


29.08.07
Fondsbørsmeddelelse nr. 15, 2007

Delårsrapport for 1. halvår 2007

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2007. Delårsrapporten er ikke revideret.

København den 29. august 2007
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

Tilfredsstillende aktivitetsudvikling i 1. halvår

- **Monberg & Thorsen** realiserede et primært resultat (EBIT) på 88 mio. kr. mod 51 mio. kr. i 1. halvår 2006 af aktiviteterne i Dyrup og MT Højgaard.
- **Dyrup** realiserede en omsætningsvækst på 7 % og et bedre resultat end forventet.
- **MT Højgaard** fik en omsætningsvækst på 19 % og som forventet en markant resultatfremgang til et resultat før skat på 111 mio. kr.

Resultatforventningerne til 2007 fastholdes uændret til et resultat efter skat i niveauet 50 mio. kr.

KONCERNEN

Hovedtal for Monberg & Thorsen

Mio. kr.	2. kvartal			1. halvår		
	2006	2007	Ændring	2006	2007	Ændring
Omsætning:						
Dyrup	504	535	6 %	882	942	7 %
MT Højgaard (46 %)	1.224	1.423	16 %	2.301	2.730	19 %
	1.728	1.958	13 %	3.183	3.672	15 %
Resultat af primær drift (EBIT):						
Fortsættende aktiviteter	44	74		51	88	
Frasolgte aktiviteter	15	-		33	-	
Resultat af primær drift	59	74		84	88	
Resultat før skat	52	78		72	94	
Resultat efter skat	39	51		59	62	

Koncernens omsætning viser i 2. kvartal en samlet stigning på 13 % og i 1. halvår en stigning på 15 % med pæn fremgang i såvel Dyrup som MT Højgaard. Periodens resultat er lidt bedre end forventet primært som følge af resultatet i Dyrup.

Periodens finansielle poster, netto, er en indtægt på 6 mio. kr. som følge af større finansielle indtægter i såvel moderselskabet - forrentning af salgsprovenuet fra aktierne i Denerco Oil - som MT Højgaard.

Resultatet før skat i 1. halvår 2007 på 94 mio. kr. er således højere end resultatet i 1. halvår 2006 til trods for, at der heri indgik en resultatandel på 33 mio. kr. af de frasolgte olieinteresser.

I 1. halvår 2007 er der herefter realiseret et resultat efter skat på 62 mio. kr.

Resultat af primær drift (EBIT) udviser følgende udvikling:

Mio. kr.	2. kvartal			1. halvår		
	2006	2007	Ændring	2006	2007	Ændring
Dyrup	36	45	9	37	45	8
MT Højgaard (46%)	9	31	22	17	47	30
Moderselskabet	-1	-2	-1	-3	-4	-1
	44	74	30	51	88	37
Olieinteresser efter skat*	15	-	-15	33	-	-33
I alt (EBIT)	59	74	15	84	88	4

* Olieinteresserne blev solgt i 2006

Dyrup realiserede i 1. halvår en omsætningsvækst på 7 % til trods for, at den sidste halvdel af juni var negativt påvirket af regn især på det danske og tyske marked. Stigningen skyldes bl.a. de iværksatte initiativer i form af innovative produktprogrammer, øget brand-building i form af TV-reklamer og en positiv markedsudvikling på de fleste europæiske markeder.

Det primære resultat på 45 mio. kr. er bedre end forventet og bedre end i 1. halvår 2006 bl.a. som følge af omsætningsstigningen. Resultatet er som forventet påvirket af de større udgifter til øget brand-building, produktinnovation og opgradering af kompetencer.

Resultatet i 1. halvår 2007 for Dyrup er beskrevet i vedhæftede bilag, som redegør detaljeret for udviklingen inden for farve- og lakvirksomheden.

MT Højgaards omsætning blev på 5,9 mia. kr. mod 5,0 mia. kr. i 1. halvår 2006 svarende til en stigning på 19 %.

Det primære resultat viser fortsat en tilfredsstillende fremgang og blev på 103 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46 % svarende til de 47 mio. kr.

Der er fortsat en pæn tilgang af nye ordrer, og ordrebeholdningen er i første halvår steget med 1,3 mia. kr. til 12,1 mia. kr. ved indgangen til 2. halvår. I ordrebeholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år.

Fondsbørsmeddelelse nr. 14 om MT Højgaard, der er udsendt tidligere i dag, redegør detaljeret for udviklingen inden for entreprenøraktiviteterne.

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 2006.

