


25.05.07  
Meddelelse nr. 12, 2007


## Delårsrapport for 1. kvartal 2007

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2007. Delårsrapporten er ikke revideret.

København den 25. maj 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](http://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. kvartal

- **Monberg & Thorsen** realiserede et primært resultat på 14 mio. kr. mod 7 mio. kr. i 1. kvartal 2006 af aktiviteterne i MT Højgaard og Dyrup.
- **Dyrup** realiserede en omsætningsstigning på 8 % og et bedre resultat end forventet.
- **MT Højgaard** fik som forventet en omsætningsvækst på 21 % og fordoblede resultatet før skat til et overskud på 31 mio. kr.

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

## KONCERNEN

### Hovedtal for Monberg & Thorsen

Mio. kr.	1. kvartal 2006	<b>1. kvartal 2007</b>	Ændring	Ændring %
Omsætning:				
Dyrup	378	<b>407</b>	29	8
MT Højgaard (46%)	1.077	<b>1.307</b>	230	21
	1.455	<b>1.714</b>	259	18
Resultat af primær drift (EBIT):				
Fortsættende aktiviteter	7	<b>14</b>		
Frasolgte aktiviteter	18	-		
Resultat af primær drift	25	<b>14</b>		
Resultat før skat	20	<b>16</b>		
Resultat efter skat	20	<b>11</b>		

Koncernens omsætning er 18 % højere end i 1. kvartal sidste år med pæn fremgang i såvel Dyrup som MT Højgaard. Periodens resultat efter skat på 11 mio. kr. er bedre end forventet. Resultatet før og efter skat er som forventet lavere end i 1. kvartal 2006.

De finansielle poster, netto, giver en større indtægt i 1. kvartal 2007 i forhold til 1. kvartal 2006 bl.a. som følge af forrentningen af salgsprovenuet fra aktierne i Denerco Oil.

## Koncernvirksomhederne

Resultat af primær drift (EBIT) udviser følgende udvikling:

Mio. kr.	1. kvartal 2006	1. kvartal 2007	Ændring
Dyrup	1	0	-1
MT Højgaard (46%)	8	16	8
Moderselskabet	-2	-2	0
	7	14	7
Olieinteresser efter skat*	18	-	-18
I alt (EBIT)	25	14	-11

\*Olieinteresserne blev solgt i 2006.

### Dyrup

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

Dyrup realiserede en omsætningsvækst på 8 %, som dels skyldes de iværksatte initiativer, herunder den intensive brandbuilding bl.a. i form af TV-reklamer i såvel Danmark, Tyskland som Frankrig, og dels vejret med en mild vinter på alle Dyrups markeder.

Resultatet er på niveau med resultatet i 1. kvartal 2006 og er som forventet påvirket af de større udgifter inden for innovation, brandbuilding og opgradering af kompetencer. Som følge af stigningen i omsætningen er resultatet bedre end forventet.

**MT Højgaards** omsætning blev på 2,8 mia. kr. mod 2,3 mia. kr. i 1. kvartal 2006 svarende til en stigning på 21%.

Det primære resultat viser som forventet en tilfredsstillende fremgang på 15 mio. kr. til et overskud på 31 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 46 %.

Fondsbørsmeddelelse nr. 11 om MT Højgaard, der er udsendt tidligere i dag, redegør detaljeret for udviklingen inden for entreprenøraktiviteterne.

**Moderselskabets** primære resultat er som forventet.

Periodens pengestrømme fra driften er steget i forhold til 1. kvartal 2006. Forbedringen kommer primært fra MT Højgaard, hvor der har været en mindre pengebinding i driftskapitalen. Pengestrømmene

fra investeringsaktiviteterne er positive med i alt 168 mio. kr., bl.a. fordi Moderselskabet har reduceret sin beholdning af obligationer i 1. kvartal.

### **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**

**Koncernens** ordinære resultat efter skat for 2007 forventes fortsat at blive i niveauet 50 mio. kr. som oplyst i forbindelse med årsregnskabsmeddelelsen for 2006 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., og at det primære driftsresultat bliver et mindre underskud.

**MT Højgaard** forventer uændret en omsætning på ca. 11 mia. kr. og et resultat før skat i niveauet 225 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 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. 31. marts 2007 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsperioden 1. januar - 31. marts 2007.

