

23.05.08
Meddelelse nr. 11, 2008

Delårsrapport for 1. kvartal 2008

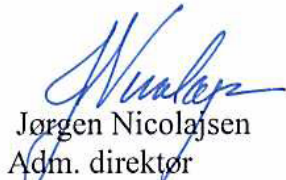
På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2008. Delårsrapporten er ikke revideret.

København den 23. maj 2008
Bestyrelse og direktion

Monberg & Thorsen A/S



Anders Colding Friis
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

Pæn resultatfremgang i 1. kvartal 2008

- **Monberg & Thorsen** realiserede et primært resultat på 25 mio. kr. mod 14 mio. kr. i 1. kvartal 2007
- **Dyrup** har fået en svagere start på året end forudset på de store træbeskyttelsesmarkeder i Frankrig, Tyskland og Danmark
- **MT Højgaard** fik en markant resultatfremgang, som er bredt funderet i virksomheden

Resultatforventningerne til 2008 fastholdes uændret på et primært resultat før særlige poster i niveauet 150 mio. kr.

KONCERNEN

Hovedtal for Monberg & Thorsen

| Mio. kr. | 1. kvartal 2007 | 1. kvartal 2008 | Ændring | Ændring % |
|----------------------------------|--------------------|----------------------------|---------|--------------|
| Omsætning: | | | | |
| Dyrup | 407 | 394 | -13 | -3 % |
| MT Højgaard (46%) | 1.318 | 1.150 | -168 | -13 % |
| | 1.725 | 1.544 | -181 | -10 % |
| Resultat af primær drift (EBIT): | | | | |
| Dyrup | 0 | -6 | -6 | |
| MT Højgaard (46 %) | 16 | 35 | 19 | |
| Moderselskabet | -2 | -4 | -2 | |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 14 | 25 | 11 | |
| Resultat før skat | 16 | 26 | 10 | |
| Resultat efter skat | 12 | 20 | 8 | |

Resultatopgørelsen

Koncernens omsætning er 10 % lavere end i 1. kvartal sidste år. Dyrups omsætning er lidt lavere end forventet, hvorimod MT Højgaards omsætning er på niveau med det forventede.

Det primære resultat er bedre end forventet og skyldes alene den markante resultatfremgang i MT Højgaard, da Dyrup realiserede et primært driftsresultat stort set på niveau med det forventede.

Resultat før og efter skat viser tilsvarende en pæn resultatfremgang for 1. kvartal 2008.

Dyrup realiserede en omsætning på 394 mio. kr., hvilket er 3 % lavere end i 1. kvartal 2007. Årsagen hertil er den senere sæsonstart for udendørsprodukter som følge af en tidlig påske med sne og koldt vejr, der fortsatte i april på de store træbeskyttelsesmarkeder Frankrig, Tyskland og Danmark. Hertil kommer en tilbagegang i det professionelle marked i Danmark og Spanien som følge af væsentlig lavere byggeaktivitet især inden for boligområdet.

Det primære resultat er som følge af den lavere omsætning et underskud på 6 mio. kr. mod nul mio. kr. i 1. kvartal 2007.

Resultatet i 1. kvartal 2008 for Dyrup er beskrevet i vedhæftede bilag, som redegør detaljeret for udviklingen.

MT Højgaards omsætning blev som ventet på 2,5 mia. kr. mod 2,8 mia. kr. i 1. kvartal 2007, hvilket er 13 % lavere. Omsætningsnedgangen skyldes primært det generelle fald i aktiviteterne på det danske bygge- og anlægsmarked.

Det primære resultat viser en markant fremgang på 41 mio. kr. til et overskud på 76 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46 %. Resultatet er bredt funderet i virksomheden og er positivt påvirket af resultatafregningen af en deletape af et boligbyggeri i eget regi.

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

Moderselskabets primære resultat er på niveau med det forventede.

Pengestrømsopgørelsen

Periodens pengestrømme fra driften er væsentlig højere end i 1. kvartal 2007. Forbedringen kommer alene fra MT Højgaard, hvor der har været en mindre pengebinding i tilgodehavender og varebeholdninger. Pengestrømmene fra investeringsaktiviteterne er negative med i alt 55 mio. kr. og er påvirket af MT Højgaards køb af virksomheder og Monberg & Thorsens nettoinvestering i obligationer på 20 mio. kr.

