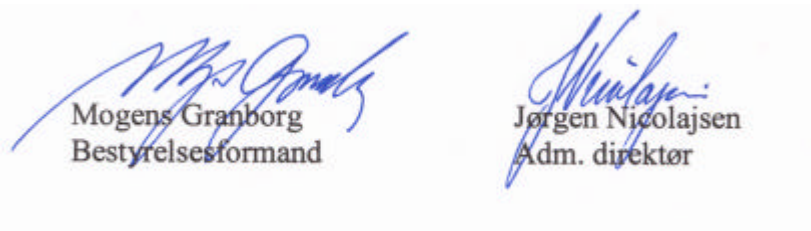


31.05.06
Meddelelse nr. 11, 2006

Delårsrapport for 1. kvartal 2006

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2006. Delårsrapporten er ikke revideret.

København den 31. maj 2006
Bestyrelse og direktion



Mogens Granborg
Bestyrelsesformand

Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

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

Delårsrapporten er også tilgængelig på www.monthor.dk

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

CVR-nr. 12 61 79 17

Resultatfremgang i 1. kvartal som forventet

- **Monberg & Thorsen** realiserede et primært resultat på 25 mio. kr. mod -7 mio. kr. i 1. kvartal 2005.
- **Dyrup** fik et resultat på niveau med det forventede til trods for de fortsat vanskelige markedsvilkår og den kolde vinter.
- **MT Højgaard** fik som forventet en resultatfremgang som følge af den højere aktivitet.
- Kvartalsresultatet fra **Denerco Oil** blev lidt bedre end forventet som følge af de fortsat høje oliepriser.

Resultatforventninger til 2006

Efter kvartalets udløb har Monberg & Thorsen den 11. maj sammen med de øvrige aktionærer i Denerco Oil indgået aftale om, at det norske børsnoterede selskab Altinex ASA overtager samtlige aktier i Denerco Oil, jf. vores fondsbørsmeddelelse nr. 9. Handlen er betinget af, at de nødvendige myndighedsgodkendelser opnås, og de forventes at foreligge i løbet af de kommende måneder, hvorefter aktieoverdragelsen finder sted.

Gennemføres handlen vil det påvirke Monberg & Thorsens resultatforventninger for 2006 positivt med en engangsindtægt fra aktiesalget. Forventningerne til årets resultat efter skat vil som følge heraf blive forhøjet med ca. 180 mio. kr. til niveauet 270 mio. kr.

Ledelsesforhold i Dyrup

Erik Holm, 46 år, er d.d. ansat som ny administrerende direktør i Dyrup.

KONCERNEN

Hovedtal for Monberg & Thorsen

| Mio. kr. | 1. kvartal 2005 | 1. kvartal 2006 | Ændring | Ændring % |
|---------------------------------|--------------------|----------------------------|---------|--------------|
| Omsætning: | | | | |
| Dyrup | 381 | 378 | -3 | -1 |
| MT Højgaard (46%) | 690 | 1.077 | 387 | 56 |
| | 1.071 | 1.455 | 384 | 36 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | -7 | 25 | | |
| Resultat før skat | -10 | 20 | | |
| Resultat efter skat | -5 | 20 | | |

Koncernens omsætning er højere end i 1. kvartal sidste år, og stigningen kommer fra entreprenøraktiviteterne. Periodens resultat efter skat er på niveau med det forventede og udviser en pæn fremgang i det primære resultat på 32 mio. kr. til et resultat på 25 mio. kr.

Koncernvirksomhederne

Resultat af primær drift (EBIT) udviser følgende udvikling:

| Mio. kr. | 1. kvartal 2005 | 1. kvartal 2006 | Ændring |
|---------------------------|--------------------|----------------------------|---------|
| Dyrup | -2 | 1 | 3 |
| MT Højgaard (46%) | -9 | 8 | 17 |
| Olieinteresser efter skat | 6 | 18 | 12 |
| Moderselskabet | -2 | -2 | 0 |
| | -7 | 25 | 32 |

Dyrup opererer fortsat under vanskelige markedsvilkår, og samtidig var store dele af Europa ramt af en kold vinter. Til trods herfor realiserede Dyrup en omsætning på niveau med 1. kvartal 2005.

Det i 2005 iværksatte effektiviseringsprogram har påvirket resultatet positivt og mere end opvejet effekten af de stigende råvarepriser. Det primære resultat i 1. kvartal er realiseret med 1 mio. kr. mod -2 mio. kr. i 2005.