København den 25. maj 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. kvartal 2007 for Dyrup A/S*

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året 2006	1. kvartal 2006      2007	
<b>Resultatopgørelse</b>			
Omsætning:			
Dyrup	1.660	378	<b>407</b>
MT Højgaard (46%)	5.098	1.077	<b>1.307</b>
	<b>6.758</b>	<b>1.455</b>	<b>1.714</b>
Resultat af primær drift før associerede virksomheder	-24	7	<b>14</b>
Resultatandel efter skat af associerede virksomheder	215	18	-
Resultat af primær drift (EBIT)	191	25	<b>14</b>
Finansielle poster, netto	-15	-5	<b>2</b>
Resultat før skat	176	20	<b>16</b>
Resultat efter skat	191	20	<b>11</b>
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	187	20	<b>11</b>
<b>Balance</b>			
Rentebærende aktiver	824	358	<b>852</b>
Rentebærende passiver	565	677	<b>620</b>
Investeret kapital	1.344	1.791	<b>1.379</b>
Egenkapital	1.515	1.384	<b>1.523</b>
Balancesum	4.066	3.707	<b>4.069</b>
<b>Pengestrømme</b>			
Fra driftsaktivitet	201	-41	<b>-3</b>
Til investeringsaktivitet*	-123	-27	<b>168</b>
Fra finansieringsaktivitet	-66	-2	<b>-22</b>
Pengestrømme i alt	11	-70	<b>143</b>
*Heraf investering i materielle anlægsaktiver (brutto)	-155	-29	<b>-27</b>
<b>Nøgletal (%)</b>			
Overskudsgrad (EBIT-margin)	-0,4	0,5	<b>0,8</b>
Afkast af investeret kapital (ROIC)	13	1*	<b>2*</b>
Egenkapitalforrentning (ROE)	13	1*	<b>1*</b>
Egenkapitalandel	37	37	<b>37</b>
<b>Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie à 20 kr.)</b>			
Resultat efter skat (EPS)	52	5	<b>3</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	56	-12	<b>-1</b>
Indre værdi	420	384	<b>423</b>
Børskurs	478	645	<b>525</b>
Børskurs/indre værdi	1,1	1,7	<b>1,2</b>
Markedsværdi mio. kr.	1.714	2.312	<b>1.882</b>

\*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	1. kvartal	
	2006	2006	2007
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle	137	146	127
Materielle	856	871	868
Finansielle	152	383	149
Anlægsaktiver i alt	1.145	1.400	1.144
Varebeholdninger	377	456	422
Igangværende arbejder	278	242	281
Tilgodehavender	1.442	1.251	1.369
Likvider og værdipapirer	824	358	852
Omsætningsaktiver i alt	2.921	2.307	2.924
Aktiver i alt	4.066	3.707	4.068
<b>PASSIVER</b>			
Egenkapital, Monberg & Thorsens andel	1.504	1.377	1.516
Egenkapital, minoritetsinteressernes andel	11	7	7
Koncernegenkapital i alt	1.515	1.384	1.523
Langfristede hensatte forpligtelser	90	114	92
Langfristede gældsforpligtelser, rentebærende	282	319	280
Igangværende arbejder	560	388	519
Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende	283	358	340
Anden kortfristet gæld	1.336	1.144	1.314
Passiver i alt	4.066	3.707	4.068

Udvikling i koncernegenkapitalen (mio. kr.)	Året	1. kvartal	
	2006	2006	2007
Primo	1.365	1.365	1.515
Valutakursregulering mv.	4	-1	-3
Periodens resultat efter skat	191	20	11
Udbytte til aktionærer	-45	0	0
Køb af egne aktier	-	-	-
Ultimo	1.515	1.384	1.523

## Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2007				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning:					
Dyrup	407				
MT Højgaard (46%)	1.307				
	1.714				
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>					
Dyrup	0				
MT Højgaard (46%)	16				
Moderselskabets drift mv.	-2				
Resultat af primær drift (EBIT) i alt	14				
Finansielle poster	2				
Resultat før skat	16				
Resultat efter skat	11				
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	11				
<b>Pengestrømme</b>					
Fra driftsaktivitet	-3				
Til investeringsaktivitet*	168				
Fra finansieringsaktivitet	-22				
Pengestrømme i alt	143				
*Heraf investering i materielle anlægsaktiver	-27				

Mio. kr.	2006				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
<b>Resultatopgørelse</b>					
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
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>					
Dyrup	1	36	32	-111	-42
MT Højgaard (46 %)	8	9	-4	14	27
Olieinteresser	18	15	182	0	214
Moderselskabets drift mv.	-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
<b>Pengestrømme</b>					
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. kvartal 2007

- **Omsætningsvækst på 8 %**
- **Kvartalsresultatet er bedre end forventet**
- **Forventningerne til 2007 fastholdes uændret**

Dyrup-koncernen har i 1. kvartal realiseret en omsætning på 407 mio. kr. svarende til en stigning på 8 %, som dels skyldes de iværksatte initiativer og dels vejret med en mild vinter på alle Dyrups markeder. Hertil kommer en positiv markedsudvikling på de fleste europæiske markeder.

