapitalen samt finansielle poster og betalte selskabsskatter.

Pengestrømme til investeringsaktivitet

Pengestrømme til investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til og fra aktionærer inklusive betaling af udbytte samt optagelse af og afdrag på langfristet gæld.

Likviditet

Likviditet omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet gæld til kreditinstitutter mv.

Segmentoplysninger

Aktiviteterne i Monberg & Thorsen A/S består efter salget af Dyrup A/S primo 2012 alene af ejerandelen i den fællesledede virksomhed MT Højgaard A/S, hvor ejerandelen er 46 %. Fra og med 2014 indregnes kapitalandelen efter indre værdis metode (one-line konsolidering), der er derfor ikke udarbejdet en separat segmentoversigt.

Definition af anvendte nøgletal

Afkast af investeret kapital (ROIC)

(Resultat af primær drift (EBIT)/Gennemsnitning investeret kapital) x 100

Egenkapitalforrentning (ROE)

(Resultat efter skat/Gennemsnitlig egenkapital) x 100

Investeret kapital

Investeret kapital er den kapital, der investeres i driftsaktiviteter, nærmere betegnet de aktiver, der genererer indtægter. Den investerede kapital beregnes som summen af egenkapital samt nettorentebærende indestående/gæld

Egenkapitalandel

(Egenkapital ultimo/Samlede passiver ultimo) x 100

Resultat efter skat pr. aktie (EPS)

Årets resultat efter skat/Gennemsnitligt antal aktier

Price/Ernings (P/E)

Børskurs ultimo/resultat pr. aktie

Payout ratio

(Samlet udbytte/Resultat efter skat) x 100

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015".

NOTER

NOTE 2 – REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Skønsmæssig usikkerhed

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer, er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller uøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn.

Skøn, der er særligt væsentlige for regnskabsaflæggelsen vedrører måling af kapitalandelen i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard A/S. I separat regnskab (tidl. benævnt moderselskabsregnskab) måles kapitalandelen i den fælles ledet virksomhed til kostpris og såfremt der er indikation på nedskrivningsbehov, foretages nedskrivningstest. I individuelt regnskab (tidl. benævnt koncernregnskab) måles kapitalandelen i den fælles ledet virksomhed til indre værdi, hvorfor denne påvirkes af de skøn, der foretages i årsrapporten for den fælles ledet virksomhed. De skøn der foretages i den fælles ledet virksomhed MT Højgaard er fortrinsvis forbundet med indregning af entreprisekontrakter og de risici, der er ved udførelsen af disse. Det drejer sig om måling af salgsværdien af igangværende entreprisekontrakter, opgørelse af garantiforpligtelser, vurdering af udfaldet af tvister samt genindvinding af udskudte skatteaktiver.

Måling af entreprisekontrakter, herunder skønsmæssig indregning og måling af omsætning og dækningsbidrag

Måling af igangværende entreprisekontrakter er baseret på en stadevurdering af de enkelte projekter samt forventning om resterende afvikling af hver enkelt kontrakt, herunder udfaldet af uoverensstemmelser. Vurderingen af projekternes stade og økonomi, herunder uoverensstemmelser, foretages individuelt pr. projekt i samarbejde mellem direktionen og projektledelsen.

Vurderingen af uoverensstemmelser vedrørende ekstraarbejder, tidsfristforlængelser, krav om dagbod mv. foretages med udgangspunkt i forholdenes karakter, kendskab til bygherre, forhandlingsstadiet, tidligere erfaringer og dermed en vurdering af sandsynlighed for udfaldet af den enkelte sag. For væsentlige uoverensstemmelser indgår ekstern advokatvurdering i grundlaget for vurderingen.