Resultatet i 1. kvartal 2006 for Dyrup er beskrevet i vedhæftede bilag, som redegør detaljeret for udviklingen inden for farve- og lakvirksomheden.

MT Højgaards omsætning blev på 2,3 mia. kr. mod 1,5 mia. kr. i 1. kvartal 2005 svarende til en stigning på 56%.

Det primære resultat viser som forventet en tilfredsstillende fremgang på 36 mio. kr. til et overskud på 17 mio. kr.

Fondsbørsmeddelelse nr. 10 om MT Højgaard, der er udsendt tidligere i dag, redegør detaljeret for udviklingen inden for entreprenøraktiviteterne.

Resultatandelen efter skat fra **Denerco Oil** er på 18 mio. kr., hvilket er højere end 1. kvartal 2005, hvor ejerandelen var noget lavere. Resultatfremgangen er lidt højere end forventet som følge af de fortsat høje oliepriser.

Moderselskabets primære resultat er som forventet.

Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter". Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2005.

Begivenheder efter balancedagen

Som nævnt på side 2 indgik Monberg & Thorsen den 11. maj en betinget aftale om salg af sine aktier i **Denerco Oil**.

Salget af ejerandelen i Denerco Oil er helt i tråd med Monberg & Thorsens strategi, hvor væksten i koncernen skal komme fra udvikling af aktiviteterne i Dyrup A/S og MT Højgaard a/s.

Forventninger til året

Koncernens ordinære resultat efter skat for 2006 forventes fortsat at blive i niveauet 90 mio. kr. som oplyst i forbindelse med årsregnskabsmeddelelsen for 2005 baseret på en koncernomsætning på lidt over 6 mia. kr. Forventningerne vil blive påvirket positivt af en engangsindtægt fra salget af aktierne i Denerco Oil. Gennemføres handlen som forventet, vil det påvirke årets resultat efter skat med ca. 180 mio. kr. til niveauet 270 mio. kr.

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger i forhold til det forventede. I årsrapporten for 2005 er der en beskrivelse af de væsentligste risici i afsnittet "Risikoforhold".

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

Dyrup fastholder sine forventninger til årets resultat før skat i niveauet 25 mio. kr. Resultatet vil som tidligere oplyst være præget af omkostninger og investeringer til implementering af STRATEGI 2008.

Andet kvartal begyndte lidt svagt som følge af den kolde og våde april, og det er en nødvendig forudsætning for forventningerne til året, at sæsonen får rigtigt fat hen over sommeren.

MT Højgaard forventer uændret en omsætning på ca. 9,5 mia. kr. med et resultat før skat i niveauet 175 mio. kr.

Andre oplysninger

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2006 for Monberg & Thorsen A/S.

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2006 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar - 31. marts 2006.

