

19.05.04  
Meddelelse nr. 14, 2004

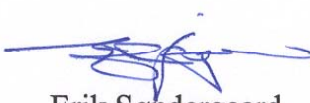
## Delårsrapport for 1. kvartal 2004

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for første kvartal 2004. Delårsrapporten er ikke revideret.

København den 19. maj 2004  
Bestyrelse og direktion



Mogens Granborg  
Bestyrelsesformand



Erik Søndergaard  
Adm. direktør

Henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Erik Søndergaard på telefon 35 46 80 00.

Delårsrapporten er også tilgængelig på [www.monthor.dk](http://www.monthor.dk)

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

## Resultatfremgang i forhold til 1. kvartal sidste år

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt regnskabet for 1. kvartal 2004.

- Dyrup realiserede som forventet en omsætning og et resultat på niveau med 1. kvartal 2003
- MT Højgaards resultat blev som forventet
- Resultatandelen fra DENERCO OIL blev bedre end forventet ved årets begyndelse som følge af den fortsat høje oliepris
- Resultatforventningerne for 2004 fastholdes uændret.

### KONCERNEN

#### Hovedtal for Monberg & Thorsen

Mio. kr.	1. kvartal 2003	<b>1. kvartal 2004</b>	Ændring	Ændring %
Omsætning:				
Dyrup	382	<b>392</b>	10	3%
MT Højgaard (46%)	877	<b>741</b>	-136	-15%
	<b>1.259</b>	<b>1.133</b>	-126	-10%
Resultat af primær drift (EBIT)	5	<b>13</b>		
Resultat før skat	-4	<b>9</b>		
Resultat efter skat	-3	<b>6</b>		

Omsætningen er realiseret på niveau med det forventede, hvorimod resultatet i 1. kvartal er lidt bedre end forventet.

Resultat af primær drift (EBIT) udviser følgende udvikling:

Mio. kr.	1. kvartal 2003	1. kvartal 2004	Ændring
Dyrup	10	11	1
MT Højgaard (46%)	-12	-12	0
Olieinteresser	7	13	6
Moderselskabet og ejendomsinteresser	0	1	1
	5	13	8

**Dyrup** fortsætter den positive udvikling. Dyrup realiserede en omsætning på 392 mio. kr. og et tilfredsstillende primært resultat på 11 mio. kr.

Delårsrapporten for 1. kvartal 2004 for Dyrup er vedhæftet denne meddelelse. Delårsrapporten redegør detaljeret for udviklingen inden for farve- og lakvirksomheden.

**MT Højgaards** produktionsomsætning blev på 1,6 mia. kr. mod 1,9 mia. kr. i 1. kvartal 2003. Nedgangen i aktivitetsniveauet var forventet og er en konsekvens af konsolideringsstrategien og de afdæmpede markedsvilkår.

Det primære resultat blev som forventet et underskud på 25 mio. kr. på niveau med 1. kvartal 2003. Perioderesultatet er påvirket af en fortsat tilfredsstillende udvikling i entreprenørforretningen, mens datterselskaberne har haft en svagere udvikling i 1. kvartal i forhold til 1. kvartal 2003.

Fondsbørsmeddelelse nr. 13 om MT Højgaard, der er udsendt tidligere i dag, redegør detaljeret for udviklingen inden for entreprenøraktiviteterne.

Resultatandelen fra **DENERCO OIL** er som forventet højere end i 1. kvartal 2003 som følge af den større produktion. Hertil kommer, at olieprisen har været højere end forudsat, og den har mere end opvejet den negative påvirkning fra den lavere dollarkurs, hvorved resultatet blev bedre end forventet.

**Moderselskabets** primære resultat inklusive ejendomsinteresserne er på samme niveau som i 2003. Ejendomsaktiviteterne omfatter Oslo Plads-ejendommene, som er solgt med overtagelse pr. 1. april 2004. Salget har således ikke påvirket resultatet i 1. kvartal.

## Nøgletal for Monberg & Thorsen

Udviklingen i nøgletallene fremgår af nedenstående oversigt:

	2000	2001	2002	2003	År til dato
<b>Nøgletal (%)</b>					
Overskudsgrad	3,1	1,3	-1,0	3,0	<b>0</b>
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	27	6	-3	12	<b>1*</b>
Egenkapitalforrentning (ROE)	24	5	-6	10	<b>1*</b>
<b>Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)</b>					
Resultat efter skat	68	17	-21	32	<b>2</b>
Indre værdi	342	350	316	336	<b>338</b>
Børskurs	308	335	340	320	<b>385</b>

\*) Ikke omregnet til helårstal.