Skøn, der er knyttet til den fremtidige afvikling af det resterende arbejde, afhænger af en række faktorer, ligesom et projekts forudsætninger kan ændres i takt med arbejdets udførelse. Tilsvarende kan vurderingen af uoverensstemmelser ændre sig i takt med sagernes fremdrift. Det faktiske resultat kan dermed afvige væsentligt fra det forventede resultat. Yderligere oplysninger fremgår af årsrapporten for 2017 for MT Højgaard A/S note 2 og 19.

Tvister, rets- og voldgiftssager samt eventualaktiver og forpligtelser

MTH GROUP er, som del af sin forretningskarakter, naturligt part i forskellige uoverensstemmelser, tvister, rets- og voldgiftssager. Det vurderes i alle tilfælde, i hvilket omfang sagerne kan medføre forpligtelser for koncernen samt sandsynligheden herfor. En sag kan i nogle tilfælde ligeledes udmunde sig i et eventualaktiv eller krav mod andre parter end bygherren. Tilgængelig information og juridiske vurderinger fra rådgivere danner grundlag for ledelsens skøn. Udfaldet kan være vanskeligt at vurdere, og resultatet kan i sagens natur afvige fra koncernens vurdering. Yderligere oplysninger fremgår af årsrapporten for 2017 for MT Højgaard A/S note 2, 18 og 22.

Hensættelser til garantiforpligtelser

Hensættelse til garantiforpligtelser vurderes individuelt for den enkelte entreprisekontrakt og vedrører sædvanlige et- og femårs garantiarbejder og for enkelte entrepriser længere garanti-perioder. Hensættelsesniveauet baseres på et erfaringsgrundlag og det enkelte projekts karakteristika. Sådanne skøn er i sagens natur forbundet med usikkerhed, hvorfor de faktiske garantiforpligtelser kan afvige fra det estimerede. Set i lyset af afgørelsen i Robin Rigg i 2017, samt vurdering af igangværende garantisager på gamle afsluttede offshore-projekter, blev risikohensættelsen til offshore garantiforpligtelser, som løber til 2021 øget i løbet af 2017. Yderligere oplysninger fremgår af årsrapporten for 2017 for MT Højgaard A/S note 18.

Genindvinding af udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig fremtid (tre-fem år) realiseres skattemæssige overskud, hvori fremførselsberettigede underskud mv. kan modregnes. Fastlæggelse af, hvor stort et beløb, der kan indregnes som udskudte skatteaktiver, baseres på et skøn over det sandsynlige tidspunkt for og størrelsen af fremtidige skattepligtige overskud og under hensyntagen til gældende skattelovgivning.

Prognoserne for de fremtidige overskud i de virksomheder, hvor underskuddene kan udnyttes, opdateres årligt. Ledelsen vurderer ved udgangen af regnskabsåret, i hvilket omfang de skattemæssige overskud efter gældende skattelovgivning vil kunne realiseres inden for en overskuelig fremtid, samt hvilke skattesatser der er gældende på anvendelsestidspunktet. På baggrund heraf foretages revurdering af indregningen af de udskudte skatteaktiver.

Ikke-aktiverede skatteaktiver i MTH GROUP vedrører skattemæssige underskud, der kan fremføres tidsmæssigt ubegrænset. Disse kan indtægtsføres, når koncernen udviser de fornødne positive resultater. Den udskudte skat beregnes med de skattesatser, der er gældende i de respektive lande, som den udskudte skat stammer fra. Yderligere oplysninger fremgår af årsrapporten for 2017 for MT Højgaard A/S i note 2 og 11.

NOTER
**NOTE 3 – HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGS-
VALGT REVISOR (ERNST & YOUNG)**

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Lovpligtig revision	0,3	0,2	0,2	0,3
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,3	0,1	0,1	0,3
Andre ydelser	0,0	0,0	0,0	0,0
Honorar til Ernst & Young i alt	0,6	0,3	0,3	0,6

NOTE 4 – FINANSIELLE INDTÆGTER

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Kursgevinst på værdipapirer	0,0	0,0	0,0	0,0
Valutakursgevinst	0,0	0,1	0,1	0,0
Renter, likvide beholdninger og værdipapirer mv.	8,4	4,0	4,0	8,4
Finansielle indtægter i alt	8,4	4,1	4,1	8,4

Renter, likvide beholdninger mv. vedrører aktiver målt til amortiseret kostpris.