Indsalget til sæsonen har været positivt påvirket af de nye produktprogrammer og den planlagte forøgede brand-building, bl.a. i form af TV-reklamer i både Danmark, Tyskland og Frankrig, som vises på nuværende tidspunkt.

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 første kvartal 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. Resultat før skat blev et underskud på 4 mio. kr., hvilket er lidt bedre end året før.

Det primære resultat er påvirket af udgifter til de iværksatte strategiske tiltag. Herunder især produktinnovation og den øgede reklameindsats, der som forventet har forøget omkostningsbasen. Det primære driftsresultat er nul, hvilket er væsentligt bedre end forventet. Årsagen hertil er omsætningsvæksten på 8 %.

Investeringer i materielle anlægsaktiver i årets første kvartal blev 7 mio. kr. mod 4 mio. kr. i 1. kvartal 2006.

### Markedsforhold

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

Koncernens omsætning på de væsentligste markeder kan specificeres således:

Mio. kr.	1. kvartal 2006	1. kvartal 2007	Ændring %
Danmark	97	99	2
Frankrig	100	108	8
Tyskland	52	58	12
Portugal	45	48	6

I Danmark har Dyrup haft en god start på året forud for træbeskyttelsessæsonen med stigende omsætning inden for DIY og den professionelle handel, hvor sidstnævnte har haft den største fremgang bl.a. hjulpet af vinterens høje byggeaktivitet.

I Frankrig har den økonomiske situation været markant mere positiv end i 1. kvartal 2006, hvor en kold vinter og indenrigspolitisk turbulens med strejker og usikkerhed omkring en række arbejdsmarkedsreformer prægede udviklingen negativt. Omsætningen er steget med 8 mio. kr. svarende til 8 % med stor fremgang i såvel DIY som på det professionelle område. Markedet er fortsat præget af intensiv konkurrence på såvel udbyder- som kundesiden, hvilket betyder et fortsat kraftigt prispres i markedet.

I Tyskland er året startet med en pæn stigning i omsætningen på 12 %. Udover vejret har indsalget til sæsonen været positivt påvirket af den planlagte, forøgede reklameindsats i form af TV-reklamer.

I Portugal er den tidligere negative markedsudvikling vendt til en fremgang inden for såvel DIY som det professionelle område. 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 1. kvartal 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 skyldes fremgangen især Agatha og Contrastes-koncepterne.

I Polen har Dyrup haft en vækst på 22 %, 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 markedsvækst 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.

Udviklingen fra 1. kvartal er fortsat i april og begyndelsen af maj, men der er fortsat tale om små måneder i forhold til højsæsonen. På nuværende tidspunkt forventes omsætningen fortsat at blive i niveauet 1,7 mia. kr., og det primære driftsresultat forventes fortsat at udvise et mindre underskud.

## Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

Hovedtal i mio. kr.	Året	1. kvartal	
	2006	2006	2007
<i>Resultatopgørelse</i>			
Omsætning	1.660	378	<b>407</b>
Resultat af primær drift før særlige poster	5	1	<b>0</b>
Særlige poster, netto	- 47	-	-
Finansielle poster, netto	- 24	- 6	<b>- 4</b>
Resultat før skat	- 66	- 5	<b>- 4</b>
Resultat efter skat	- 45	- 3	<b>- 3</b>
<i>Balance</i>			
Rentebærende aktiver	51	35	<b>49</b>
Rentebærende passiver	427	511	<b>490</b>
Investeret kapital	897	1.037	<b>960</b>
Egenkapital, koncern	442	482	<b>440</b>
Balancesum	1.227	1.386	<b>1.346</b>
<i>Pengestrømme</i>			
Afskrivninger – materielle	73	13	<b>12</b>
Investeringer – materielle	23	4	<b>7</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	65	- 56	<b>- 60</b>
Pengestrøm anvendt til investeringsaktivitet	- 27	- 5	<b>6</b>
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	- 20	- 0	<b>- 2</b>
<i>Nøgletal (%)</i>			
Overskudsgrad (EBIT margin)	0,3	0,1	<b>0</b>
Afkast af investeret kapital (ROIC)	- 4	0*	<b>0*</b>
Egenkapitalandel	36	35	<b>33</b>

\*) Ikke omregnet til helårstal.