København den 31. maj 2006

Direktion

Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Bestyrelse

Mogens Granborg
Formand

Hans Bennetzen
Næstformand

Magnus Bertelsen
Medarbejdervalgt

Anders Colding Friis

Poul Lind

Jan Munkholm
Medarbejdervalgt

Henrik Thorsen

Gerrit Dirk Toet
Medarbejdervalgt

Carsten Tvede-Møller

Bilag: Hoved og nøgletal

Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

Kvartaloversigter

Detaljeret redegørelse for 1. kvartal 2006 for Dyrup A/S

Hoved- og nøgletal

| Mio. kr. | Året 2005 | 1. kvartal 2005 | |
|--|--------------|--------------------|-------|
| | | | 2006 |
| Resultatopgørelse | | | |
| Omsætning: | | | |
| Dyrup | 1.681 | 381 | 378 |
| MT Højgaard (46%) | 3.893 | 690 | 1.077 |
| | 5.574 | 1.071 | 1.455 |
| Resultat af primær drift før associerede virksomheder | 22 | -13 | 7 |
| Resultatandel efter skat i associerede virksomheder | 42 | 6 | 18 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 64 | -7 | 25 |
| Finansielle poster, netto | -21 | -3 | -5 |
| Resultat før skat | 43 | -10 | 20 |
| Resultat efter skat | 62 | -5 | 20 |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | 59 | -5 | 20 |
| Balance | | | |
| Rentebærende aktiver | 347 | 364 | 358 |
| Rentebærende passiver | 589 | 635 | 677 |
| Investeret kapital | 1.695 | 1.717 | 1.791 |
| Egenkapital | 1.365 | 1.357 | 1.384 |
| Balancesum | 3.520 | 3.235 | 3.707 |
| Pengestrøm | | | |
| Fra driftsaktivitet | 216 | -113 | -41 |
| Til investeringsaktivitet* | -222 | -43 | -27 |
| Fra finansieringsaktivitet | -96 | -9 | -2 |
| Pengestrøm i alt | -102 | -165 | -70 |
| *Heraf investering i materielle anlægsaktiver | -136 | -21 | -29 |
| Nøgletal (%) | | | |
| Overskudsgrad (EBIT-margin) | 0,4 | -1,2 | 0,5 |
| Afkast af investeret kapital (ROIC) | 4 | -1* | 1* |
| Egenkapitalforrentning (ROE) | 5 | 0* | 1* |
| Egenkapitalandel | 39 | 42 | 37 |
| Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie à 20 kr.) | | | |
| Resultat efter skat | 16 | -1 | 5 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | 60 | -31 | -12 |
| Indre værdi | 378 | 377 | 384 |
| Børskurs | 464 | 442 | 645 |
| Børskurs/indre værdi | 1,2 | 1,2 | 1,7 |
| Markedsværdi mio. kr. (inkl. beholdning af egne aktier) | 1.663 | 1.585 | 2.312 |

*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 2005". Definitionen af de anvendte nøgletal fremgår af årsrapporten for 2005.

Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

| Koncernbalance (mio. kr.) | Året | 1. kvartal | |
|---|--------------|--------------|--------------|
| | 2005 | 2005 | 2006 |
| AKTIVER | | | |
| Immaterielle | 149 | 131 | 146 |
| Materielle | 869 | 855 | 871 |
| Finansielle | 365 | 201 | 383 |
| Anlægsaktiver i alt | 1.383 | 1.187 | 1.400 |
| Varebeholdninger | 413 | 509 | 456 |
| Igangværende arbejder, netto | 217 | 101 | 242 |
| Tilgodehavender | 1.161 | 1.075 | 1.251 |
| Likvider og værdipapirer | 346 | 363 | 358 |
| Omsætningsaktiver i alt | 2.137 | 2.048 | 2.307 |
| Aktiver i alt | 3.520 | 3.235 | 3.707 |
| PASSIVER | | | |
| Egenkapital, Monberg & Thorsens andel | 1.356 | 1.350 | 1.377 |
| Egenkapital, minoritetsinteressernes andel | 9 | 7 | 7 |
| Koncernegenkapital i alt | 1.365 | 1.357 | 1.384 |
| Langfristede hensatte forpligtelser | 113 | 109 | 114 |
| Langfristede gældsforpligtelser, rentebærende | 318 | 340 | 319 |
| Igangværende arbejder, netto | 239 | 247 | 388 |
| Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende | 271 | 296 | 358 |
| Anden kortfristet gæld | 1.214 | 886 | 1.144 |
| Passiver i alt | 3.520 | 3.235 | 3.707 |

| Udvikling i koncernegenkapitalen (mio. kr.) | Året | 1. kvartal | |
|---|--------------|--------------|--------------|
| | 2005 | 2005 | 2006 |
| Primo | 1.362 | 1.362 | 1.365 |
| Valutakursregulering mv. | -1 | 0 | -1 |
| Periodens resultat efter skat | 62 | -5 | 20 |
| Udbytte til aktionærer | -58 | 0 | 0 |
| Køb af egne aktier | 0 | 0 | 0 |
| Ultimo | 1.365 | 1.357 | 1.384 |

Kvartalsoversigter

| Mio. kr. | 2006 | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|-------|
| | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal | I alt |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| Omsætning: | | | | | |
| Dyrup | 378 | | | | |
| MT Højgaard (46%) | 1.077 | | | | |
| | 1.455 | | | | |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | | | | |
| Dyrup | 1 | | | | |
| MT Højgaard (46%) | 8 | | | | |
| Olieinteresser | 18 | | | | |
| Moderselskabets drift | -2 | | | | |
| Resultat af primær drift i alt | 25 | | | | |
| Finansielle poster | -5 | | | | |
| Resultat før skat | 20 | | | | |
| Resultat efter skat | 20 | | | | |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | 20 | | | | |
| Pengestrøm | | | | | |
| Fra driftsaktivitet | -41 | | | | |
| Til investeringsaktivitet* | -27 | | | | |
| Fra finansieringsaktivitet | -2 | | | | |
| Pengestrøm i alt | -70 | | | | |
| *Heraf investering i materielle anlægsaktiver | -29 | | | | |