Balancen

Balancen er med 4,1 mia. kr. på niveau med udgangen af 1. kvartal 2007 og pr. 31. december 2007. Der er ingen væsentlige ændringer i balancesammensætningen, og koncernens soliditet er uændret 36 % som ved udgangen af 2007.

Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter". Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

Ledelsesforhold

På den ordinære generalforsamling den 28. april 2008 blev Torben Ballegaard Sørensen og Christine Thorsen nyvalgt til bestyrelsen og Henrik Thorsen og Carsten Tvede-Møller genvalgt. Mogens Granborg og Hans Bennetzen ønskede ikke genvalg.

Nærtstående parter

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

Der har ikke i perioden bortset fra koncerninterne transaktioner, som er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, været gennemført væsentlige transaktioner med betydende aktionærer, bestyrelse eller direktion eller andre nærtstående parter.

Transaktioner mellem Monberg & Thorsen og dattervirksomheder samt fællesledede virksomheder sker på markedsmæssige vilkår og har i perioden ikke påvirket Monberg & Thorsens finansielle stilling eller resultat.

Forventninger til året

Koncernens primære resultat før særlige poster forventes fortsat at blive i niveauet 150 mio. kr. som oplyst i forbindelse med årsregnskabsmeddelelsen for 2007 baseret på en koncernomsætning i niveauet 7 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. Især den generelle finansielle uro på de internationale markeder kan ende med at få indflydelse på resultatudviklingen i 2008. I årsrapporten for 2007 er der en beskrivelse af de væsentligste risici i afsnittet "Risikofaktorer".

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

Dyrup forventer fortsat, at det primære driftsresultat bliver i niveauet 20-25 mio. kr. om end i den lavere ende af det udmeldte niveau til trods for, at udviklingen i 1. kvartal er fortsat i april, og at sæsonen for udendørsprodukter først kom i gang i maj. Det er derfor en forudsætning, at den manglende omsætning i de første 4 måneder vil kunne indhentes i løbet af træbeskyttelses-sæsonen.

MT Højgaard forventer uændret en omsætning på ca. 11 mia. kr. og et resultat før skat i niveauet 300 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 2008 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 børs-noterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2008 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar - 31. marts 2008.

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

Søborg, den 23. maj 2008

Direktion

Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Bestyrelse

Anders Colding Friis
Formand

Torben Ballegaard Sørensen
Næstformand

Magnus Bertelsen
Medarbejdervalgt

Poul Lind

Jan Munkholm
Medarbejdervalgt

Christine Thorsen

Henrik Thorsen

Gerrit Dirk Toet
Medarbejdervalgt

Carsten Tvede-Møller

*Bilag: Hoved og nøgletal
Koncernbalance og egenkapitalens udvikling
Kvartaloversigter
Detaljeret redegørelse for 1. kvartal 2008 for Dyrup A/S*