NOTE 5 – FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Kurstab på værdipapirer	-3,4	-0,3	-0,3	-3,4
Valutakurstab	-0,5	0,0	0,0	-0,5
Renter	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Finansielle omkostninger i alt	-4,0	-0,4	-0,4	-4,0

Renter vedrører renter på lån målt til amortiseret kostpris.

NOTE 6 – SELSKABSSKAT

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Aktuel skat	0,0	0,0	0,0	0,0
Forskydning i udskudt skat	0,0	0,0	0,0	0,0
Reguleringer vedr. tidligere år	0,0	0,0	0,0	0,0
Selskabsskat i alt	0,0	0,0	0,0	0,0
Afstemning af skatteprocent (%)				
Dansk skatteprocent	22,0	22,0	22,0	22,0
Ikke skattepligtige poster mv.	-28,0	-22,0	-22,0	-28,0
Andet, herunder regulering vedrørende tidligere år	6,0	0,0	0,0	6,0
Effektiv skatteprocent (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NOTER
NOTE 7 - MEDARBEJDERFORHOLD

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Lønninger, gager og vederlag	1,5	0,9	0,9	1,5
Pensionsbidrag (bidragsbaserede)	0,0	0,0	0,0	0,0
Andre omkostninger til social sikring	0,0	0,0	0,0	0,0
Lønoms-kostning er i alt	1,5	0,9	0,9	1,5
<i>Fordelt således:</i>				
Bestyrelse	1,3	0,7	0,7	1,3
Direktion	0,2	0,2	0,2	0,2
	1,5	0,9	0,9	1,5
Gennemsnitligt antal ansatte	1	1	1	1

NOTE 8 – RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Åres resultat			-38,0	-8,5
Gennemsnitligt antal aktier (t. stk.)			3.585	3.585
Gennemsnitligt antal egne aktier (t. stk.)			-3	-3
			3.582	3.582
Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)			-10,6	-2,4

NOTER

NOTE 9 – KAPITALANDELE I FÆLLESLEDEDE

VIRKSOMHEDER

Den fælleslede virksomhed består af ejerandelen på 46 % i MT Højgaard A/S med hjemsted i Søborg. Aktiekapitalen udgør 520 mio. kr. pr. 31.12.17.

Finansielle oplysninger for MT Højgaard A/S efter IFRS 12

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Kostpris pr. 01.01	565,0	565,0		
Tilgang	0,0	0,0		
Kostpris pr. 31.12	565,0	565,0		
Totalindkomst- opgørelse				
Omsætning			7.648,1	6.796,6
Årets resultat			-58,4	10,2
Anden totalindkomst			0,0	-5,6
Totalindkomst i alt			-58,4	4,6
Modtaget udbytte	0,0	0,0		
Balance				
Langfristede aktiver			1.153,0	1.146,7
Kortfristede aktiver			2.522,0	2.521,6
Langfristede forpligtelser			-256,1	-232,7
Kortfristede forpligtelser			-2.535,3	-2.471,9
Egenkapital			883,6	963,7
Monberg & Thorsen A/S' andel af egenkapital			393,7	433,1

MT Højgaard A/S er en fællesledet virksomhed i henhold til en mellem aktionærerne indgået aftale. I det individuelle årsregnskab er MT Højgaard A/S indregnet efter indre værdis metode (one-line konsolidering) og til kostpris i det separate regnskab.