| Mio. kr. | 2005 | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|-------|
| | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal | I alt |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| Omsætning: | | | | | |
| Dyrup | 381 | 527 | 463 | 310 | 1.681 |
| MT Højgaard (46%) | 690 | 976 | 1.016 | 1.211 | 3.893 |
| | 1.071 | 1.503 | 1.479 | 1.521 | 5.574 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | | | | |
| Dyrup | -2 | 46 | 22 | -99 | -33 |
| MT Højgaard (46%) | -9 | 25 | 22 | 24 | 62 |
| Olieinteresser | 6 | 9 | 15 | 13 | 43 |
| Moderselskabet | -2 | -1 | -2 | -3 | -8 |
| Resultat af primær drift i alt | -7 | 79 | 57 | -65 | 64 |
| Finansielle poster | -3 | -5 | -5 | -8 | -21 |
| Resultat før skat | -10 | 74 | 52 | -73 | 43 |
| Resultat efter skat | -5 | 54 | 50 | -37 | 62 |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | -5 | 54 | 49 | -39 | 59 |
| Pengestrøm | | | | | |
| Fra driftsaktivitet | -113 | -68 | 180 | 217 | 216 |
| Til investeringsaktivitet* | -43 | -124 | -15 | -40 | -222 |
| Fra finansieringsaktivitet | -9 | -70 | -7 | -10 | -96 |
| Pengestrøm i alt | -165 | -262 | 158 | 167 | -102 |
| *Heraf investering i materielle anlægsaktiver | -21 | -23 | -41 | -51 | -136 |

Detaljeret redegørelse for 1. kvartal 2006

- **Erik Holm, 46 år, er ansat som ny administrerende direktør i Dyrup**
- **Omsætning på niveau med sidste år trods kold vinter og vådt forår**
- **Effektiviseringer fra 2005 begynder at slå igennem**

Dyrup koncernen har realiseret en omsætning i første kvartal på 378 mio.kr., hvilket er på niveau med 2005. Afsætningsmulighederne har fra årets start været påvirket af, at store dele af Europa var ramt af en meget kold vinter og et vådt forår.

Hård konkurrence præger, som forventet, fortsat Dyrups relevante europæiske marked og der ses endnu ikke afsmitning fra de tegn på forbedring, som økonomien i EU udviser.

Trods væsentligt højere råvareprisstigninger end i første kvartal 2005 er primært resultat realiseret med et overskud på 1 mio.kr. mod et underskud på 2 mio.kr. i 2005. Resultat før skat blev et underskud på 5 mio.kr. eller lidt bedre end året før.

Effekten af effektiviseringsprogrammet fra 2005 slår således igennem i form af en reduceret omkostningsbase og øget effektivisering.

Investeringer i materielle anlægsaktiver i årets første kvartal blev 4 mio.kr. mod 16 mio.kr. i 2005.

Ledelsesforhold

Erik Holm, 46 år, er med virkning fra 1. juni ansat som ny administrerende direktør i Dyrup. Erik Holm har seneste 10 år været administrerende direktør i Louis Poulsen koncernen og har dermed en bred international erfaring med salg og branding, som er et af hovedelementerne i Dyrups STRATEGI 2008. Erik Holm er oprindelig uddannet cand. merc. i erhvervsøkonomi og strategisk planlægning.

Erik Holm er bl.a. næstformand i SP Group A/S og bestyrelsesmedlem i Arvid Nilsson A/S.

Markedsforhold

Det skønnes, at det europæiske marked for maling og træbeskyttelse på Dyrups relevante markeder har haft en meget beskeden vækst i første kvartal, og for året som helhed forventes det fortsat at være stagnerende.

Koncernens omsætning på de væsentligste markeder kan specificeres således:

| Mio. kr. | 1. kvartal 2005 | 1. kvartal 2006 | Ændring % |
|----------|--------------------|----------------------------|--------------|
| Danmark | 88 | 97 | 10 |
| Frankrig | 106 | 100 | -6 |
| Tyskland | 53 | 52 | -2 |
| Portugal | 52 | 45 | -12 |

I Danmark har Dyrup haft en god start på året forud for træbeskyttelsessæsonen. Væksten på 10% stammer fra alle markedsområderne, DIY, den professionelle handel og Industri, og er bl.a. et resultat af en positive økonomiske udvikling hos forbrugerne.