Forventninger til året

Koncernen

Koncernens resultat efter skat for 2007 forventes fortsat at blive i niveauet 50 mio. kr. som senest oplyst i delårsrapporten for 1. kvartal for 2007 baseret på en koncernomsætning i niveauet 6,8 mia. 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 2006 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 forventer fortsat, at omsætningen bliver i niveauet 1,7 mia. kr., selv om starten af 3. kvartal har været negativt påvirket af regn især i Tyskland og Danmark. Det primære driftsresultat forventes uændret at blive et mindre underskud.

MT Højgaard forventer fortsat en omsætning på ca. 11 mia. kr. og et resultat før skat i niveauet 225 mio. kr.

Andre oplysninger

I det forløbne halvår 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 – 30. juni 2007 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. 30. juni 2007 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar – 30. juni 2007.

København den 29. august 2007

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
Kvartalsoversigter
Detaljeret redegørelse for 1. halvår 2007 for Dyrup A/S*

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året	1. halvår	
	2006	2006	2007
Resultatopgørelse			
Omsætning:			
Dyrup	1.660	882	942
MT Højgaard (46 %)	5.098	2.301	2.730
	6.758	3.183	3.672
Resultat af primær drift før associerede virksomheder	-24	51	88
Resultatandel efter skat af associerede virksomheder	215	33	0
Resultat af primær drift (EBIT)	191	84	88
Finansielle poster, netto	-15	-12	6
Resultat før skat	176	72	94
Resultat efter skat	191	59	62
Monberg & Thorsens andel af koncemresultat	187	58	62
Balance			
Rentebærende aktiver	824	382	666
Rentebærende passiver	565	787	674
Investeret kapital	1.344	1.873	1.532
Egenkapital	1.515	1.380	1.436
Balancesum	4.066	4.061	4.126
Pengestrøm			
Fra driftsaktivitet	201	-52	-98
Til investeringsaktivitet*	-123	-62	149
Fra finansieringsaktivitet	-66	-35	-157
Pengestrøm i alt	11	-149	-106
*Heraf investering i materielle anlægsaktiver	-155	-66	-55
Nøgletal (%)			
Overskudsgrad (EBIT-margin)	-0,4	1,6	2,4
Afkast af investeret kapital (ROIC)	13	5*	6*
Egenkapitalforrentning (ROE)	13	4*	4*
Egenkapitalandel	37	34	35
Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie a 20 kr.)			
Resultat efter skat (EPS)	52	16	17
Pengestrøm fra driftsaktivitet	56	-14	-27
Indre værdi	420	383	401
Børskurs	478	580	560
Børskurs/indre værdi	1,1	1,5	1,4
Markedsværdi mio. kr. (inkl. beholdning af egne aktier)	1.714	2.079	2.008

*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 2006.

Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

Koncernbalance (mio. kr.)	Året 2006	1. halvår	
		2006	2007
AKTIVER			
Immaterielle	137	142	135
Materielle	856	877	848
Finansielle	152	397	129
Anlægsaktiver i alt	1.145	1.416	1.112
Varebeholdninger	377	477	411
Igangværende arbejder	278	298	317
Tilgodehavender	1.442	1.488	1.620
Likvider og værdipapirer	824	382	666
Omsætningsaktiver i alt	2.921	2.645	3.014
Aktiver i alt	4.066	4.061	4.126
PASSIVER			
Egenkapital, Monberg & Thorsens andel	1.504	1.372	1.436
Egenkapital, minoritetsinteressernes andel	11	8	0
Koncernegenkapital i alt	1.515	1.380	1.436
Langfristede hensatte forpligtelser	90	116	86
Langfristede gældsforpligtelser, rentebærende	282	280	269
Igangværende arbejder	560	460	533
Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende	283	507	405
Anden kortfristet gæld	1.336	1.318	1.397
Passiver i alt	4.066	4.061	4.126

Udvikling i koncernegenkapitalen (mio. kr.)	Året 2006	1. halvår	
		2006	2007
Primo	1.365	1.365	1.515
Valutakursregulering mv.	4	-1	-1
Regulering af minoritetsinteresser	-	-	-11
Andel af periodens resultat efter skat	191	59	62
Udbytte til aktionærer	-45	-43	-129
Køb af egne aktier	-	0	0
Ultimo	1.515	1.380	1.436

Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2007				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	År til dato
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	407	535			942
MT Højgaard (46 %)	1.307	1.423			2.730
	1.714	1.958			3.672
<i>Resultat af primær drift (EBIT)</i>					
Dyrup	0	45			45
MT Højgaard (46 %)	16	31			47
Moderselskabets drift mv.	-2	-2			-4
Resultat af primær drift (EBIT) i alt	14	74			88
Finansielle poster	2	4			6
Resultat før skat	16	78			94
Resultat efter skat	11	51			62
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	11	51			62
Pengestrøm					
Fra driftsaktivitet	-3	-95			-98
Til investeringsaktivitet*	168	-19			149
Fra finansieringsaktivitet	-22	-135			-157
Pengestrømme i alt	143	-249			-106
*Heraf investering i materielle anlægsaktiver	-27	-28			-55