Pr. den 31. december 2017 er der gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af kapitalandelen i den fælleslede virksomhed MT Højgaard A/S. DCF-modellen er anvendt. Ved vurderingen af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der er beregnet som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra den fælleslede virksomhed. Ved testen er pengestrømmene opgjort med udgangspunkt i det godkendte budget for 2018 samt estimater for årene 2019-22. Væksten i terminalperioden er fastsat til 2 %, og der er anvendt en diskonteringsfaktor på 9,2 % før skat. Værdiforringelsestesten har ikke givet anledning til nedskrivning.

NOTE 10 – ANDRE VÆRDIPAPIRER OG KAPITALANDELE

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Kostpris pr. 01.01	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	0,0	0,0
Kostpris pr. 31.12	0,0	0,0	0,0	0,0

NOTE 11 - TILGODEHAVENDER

Dagsværdien af tilgodehavender anses for at svare til den regnskabsmæssige værdi. Der er ingen tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end 1 år efter balancetidspunktet.

NOTER
NOTE 12 - VÆRDIPAPIRER

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Virksomhedsobligationer	168,3	71,4	71,4	168,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12	168,3	71,4	71,4	168,3
Nominel beholdning	163,5	67,4	67,4	163,5
Obligationer med udløb mere end et år fra balance-tidspunkt (kursværdi)	98,9	32,5	32,5	98,9
Varighed på obligationsbeholdningen (år)	1,2	1,5	1,5	1,2
Effektiv rente på obligationsbeholdningen (%)	2,5	3,1	3,1	2,5

Obligationsbeholdningen måles løbende til dagsværdi over resultatopgørelsen i henhold til IAS 39, da beholdningen i overensstemmelse med den finansielle politik fungerer som likviditetsreserve. Obligationsbeholdningen består af børsnoterede virksomhedsobligationer, der løbende overvåges og rapporteres til dagsværdi.

NOTE 13 - AKTIEKAPITAL

	Aktiekapital pr. 31.12 (mio. kr.)	Antal stk. a kr. 20 pr. aktie (stk.)
A-aktier	15,4	768.000
B-aktier	56,3	2.817.000
I alt	71,7	3.585.000

NOTE 14 – UDSKUDT SKAT

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Udskudt skat, netto, pr. 01.01	0,0	0,0	0,0	0,0
Forskydning via resultatopgørelsen	0,0	0,0	0,0	0,0
Udskudt skat, netto, pr. 31.12	0,0	0,0	0,0	0,0
Den udskudte skat fordeler sig som følger:				
Udskudte skatteaktiver				
Fremførselsberettiget skattemæssigt underskud	17,6	16,9	16,9	17,6
Heraf ikke aktiveret	-17,6	-16,9	-16,9	-17,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12	0,0	0,0	0,0	0,0
Udskudte skatteforpligtelser				
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12	0,0	0,0	0,0	0,0
Udskudt skat, netto, pr. 31.12	0,0	0,0	0,0	0,0

Den udskudte skat er beregnet med de skattesatser, der forventes at være gældende på realisationstidspunktet.

De fremførselsberettigede skattemæssige underskud er tidsubegrænsede og vil kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening. Som følge af det nuværende lave renteniveau forventes underskuddet ikke udnyttet i løbet af de kommende år.

NOTER

NOTE 15 - SIKKERHEDSSTILLELSER

Af de likvide midler er der pr. 31. december 2017 deponeret 0,2 mio. EUR på en escrow account i forbindelse med salget af Dyrup til dækning af de afgivne garantier og indeståelser jvf. note 16.

NOTE 16 - EVENTUALFORPLIGTELSE

Indeståelser

I relation til salget af Dyrup A/S har Monberg & Thorsen A/S givet almindelige og sædvanlige garantier overfor køber. Garantierne omfatter bl.a. at Dyrup A/S har drevet en i alle henseender lovlig virksomhed. Dvs. at Dyrup A/S har opfyldt alle love og regler f.eks. i relation til arbejdsforhold, konkurrenceretlige forhold, afgifts- og skatteforhold samt miljøforhold mv. De væsentligste garantier omfattende skatte- og miljøforhold har en løbetid på op til 7 år dvs. til 5. januar 2019. Til sikkerhed for opfyldelse af disse garantier har Monberg & Thorsen A/S deponeret 0,2 mio. EUR af salgsprovenuet på en sikringskonto (escrow account) pr. 31. december 2017.