Hoved- og nøgletal

| Mio. kr. | Året 2007 | 1. kvartal 2007 | | 2008 |
|--|--------------|--------------------|--|--------------|
| Resultatopgørelse | | | | |
| Omsætning: | | | | |
| Dyrup | 1.696 | 407 | | 394 |
| MT Højgaard (46%) | 5.389 | 1.318 | | 1.150 |
| | 7.085 | 1.725 | | 1.544 |
| Bruttoresultat | 948 | 221 | | 228 |
| Resultat af primær drift før særlige poster | 84 | 14 | | 25 |
| Særlige poster mv. | 54 | - | | - |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 138 | 14 | | 25 |
| Finansielle poster, netto | 3 | 2 | | 1 |
| Resultat før skat | 141 | 16 | | 26 |
| Resultat efter skat | 99 | 12 | | 20 |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | 98 | 11 | | 20 |
| Balance | | | | |
| Rentebærende aktiver | 781 | 852 | | 847 |
| Rentebærende passiver | 571 | 620 | | 571 |
| Investeret kapital | 1.339 | 1.367 | | 1.294 |
| Egenkapital | 1.464 | 1.511 | | 1.485 |
| Balancesum | 4.050 | 4.056 | | 4.083 |
| Pengestrømme | | | | |
| Fra driftsaktivitet | 53 | -3 | | 102 |
| Til investeringsaktivitet* | 135 | 168 | | -55 |
| Fra finansieringsaktivitet | -162 | -22 | | -69 |
| Pengestrømme i alt | 26 | 143 | | -22 |
| *Heraf investering i materielle aktiver (brutto) | -162 | -27 | | -23 |
| Nøgletal (%) | | | | |
| Overskudsgrad (EBIT-margin) | 1 | 1 | | 2 |
| Afkast af investeret kapital (ROIC) | 10 | 2* | | 4* |
| Egenkapitalforrentning (ROE) | 7 | 1* | | 1* |
| Egenkapitalandel | 36 | 37 | | 36 |
| Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie a 20 kr.) | | | | |
| Resultat efter skat (EPS) | 27 | 3 | | 5 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | 15 | -1 | | 28 |
| Indre værdi | 409 | 420 | | 415 |
| Børskurs | 498 | 525 | | 405 |
| Børskurs/indre værdi | 1,2 | 1,2 | | 1,0 |
| Markedsværdi mio. kr. | 1.785 | 1.882 | | 1.452 |

*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 2007.

Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

| Koncernbalance (mio. kr.) | Året | 1. kvartal | |
|---|-------|------------|--------------|
| | 2007 | 2007 | 2008 |
| AKTIVER | | | |
| Immaterielle | 130 | 127 | 139 |
| Materielle | 785 | 868 | 788 |
| Finansielle | 136 | 153 | 127 |
| Langfristede aktiver i alt | 1.051 | 1.148 | 1.054 |
| Varebeholdninger | 550 | 511 | 572 |
| Tilgodehavender | 1.668 | 1.545 | 1.610 |
| Likvider og værdipapirer | 781 | 852 | 847 |
| Kortfristede aktiver i alt | 2.999 | 2.908 | 3.029 |
| Aktiver i alt | 4.050 | 4.056 | 4.083 |
| PASSIVER | | | |
| Egenkapital, Monberg & Thorsens andel | 1.464 | 1.503 | 1.485 |
| Egenkapital, minoritetsinteressernes andel | - | 8 | - |
| Koncernegenkapital i alt | 1.464 | 1.511 | 1.485 |
| Langfristede hensatte forpligtelser | 76 | 92 | 94 |
| Langfristede gældsforpligtelser, rentebærende | 126 | 280 | 124 |
| Igangværende entreprisekontrakter | 614 | 519 | 635 |
| Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende | 445 | 340 | 447 |
| Anden kortfristet gæld | 1.325 | 1.314 | 1.298 |
| Passiver i alt | 4.050 | 4.056 | 4.083 |

| Udvikling i koncernegenkapitalen (mio. kr.) | Året | 1. kvartal | |
|---|-------|------------|--------------|
| | 2007 | 2007 | 2008 |
| Primo | 1.502 | 1.502 | 1.464 |
| Valutakursregulering mv. | 4 | -3 | 1 |
| Periodens resultat efter skat | 99 | 12 | 20 |
| Udbytte til aktionærer | -129 | 0 | 0 |
| Afgang minoritetsinteresser mv. | -10 | - | - |
| Køb af egne aktier | - | - | - |
| Ultimo | 1.464 | 1.511 | 1.485 |

Kvartalsoversigter

| Mio. kr. | 2008 | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|-------|
| | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal | I alt |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| Omsætning: | | | | | |
| Dyrup | 394 | | | | |
| MT Højgaard (46 %) | 1.150 | | | | |
| | 1.544 | | | | |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | | | | |
| Dyrup | -6 | | | | |
| MT Højgaard (46 %) | 35 | | | | |
| Moderselskabets drift mv. | -4 | | | | |
| Resultat af primær drift (EBIT) i alt | 25 | | | | |
| Finansielle poster | 1 | | | | |
| Resultat før skat | 26 | | | | |
| Resultat efter skat | 20 | | | | |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | 20 | | | | |
| Pengestrømme | | | | | |
| Fra driftsaktivitet | 102 | | | | |
| Til investeringsaktivitet* | -55 | | | | |
| Fra finansieringsaktivitet | -69 | | | | |
| Pengestrømme i alt | -22 | | | | |
| *Heraf investering i materielle aktiver | -23 | | | | |