\*\*\*) Seneste handlede kurs er 363.

## Forventninger til året

**Koncernens** resultat efter skat forventes fortsat at blive i niveauet 125 mio. kr. som meddelt i årsregnskabsmeddelelsen. Hertil kommer den regnskabsmæssige avance på ca. 50 mio. kr. efter skat ved salg af Oslo Plads-ejendommene.

Forventningerne er bl.a. baseret på et stabilt rente- og valutakursniveau og følgende forudsætninger:

**Dyrup** fastholder sine forventninger til årets resultat, hvilket betyder, at Dyrup-koncernen samlet forventer en omsætning og indtjening for 2004 lidt over niveauet i 2003.

**MT Højgaard** forventer fortsat en omsætning i niveauet 7 mia. kr. og et resultat før skat i niveauet 75 mio. kr., hvoraf vor andel udgør ca. 35 mio. kr.

Der forventes et lidt større resultat af **olieinteresserne** end i 2003, selv om der fortsat er stor usikkerhed knyttet til udviklingen i olieprisen og dollarkursen for den resterende del af 2004.

### **Andre oplysninger**

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

*Bilag: Hoved og nøgletal  
Koncernbalance og egenkapitalens udvikling  
Kvartalsoversigter  
Delårsrapport for 1. kvartal 2004 for Dyrup A/S*

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året	1. kvartal	
	2003	2003	2004
<b>Resultatopgørelse</b>			
Omsætning:			
Dyrup	1.724	382	392
MT Højgaard (46%)	3.672	877	741
	5.396	1.259	1.133
Resultat af primær drift (EBIT)	181	5	13
Finansielle poster, netto	-19	-9	-4
Resultat før skat	162	-4	9
Resultat efter skat	117	-3	-6
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	114	-3	6
<b>Balance</b>			
Rentebærende aktiver	366	469	328
Rentebærende passiver	614	827	673
Investeret kapital	1.461	1.488	1.561
Egenkapital	1.212	1.130	1.216
Balancesum	3.103	3.374	3.199
<b>Pengestrøm</b>			
Fra driftsaktivitet	224	16	-62
Til investeringsaktivitet	87	16	29
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	111	16	34
Fra finansieringsaktivitet	-139	-14	-10
<b>Nøgletal (%)</b>			
Overskudsgrad	3,0	-0,2	0
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	12	0*	1*
Egenkapitalforrentning (ROE)	10	0*	1*
Egenkapitalandel	39	33	38
<b>Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie à 20 kr.)</b>			
Resultat efter skat	32	-1	2
Pengestrøm fra driftsaktivitet	63	4	-17
Indre værdi	336	315	338
Børskurs	320	299	385
Børskurs/indre værdi	1,0	0,9	1,1
Markedsværdi mio. kr. (inkl. beholdning af egne aktier)	1.147	1.072	1.380

\*Ikke omregnet til helårstal.

## Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

Koncernbalance (mio. kr.)	Året 2003	1. kvartal	
		2003	2004
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle	148	166	<b>145</b>
Materielle	1.018	1.040	<b>997</b>
Finansielle	143	136	<b>151</b>
Anlægsaktiver i alt	1.309	1.342	<b>1.293</b>
Varebeholdninger	427	478	<b>474</b>
Igangværende arbejder, netto	0	42	<b>0</b>
Tilgodehavender	1.062	1.104	<b>1.161</b>
Likvider og værdipapirer	305	408	<b>271</b>
Omsætningsaktiver i alt	1.794	2.032	<b>1.906</b>
Aktiver i alt	3.103	3.374	<b>3.199</b>
<b>PASSIVER</b>			
Egenkapital, Monberg & Thorsens andel	1.203	1.127	<b>1.209</b>
Egenkapital, minoritetsinteressernes andel	9	3	<b>7</b>
Egenkapital i alt	1.212	1.130	<b>1.216</b>
Hensatte forpligtelser	115	208	<b>99</b>
Langfristede gældsforpligtelser	378	414	<b>374</b>
Igangværende arbejder, netto	152	-	<b>195</b>
Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende	236	413	<b>300</b>
Anden kortfristet gæld	1.010	1.209	<b>1.015</b>
Passiver i alt	3.103	3.374	<b>3.199</b>