Monberg & Thorsen A/S har ingen verserende retssager.

NOTE 17 – NÆRTSTÅENDE PARTER

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

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter virksomhedernes bestyrelses- og direktionsmedlemmer.

Desuden omfatter Monberg & Thorsen A/S' nærtstående parter fællesledede virksomheder, hvor Monberg & Thorsen A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse.

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

Ledelsesvederlag fremgår af note 7.

Monberg & Thorsen A/S har ingen mellemværender med fællesledede virksomheder pr. 31. december 2017.

Monberg & Thorsen A/S' udbytte fra fællesledede virksomheder fremgår af resultatopgørelsen.

NOTE 18 – FINANSIELLE RISICI

Monberg & Thorsen A/S' eneste aktiver er kapitalandelen i den fællesledede virksomhed MT Højgaard A/S samt beholdningen af børsnoterede virksomhedsobligationer og de likvide beholdninger.

Renterisici

Renterisici vedrører de likvide beholdninger og værdipapirer.

De likvide beholdninger og værdipapirer udgør 77,6 mio. kr. ultimo 2017 og er primært placeret på bankkonti og i obligationer med en varighed på under 2 år ved udgangen af 2017.

Ændringer i dagsværdi: En stigning på 1 procentpoint i forhold til balancedagens renteniveau ville alt andet lige have haft en hypotetisk effekt på årets resultat og egenkapital pr. 31. december 2017 med 0,6 mio. kr. (i 2016 1,4 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.

Ændringer i pengestrømme: En stigning på 1 procentpoint i forhold til årets realiserede renteniveau vedrørende variabelt forrentede likvider og værdipapirer ville alt andet lige have haft en hypotetisk positiv effekt på årets resultat og egenkapital pr. 31. december 2017 med 1,0 mio. kr. (i 2016 1,6 mio. kr.). Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende modsatrettet effekt.

Valutarisici

En del af de likvide beholdninger og obligationsbeholdningen er i EUR. Pr. 31. december 2017 er 67,5% af den samlede værdipapirbeholdning i EUR.

Ændringer i EUR kursen: En stigning på 1 procentpoint i EUR kursen overfor den danske krone ville alt andet lige have haft en hypotetisk positiv effekt på årets resultat og egenkapital pr. 31. december 2017 med 0,7 mio. kr. (i 2016 1,2 mio. kr.). Et fald i kursen på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende negativ effekt.

NOTER

Likviditetsrisici

Kapitalberedskabet består af likvide beholdninger og værdipapirer. Ved udgangen af 2017 var kapitalberedskabet på 75,9 mio. kr. ekskl. det deponerede beløb til sikkerhed for de afgivne indeståelser og garantier ved salget af Dyrup A/S. Pr. 31. december 2016 var det tilsvarende kapitalberedskab på 180,8 mio. kr.

På baggrund af forventningerne til den fremtidige drift og det aktuelle likviditetsberedskab er der ikke identificeret væsentlige likviditetsrisici. Monberg & Thorsen A/S har ingen rentebærende gæld.

Leverandørgælden sammensætter sig som følger:

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Leverandørgæld	0,5	0,5	0,5	0,5
Regnskabsmæssig værdi i alt	0,5	0,5	0,5	0,5

Som alle forfalder til betaling inden for et år.