| Mio. kr. | 2007 | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|-------|
| | 1. kvartal | 2. kvartal | 3. kvartal | 4. kvartal | I alt |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| Omsætning: | | | | | |
| Dyrup | 407 | 535 | 448 | 306 | 1.696 |
| MT Højgaard (46 %) | 1.318 | 1.406 | 1.235 | 1.430 | 5.389 |
| | 1.725 | 1.941 | 1.683 | 1.736 | 7.085 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | | | | |
| Dyrup | 0 | 45 | 27 | -67 | 5 |
| MT Højgaard (46 %) | 16 | 27 | 15 | 85 | 143 |
| Moderselskabets drift mv. | -2 | -2 | -1 | -5 | -10 |
| Resultat af primær drift (EBIT) i alt | 14 | 70 | 41 | 13 | 138 |
| Finansielle poster | 2 | 4 | -6 | 3 | 3 |
| Resultat før skat | 16 | 74 | 35 | 16 | 141 |
| Resultat efter skat | 12 | 48 | 25 | 14 | 99 |
| Monberg & Thorsens andel af koncernresultat | 12 | 48 | 25 | 13 | 98 |
| Pengestrømme | | | | | |
| Fra driftsaktivitet | -3 | -95 | 198 | -47 | 53 |
| Til investeringsaktivitet* | 168 | -19 | -35 | 21 | 135 |
| Fra finansieringsaktivitet | -22 | -135 | 8 | -13 | -162 |
| Pengestrømme i alt | 143 | -249 | 171 | -39 | 26 |
| *Heraf investering i materielle aktiver | -27 | -28 | -38 | -69 | -162 |

Detaljeret redegørelse for 1. kvartal 2008

- Omsætningen er 3 % lavere end i 1. kvartal 2007, da træbeskyttelsessæsonen er startet senere i år.
- Det primære resultat er ligeledes lavere men på niveau med det forventede.
- Forventningerne til 2008 fastholdes uændret om end i den lave ende af de udmeldte niveauer.

Dyrup-koncernen har i 1. kvartal realiseret en omsætning på 394 mio. kr., hvilket er 3 % lavere end i 1. kvartal 2007. 1. kvartal sluttede med en tidlig påske med sne og koldt vejr på alle de store træbeskyttelsesmarkeder Frankrig, Tyskland og Danmark. Et vejr der fortsatte i april og som har betydet, at træbeskyttelsessæsonen først er kommet i gang i begyndelsen af maj. Hertil kommer en tilbagegang i det professionelle marked i Danmark og Spanien som følge af en væsentlig lavere byggeaktivitet især inden for boligområdet.

Konkurrencen er fortsat intensiv på alle markeder. Bruttoavancen er derfor stadig presset, hvilket dog i 1. kvartal er opvejet af de igangsatte forbedringstiltag. Bruttomarginen er således realiseret på niveau med 1. kvartal 2007 og det budgetterede.

Det primære resultat er et underskud på 6 mio. kr., hvilket alene kan henføres til den lavere omsætning.

De finansielle udgifter er steget som følge af investeringerne i 2007 og det højere renteniveau. Periodens resultat før skat bliver derfor et underskud på 12 mio. kr. mod 4 mio. kr. i 1. kvartal 2007.

Investeringer i materielle anlægsaktiver i årets første kvartal blev 16 mio. kr. mod 7 mio. kr. i 1. kvartal 2007.

Markedsforhold

Det skønnes, at det europæiske marked for maling og træbeskyttelse på Dyrups markeder har haft en beskeden vækst i 1. kvartal bortset fra Danmark og Spanien, der begge har haft tilbagegang som følge af lavere aktivitet især inden for boligbyggeriet.