Udvikling i egenkapitalen (mio. kr.)	Året 2003	1. kvartal	
		2003	2004
Monberg & Thorsens andel:			
Primo	1.132	1.132	<b>1.204</b>
Valutakursregulering mv.	-8	-2	<b>-1</b>
Andel af periodens resultat efter skat	114	-3	<b>6</b>
Udbytte til aktionærer	-32	0	<b>0</b>
Køb af egne aktier	0	0	<b>0</b>
Kursregulering af sikringsinstrumenter	-2	0	<b>0</b>
Ultimo	1.204	1.127	<b>1.209</b>

## Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2004				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning:					
Dyrup	392				
MT Højgaard (46%)	741				
	1.133				
<i>Resultat af primær drift (EBIT)</i>					
Dyrup	11				
MT Højgaard (46%)	-12				
Olieinteresser	13				
Moderselskabet og ejendomsinteresser	1				
Resultat af primær drift i alt	13				
Finansielle poster	4				
Resultat før skat	9				
Resultat efter skat	6				
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	6				
<b>Pengestrøm</b>					
Fra driftsaktivitet	-62				
Til investeringsaktivitet	29				
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	34				
Fra finansieringsaktivitet	-10				
Pengestrøm i alt	-101				

Mio. kr.	2003				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning:					
Dyrup	382	542	490	310	1.724
MT Højgaard (46%)	877	956	875	964	3.672
	1.259	1.498	1.365	1.274	5.396
<i>Resultat af primær drift (EBIT)</i>					
Dyrup	10	84	73	-29	138
MT Højgaard (46%)	-12	15	6	14	23
Olieinteresser	7	2	4	8	21
Moderselskabet og ejendomsinteresser	0	0	0	-1	-1
Resultat af primær drift i alt	5	101	83	-8	181
Finansielle poster	-9	-4	-5	-1	-19
Resultat før skat	-4	97	78	-9	162
Resultat efter skat	-3	65	53	2	117
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	-3	65	53	-1	114
<b>Pengestrøm</b>					
Fra driftsaktivitet	16	-121	156	173	224
Til investeringsaktivitet	16	20	15	36	87
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	16	20	15	60	111
Fra finansieringsaktivitet	-14	-38	-1	-86	-139
Pengestrøm i alt	-14	-179	140	51	-2



## Delårsrapport for 1. kvartal 2004 for Dyrup A/S

### Tilfredsstillende udvikling i første kvartal.

- Omsætning og resultat på niveau med samme periode i 2003
- Omsætningsvækst på 6% i Danmark
- Dyrup fortsætter den positive udvikling i Polen og Spanien

I første kvartal 2004 realiserede Dyrup-koncernen en omsætning på 392 mio. kr. mod 382 mio. kr. i samme periode 2003 og et resultat efter skat på niveau med 1. kvartal 2003.

Omsætningen er opnået i et stærkt konkurrencepræget marked. Markedsvilkårene i Tyskland og Portugal, der er blandt to af Dyrups største markeder, hører fortsat til de vanskeligste i Europa.

Med en vækst over den generelle markedsudvikling er Dyrups samlede udvikling og resultat for første kvartal tilfredsstillende. På de fleste markeder har Dyrup vundet markedsandele og haft en vækst over den generelle markedsudvikling.

Investeringerne i første kvartal blev 21 mio. kr. mod 10 mio. kr. i 2003, hvilket skyldes investering i den igangværende udbygning af det solventbaserede produktionsanlæg i Søborg, hvor al dansk solventbaseret produktion er planlagt samlet ved årets udgang.

### Markedsforhold

Dyrup skønner, at det europæiske marked for maling og træbeskyttelse fortsat er svagt faldende.

Koncernens omsætning for perioden i forhold til 2003 på de væsentligste markeder kan specificeres således:

Mio. kr.	1. kvartal 2003	<b>1. kvartal 2004</b>	Ændring %
Danmark	94	100	6
Frankrig	110	101	-8
Tyskland	58	62	7
Portugal	51	55	8

I Danmark har Dyrup udviklet sig tilfredsstillende inden for alle markedsområderne. Dyrups samlede vækst er pænt over den generelle markedsvækst, og inden for det professionelle område har udviklingen været særdeles positiv.