Kategorier af finansielle instrumenter

Den regnskabsmæssige værdi opdelt på kategorier:

	SEPARAT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)		INDIVIDUELT ÅRSREGNSKAB (mio. kr.)	
	2016	2017	2017	2016
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	168,3	71,4	71,4	168,3
Udlån, tilgodehavender og likvider	17,9	7,6	7,6	17,9
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi over resultatopgørelsen	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	3,1	2,7	2,7	3,1

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Børsnoterede virksomhedsobligationer værdiansættes efter noterede priser (niveau 1).

NOTER

NOTE 19 - KAPITALSTYRING

Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen vurderes løbende, således at kapitalforholdene er i overensstemmelse med gældende regler og tilpasset forretningsgrundlaget samt aktivitetsomfanget. Egenkapitalen skal i henhold til den interne politik som udgangspunkt dække de samlede langfristede aktiver og give en passende egenkapitalandel. Egenkapitalandelen er ved udgangen af 2017 på 99% mod 99% ved udgangen af 2016.

NOTE 20 – NY REGNSKABSREGULERING

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Monberg & Thorsen A/S på tidspunktet for offentliggørelsen af koncernens årsrapport for 2017.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for Monberg & Thorsen A/S.

IFRS 9 "Financial Instruments", der erstatter IAS 39, ændrer klassifikation og deraf afledt måling af finansielle aktiver og forpligtelser. Der indføres samtidig forenklede bestemmelser om regnskabsmæssig sikring og en ny model for nedskrivning på udlån og tilgodehavender, hvilket kan have en regnskabsmæssig effekt, idet IFRS 9 kræver indregning af forventede kredittab ved første indregning og ikke længere som nu ved indikationer af værditab. Dette har ikke væsentlig effekt for Monberg & Thorsen A/S. IFRS 9 træder i kraft ved regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2018 eller senere.

IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers" erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag og træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2018 eller senere. Ledelsen i MT Højgaard A/S har foretaget en vurdering af effekten af standarden (jf. MT Højgaard koncernens årsrapport note 27). Ledelsen i MT Højgaard A/S vurderer, på baggrund af den foretagne analyse og sammensætningen af de igangværende arbejder pr. 31. december 2017, at en omsætning på 41 mio. kr. samt et driftsresultat på i alt 4 mio. kr. skulle have været indtægtsført i 2017 hvis den nye standard havde været gældende. Ledelsen i koncernen har besluttet, at anvende den fremadrettede overgangsregel, hvor de 4 mio. kr. (Monberg & Thorsen A/S' andel 2 mio.kr.) indregnes pr. 1. januar 2018 på egenkapitalen, samtidig med, at der ikke sker tilretning af sammenligningstal. Udover effekten i MT Højgaard A/S forventes standarden ikke at påvirke Monberg & Thorsen A/S.

IFRS 16 "Leases" der træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2019 eller senere, ændrer betydeligt den regnskabsmæssige behandling for operationelle leasingaftaler. Med det nuværende aktivitetsniveau forventes effekten af standarden at være uvæsentlig for Monberg & Thorsen A/S.

NOTE 21 – BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Ledelsen er ikke bekendt med begivenheder, som er indtruffet efter regnskabsårets udløb og frem til underskrivelsen af årsrapporten, som vil have en væsentlig indflydelse på bedømmelsen af Monberg & Thorsen A/S' finansielle stilling pr. 31. december 2017 ud over, hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.

NOTE 22 - SEGMENTOPLYSNINGER

Monberg & Thorsen A/S er et børsnoteret dansk holdingselskab, hvis aktivitet er ejerskabet af kapitalandelen i den fælleslejede virksomhed, MT Højgaard A/S. Ejerandelen er 46 %.

SELSKABETS STIFTERE



Axel Monberg

1893 - 1971



Ejnar Thorsen

1890 - 1965



MONBERG & THORSEN A/S

Ringager 4C 2. th
2605 Brøndby

E mail: monthor@monthor.dk
Hjemmeside: www.monthor.dk

Hjemsted: Brøndby
CVR-nr. 12 61 79 17