Koncernens omsætning på de væsentligste markeder kan specificeres således:

| Mio. kr. | 1. kvartal 2007 | 1. kvartal 2008 | Ændring % |
|----------|-----------------|------------------------|-----------|
| Danmark | 99 | 90 | -9 |
| Frankrig | 108 | 100 | -7 |
| Tyskland | 58 | 54 | -8 |
| Iberia | 73 | 77 | 5 |
| Polen | 23 | 28 | 22 |

I Danmark har Dyrup haft en tilbagegang i salget inden for alle områder, dels som følge af den senere sæsonstart for træbeskyttelse og dels som følge af den generelt lavere aktivitet på bygge- og anlægsområdet. Omsætningen er ligeledes påvirket af, at nogle af de danske industrikunder flytter deres produktion til Polen, hvilket påvirker Dyrups omsætning i Polen positivt.

I Frankrig er markedsfremgangen fortsat drevet af malingsprodukter. Som følge heraf samt den kolde marts måned er omsætningen realiseret 7 % lavere end i 1. kvartal 2007, hvor Dyrup havde stor succes med indsalget af Agatha-malingskonceptet.

I Tyskland er sæsonen for træbeskyttelsesprodukter først startet i begyndelsen af maj, og omsætningen i 1. kvartal er derfor 8 % lavere end i 1. kvartal 2007.

I Portugal har markedsudviklingen været positiv inden for såvel DIY som det professionelle område. Dyrup har haft tilbagegang i DIY-området som følge af en intensiveret konkurrence, men dette er mere end opvejet af fremgangen inden for det professionelle område. Dyrup har fortsat den positive udvikling i Spanien til trods for, at den økonomiske vækst er aftagende med faldende boligpriser, som påvirker forbruget negativt. Samlet set er omsætningen på Iberia steget 5 %.

I Polen har Dyrup haft en vækst på 13 % i lokal valuta og 22 % i danske kroner, som kommer fra DIY og Industri. Inden for DIY har omsætningen været positivt påvirket af nye produkter. Industriomsætningen er påvirket af, at flere vesteuropæiske vinduesproducenter etablerer produktion i Østeuropa.

Forventninger til året

Det forventes fortsat, at der i 2008 vil være en beskeden markedsvækst på Dyrups markeder.

Udviklingen fra 1. kvartal er fortsat i april, og sæsonen for udendørs produkter kom først i gang i starten af maj. I forbindelse med årsregnskabsmeddelelsen blev det oplyst, at omsætningen forventes at stige 3-4 % til niveauet 1.760 mio.kr., og det primære driftsresultat forventes at blive i niveauet 20-25 mio. kr. Udmeldingen fastholdes uændret, men det skal præciseres, at der på nuværende tidspunkt forventes en vækst og et resultat i den lave ende af de udmeldte niveauer under forudsætning af, at den manglende omsætning i de første fire måneder vil kunne indhentes i løbet af træbeskyttelsessæsonen.

Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

| Hovedtal i mio. kr. | Året | 1. kvartal | |
|--|-------|------------|--------------|
| | 2007 | 2007 | 2008 |
| Resultatopgørelse | | | |
| Omsætning | 1.696 | 407 | 394 |
| Bruttoresultat | 694 | 164 | 158 |
| Resultat af primær drift | 5 | 0 | -6 |
| Finansielle poster, netto | -20 | - 4 | -6 |
| Resultat før skat | -15 | - 4 | -12 |
| Resultat efter skat | -19 | - 3 | -9 |
| Balance | | | |
| Rentebærende aktiver | 56 | 49 | 26 |
| Rentebærende passiver | 434 | 490 | 511 |
| Investeret kapital | 884 | 960 | 984 |
| Egenkapital, koncern | 428 | 440 | 420 |
| Balancesum | 1.227 | 1.346 | 1.328 |
| Pengestrøm | | | |
| Afskrivninger – materielle | 47 | 12 | 11 |
| Investeringer – materielle | 71 | 7 | 16 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | 70 | - 60 | -90 |
| Pengestrøm anvendt til investeringsaktivitet | -70 | -6 | -17 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | -17 | - 2 | -67 |
| Nøgletal (%) | | | |
| Bruttomargin | 41 | 40 | 40 |
| Overskudsgrad (EBIT margin) | 0 | 0 | -2 |
| Afkast af investeret kapital (ROIC) | 1 | 0* | -1* |
| Egenkapitalandel | 35 | 33 | 32 |

*) Ikke omregnet til helårstal.