I Frankrig er Dyrups omsætning lavere end i samme periode sidste år, hvilket primært skyldes vanskelige vilkår i fødevarekæderne, som påvirker DIY-området. Det franske marked er ligeledes - mod forventning - faldet i perioden.

Det tyske marked har udviklet sig svagt negativt og med et mindre fald end i de foregående år. Med en vækst på 7% er Dyrups udvikling tilfredsstillende og bl.a. opnået gennem lancering af nye produkter og satsning på distributionskanaler, hvor Dyrup ikke tidligere eller kun i ringe omfang har været repræsenteret.

Det portugisiske marked er fortsat vanskeligt, men viser svage tendenser på forbedring. Med en vækst på 8% har Dyrups udvikling været tilfredsstillende og er opnået gennem en fortsat aktiv bearbejdning af markedet.

Det spanske marked er det af Dyrups markeder, der gennem en periode er vokset og fortsat vokser kraftigst. Med en vækst i første kvartal på godt 7% ligger Dyrup dog pænt over den generelle markedsvækst.

I Polen har Dyrup haft en vækst på lidt over 50% målt i lokalvaluta og over 30% målt i danske kroner. Dyrups position på det polske marked bliver fortsat styrket, og i industriområdet bliver Dyrup en mere og mere markant spiller.

Dyrups generelle udvikling på det norske marked er ikke tilfredsstillende. De markedsmæssige udfordringer er dog primært begrænset til DIY, men med salg til det professionelle marked gennem malercentre og håndværkerbutikker øges Dyrups tilstedeværelse dog fortsat på det norske marked.

## **Strategi**

Alle Dyrups langsigtede forretningsprojekter forløber som planlagt.

Det store emballageudskiftningsprojekt er ved at være tilendebragt og har medvirket til at øge Dyrups image og synlighed i markedet. Struktureret arbejde med udbredelse af Dyrups farvekompetencer til såvel kunder, slutbrugere og medarbejdere understøtter ligeledes image og synlighed.

De målrettede aktiviteter, der er gennemført og fortsat arbejdes med for at styrke salget til det professionelle og det industrielle område, er en af forudsætningerne for den vækst Dyrup har opnået, ligesom de skal understøtte den fortsatte vækst.

### **Forventninger til året**

Det er Dyrups mål at vokse mere end markedet generelt.

Trods enkelte tegn på en svag økonomisk fremgang på nogle af Dyrups europæiske markeder forventes denne fremgang ikke at påvirke forbrugernes adfærd i 2004 væsentligt eller påvirke væksten inden for byggesektoren på Dyrups væsentligste markeder i Europa.

På baggrund heraf fastholder Dyrup sine forventninger til årets resultat, hvilket betyder, at Dyrup koncernen samlet forventer en omsætning og indtjening for 2004 lidt over niveauet i 2003.

## Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

Mio. kr.	Året 2003	1. kvartal 2003   2004	
<b>Resultatopgørelse</b>			
Omsætning	1.724	382	<b>392</b>
Resultat af primær drift før amortisering af goodwill og varemærker	149	14	<b>14</b>
Amortisering af goodwill og varemærker	-11	-4	<b>-3</b>
Resultat af primær drift	138	10	<b>11</b>
Finansielle poster, netto	-22	-7	<b>-5</b>
Resultat før skat	115	3	<b>6</b>
Resultat efter skat	85	2	<b>4</b>
<b>Balance</b>			
Rentebærende aktiver	58	104	<b>68</b>
Rentebærende passiver	304	401	<b>423</b>
Investeret kapital	827	870	<b>938</b>
Egenkapital, koncern	581	573	<b>584</b>
Balancesum	1.228	1.387	<b>1.383</b>
<b>Pengestrøm</b>			
Afskrivninger – materielle	55	15	<b>14</b>
Investeringer – materielle	56	10	<b>21</b>
Fra driftsaktivitet	154	-14	<b>-88</b>
Til investeringsaktivitet	-56	-9	<b>-20</b>
Fra finansieringsaktivitet	-130	-10	<b>-1</b>
<b>Nøgletal (%)</b>			
Overskudsgrad før amortisering af goodwill og varemærker	8,6	3,6	<b>3,7</b>
Overskudsgrad	8,0	2,6	<b>2,9</b>
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital (ROAIC)	16,4	1,2*	<b>1,3*</b>
Egenkapitalandel	47	41	<b>42</b>
Antal ansatte	1.152	1.124	<b>1.059</b>

\*) Ikke omregnet til helårstal.