En kold vinter og indenrigspolitisk turbulens med strejker og usikkerhed omkring en række arbejdsmarkedsreformer har præget udviklingen i Frankrig. Fortsat prispres og hård konkurrence betyder derfor vanskelige markedsforhold.

I Tyskland er året trods fald i omsætning kommet godt i gang for Dyrup. Vejrforholdene har været ekstreme med kulde og regn.

I Portugal fortsætter den negative markedsudvikling om end nedgangen i den professionelle handel er aftagende. Stram kreditpolitik er fortsat påkrævet med bevidst mistet salg til følge.

Med en vækst på 15% i første kvartal fortsætter Dyrup sin positive udvikling i Spanien. I samarbejde med designeren Agatha Ruiz de la Prada har Dyrup lanceret et inspirerende indendørs malingsprogram, som fremstår nyt og anderledes på markedspladsen. I andet kvartal vil det ligeledes blive lanceret i Portugal.

I Polen har Dyrup haft en vækst på 26% målt i danske kroner og 20% målt i lokalvaluta til trods for, at salget i DIY og den professionelle handel har været påvirket af ændrede fradragsregler for udgifter til forbedring af boliger.

Strategi

Implementering af STRATEGI 2008 er påbegyndt. Strategien sætter fokus på udvikling og styrkelse af Dyrups stærke positioner i udvalgte produktkategorier og geografiske markedsområder. Det overordnede tema er vækst inden for de lønsomme områder eller områder, der kan gøres lønsomme inden strategiperiodens udløb.

Resultater fra strategien forventes at blive synlige løbende hen over strategiperioden. Der er gennemført effektiviseringsforbedringer på enkelte af Dyrups fabrikker gennem indførelse af Lean-principper. Lean-princippet vil successivt blive indført på alle fabrikkerne i løbet af året.

Forventninger til året

Forventningerne til en højere vækst i Europa i 2006 vurderes ikke at bidrage til mere positive markedsbetingelser for Dyrup, idet markedernes indenlandske efterspørgsel fortsat forventes at være svækket. Dyrups europæiske markeder forventes derfor samlet set at være stagnerende i 2006.

Økonomisk usikkerhed hos forbrugerne kan svække forbrugernes tillid og købelyst, ligesom fortsat markant stigende oliepriser kombineret med rentestigninger kan ændre forventningsbilledet til markedsudviklingen.

Som følge af en kold og våd april begyndte andet kvartal lidt svagt, og det er en nødvendig forudsætning for forventningerne til året, at sæsonen får rigtigt fat hen over sommeren. I tillid hertil er forventningerne til 2006 uændret, hvilket betyder, at koncernens omsætning forventes at blive lidt højere end i 2005, og at det primære resultat – under hensyntagen til omkostninger og investeringer til implementering af STRATEGI 2008 – forventes også fortsat at blive i niveauet 50 mio.kr. med et resultat før skat i niveauet 25 mio.kr.

Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

| Hovedtal i mio. kr. | Året | 1. kvartal | |
|--|-------|------------|--------------|
| | 2005 | 2005 | 2006 |
| Resultatopgørelse | | | |
| Omsætning | 1.681 | 381 | 378 |
| Resultat af primær drift | 16 | -2 | 1 |
| Finansielle poster, netto | -23 | -4 | -6 |
| Resultat før skat | -55 | -6 | -5 |
| Resultat efter skat | -26 | -4 | -3 |
| Balance | | | |
| Rentebærende aktiver | 35 | 35 | 35 |
| Rentebærende passiver | 507 | 519 | 511 |
| Investeret kapital | 980 | 1.138 | 1.037 |
| Egenkapital, koncern | 487 | 575 | 482 |
| Balancesum | 1.274 | 1.486 | 1.386 |
| Pengestrøm | | | |
| Afskrivninger – materielle | 56 | 12 | 13 |
| Investeringer – materielle | 38 | 16 | 4 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | 64 | -113 | -56 |
| Pengestrøm anvendt til investeringsaktivitet | -58 | -20 | -5 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | -88 | -1 | -0 |
| Nøgletal (%) | | | |
| Overskudsgrad (EBIT margin) | 1,0 | -0,6 | 0,1 |
| Afkast af investeret kapital (ROIC) | -3,3 | -0,2* | 0* |
| Egenkapitalandel | 39 | 39 | 35 |
| Antal ansatte | 1.045 | 1.028 | 923 |

*) Ikke omregnet til helårstal.