Mio. kr.	2006				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	378	504	471	307	1.660
MT Højgaard (46 %)	1.077	1.224	1.355	1.442	5.098
	1.455	1.728	1.826	1.749	6.758
<i>Resultat af primær drift (EBIT)</i>					
Dyrup	1	36	32	-111	-42
MT Højgaard (46 %)	8	9	-4	14	27
Olieinteresser	18	15	182	0	214
Moderselskabet	-2	-1	-2	-4	-8
Resultat af primær drift (EBIT) i alt	25	59	208	-101	191
Finansielle poster	-5	-7	-2	-1	-15
Resultat før skat	20	52	206	-102	176
Resultat efter skat	20	39	201	-69	191
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	20	38	200	-71	187
Pengestrøm					
Fra driftsaktivitet	-41	-11	67	186	201
Til investeringsaktivitet*	-27	-35	-26	-35	-123
Fra finansieringsaktivitet	-2	-33	-12	-19	-66
Pengestrømme i alt	-70	-79	29	131	11
*Heraf investering i materielle anlægsaktiver	-29	-37	-30	-59	-155

Detaljeret redegørelse for 1. halvår 2007

- **Omsætningsvækst på 7 %**
- **Halvårsresultatet er bedre end forventet**
- **Forventningerne til 2007 fastholdes uændret**

Dyrup-koncernen har i 2. kvartal realiseret en omsætning på 535 mio. kr. svarende til en vækst på 6 % til trods for, at den sidste halvdel af juni var negativt påvirket af regn især på det danske og tyske marked. Stigningen skyldes bl.a. de iværksatte initiativer i form af innovative produktprogrammer og den øgede brand-building via TV-reklamer i både Danmark, Tyskland og Frankrig, der er blevet understøttet af en positiv markedsudvikling på de fleste europæiske markeder.

Den positive udvikling i 1. kvartal er således fortsat, og i 1. halvår er omsætningen realiseret med 942 mio. kr. mod 882 mio. kr. i 1. halvår 2006 – en stigning på 7 %.

Konkurrencen er fortsat intensiv på alle markeder, da markedet for mærkevareprodukter bliver mindre i takt med at private label-andelen stiger. Bruttoavancen er derfor fortsat presset, hvilket dog i 1. halvår er opvejet af begrænsede råvareprisstigninger og et ændret salgsmiks med fokus på træbeskyttelse i overensstemmelse med strategien. Der er således en positiv effekt af, at Dyrup er ved at trække sig ud af de tabsgivende områder og har fokus på optimering af forretningen og dermed indtjeningen. Det primære resultat er i 1. halvår realiseret med 45 mio. kr. mod 37 mio. kr. i 1. halvår 2006, og overskudsgraden er steget fra 4,2 % til 4,8 %.

Det primære resultat er påvirket af udgifter til de iværksatte strategiske tiltag. Herunder især den øgede reklameindsats, produktinnovation og opgradering af kompetencer, der som forventet har forøget omkostningsbasen.

Resultatet før skat er herefter et overskud på 33 mio. kr. i 1. halvår mod 26 mio. kr. i 1. halvår 2006 med en tilsvarende fremgang i resultatet efter skat, der er realiseret med 26 mio. kr. mod 16 mio. kr. i 1. halvår 2006. Halvårsresultatet er bedre end forventet. Periodens skatteudgift er positivt påvirket af en engangsindtægt på 3 mio. kr., der kommer fra nedsættelsen af den danske skattesats.

Investeringer i materielle anlægsaktiver i årets 1. halvår blev 13 mio. kr. mod 9 mio. kr. i 1. halvår 2006. Investeringerne for hele året vil blive højere end i 2006, da det er besluttet at opgradere og modernisere den vandbaserede produktion (vandfabrikken) i Søborg, idet VOC-direktivet medfører, at der de kommende år vil ske en ændring fra solvent- til vandbaserede produkter.

Markedsforhold

Det skønnes, at det europæiske marked for maling og træbeskyttelse på Dyrups markeder har haft fremgang i 1. halvår bortset fra i Spanien, som for første gang i lang tid viser nulvækst. Den milde vinter har været en væsentlig positiv faktor til væksten på de fleste markeder.

Koncernens omsætning på de væsentligste markeder kan specificeres således:

Mio. kr.	1. halvår 2006	1. halvår 2007	Ændring %
Danmark	220	229	4
Frankrig	235	242	3
Tyskland	131	148	13
Portugal	101	109	8

I Danmark har Dyrup realiseret en vækst på 4 % med den største stigning inden for DIY-området og den professionelle handel, hvor omsætningen er steget med godt 6 %. Omsætningsfremgangen skyldes bl.a. nye produkter og succesfulde kampagner især relateret til GORI-produkter. Hertil kommer, at væksten er understøttet af en fortsat høj aktivitet inden for byggeriet. Omsætningen i Industri viser en mindre tilbagegang, da nogle af de danske producenter har flyttet deres produktion til Polen, hvilket påvirker Dyrups omsætning i Polen positivt.

I Frankrig er forbedringen af den økonomiske situation fortsat i 2. kvartal, og den underliggende vækst er markant højere end i 1. halvår 2006. Omsætningen er i 1. halvår steget med 7 mio. kr. svarende til 3 % med størst fremgang på det professionelle område. Inden for DIY er omsætningen positivt påvirket af lanceringen af Agatha-konceptet. Markedet er fortsat præget af intensiv konkurrence på såvel udbyder- som kundesiden, hvilket betyder et fortsat kraftigt prispres i markedet.

I Tyskland er den positive udvikling fortsat i 2. kvartal, og i 1. halvår er omsætningen steget med 13 % til trods for, at salget var hårdt ramt af regnvejret i den sidste halvdel af juni. Salget er positivt påvirket af den øgede markedsføring.

I Portugal er den tidligere negative markedsudvikling vendt til en fremgang inden for såvel DIY som det professionelle område, og i 1. halvår har Dyrup realiseret en vækst på 8 %. Dyrup har haft en markant højere vækst i DIY-området, hvor de i 2006 lancerede produktkoncepter Agatha og Contrastes fortsat er meget efterspurgt.

Med en vækst på 5 % i 2. kvartal og samlet set for 1. halvår fortsætter Dyrup sin positive udvikling i Spanien, om end på et lavere niveau end tidligere år. Dette skyldes først og fremmest, at den økonomiske vækst er aftagende med faldende boligpriser, som påvirker forbruget negativt. Også her har Agatha og Contrastes-koncepterne været betydende for fremgangen i salget.

I Polen har Dyrup i 1. halvår haft en vækst på 27 %, som kommer fra DIY og Industri. Inden for DIY har omsætningen været positivt påvirket af nye produkter med ny og anderledes emballage, der er blevet vel modtaget af forbrugerne. Industriomsætningen er præget af, at flere vesteuropæiske producenter etablerer produktion i Østeuropa, og hertil kommer en positiv markedsudvikling med pæn efterspørgsel.

Forventninger til året

Det forventes fortsat, at der i 2007 vil være en positiv markedsvækst på Dyrups markeder, og at Dyrup som minimum kan fastholde sin position på hovedmarkederne samt udbygge positionen inden for industriområdet. Dette vil bl.a. ske gennem lanceringen af innovative produkter understøttet af øget markedsføring.

Starten af 3. kvartal er negativt påvirket af meget regn i især Tyskland og Danmark. På nuværende tidspunkt forventes omsætningen derfor fortsat at blive i niveauet 1,7 mia. kr., og det primære driftsresultat forventes uændret at udvise et mindre underskud.

Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

Hovedtal i mio. kr.	Året	2. kvartal		1. halvår	
	2006	2006	2007	2006	2007
<i>Resultatopgørelse</i>					
Omsætning	1.660	504	535	882	942
Resultat af primær drift før særlige poster	5	36	45	37	45
Særlige poster, netto	- 47	-	-	-	-
Finansielle poster, netto	- 24	- 5	- 8	- 11	- 12
Resultat før skat	- 66	31	37	26	33
Resultat efter skat	- 45	19	29	16	26
<i>Balance</i>					
Rentebærende aktiver	51			30	36
Rentebærende passiver	427			571	498
Investeret kapital	897			1.120	1.010
Egenkapital, koncern	442			500	468
Balancesum	1.227			1.496	1.438
<i>Pengestrømme</i>					
Afskrivninger – materielle	73	13	10	26	22
Investeringer – materielle	23	5	6	9	13
Pengestrøm fra driftsaktivitet	65	- 61	- 14	- 117	- 74
Pengestrøm anvendt til investeringsaktivitet	- 27	- 5	- 7	- 10	- 13
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	- 20	- 9	- 7	- 9	- 9
<i>Nøgletal (%)</i>					
Overskudsgrad (EBIT margin)	0,3	7,2	8,4	4,2	4,8
Afkast af investeret kapital (ROIC)	0,5			3,5*	4,9*
Egenkapitalandel	36			33	32

*) Ikke omregnet til helårstal.