



**Monberg & Thorsen A/S**

Oslo Plads 14 · Postboks 2685

2100 København Ø

---

Telefon	35 46 80 00
Telefax	35 46 80 80
E-mail	<a href="mailto:monthor@monthor.dk">monthor@monthor.dk</a>
Hjemmeside	<a href="http://www.monthor.dk">www.monthor.dk</a>
Hjemsted	København
CVR-nr.	12 61 79 17

# MONBERG & THORSEN A/S

## ÅRSRAPPORT 2002

HOVED- OG NØGLETAL FOR 1998-2002	4
KONCERNEN	6
IDÉGRUNDLAG OG FORRETNINGSSTRATEGI	6
SELSKABETS LEDELSE	7
LEDELSESBERETNING	8
FINANSIELLE RISICI	10
<hr/>	
LEDELSESPRINCIPPER	11
DYRUP OG MT HØJGAARD	11
ØVRIGE KONCERNSELSKABER	12
AKTIONÆROPLYSNINGER	14
REGNSKABSBERETNING OG OVERSKUDSFORDELING	16
PÅTEGNINGER	18
<hr/>	
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	19
PENGESTRØMSOPGØRELSE	22
RESULTATOPGØRELSE	23
BALANCE	24
NOTER	26
<hr/>	
KONCERNREGNSKAB I EURO	31
SEGMENTOPPLYSNINGER	32
SELSKABETS STIFTERE	33

## HOVED- OG NØGLETAL FOR 1998-2002

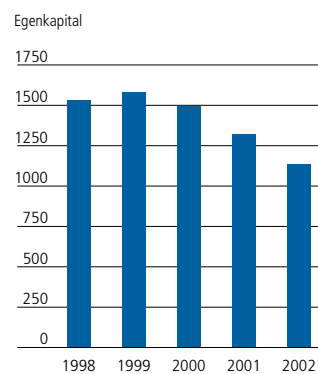
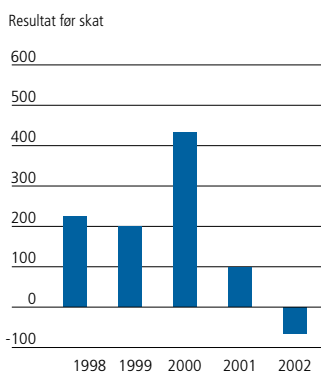
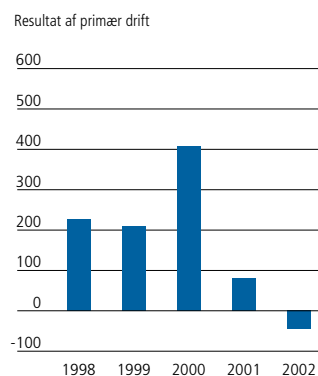
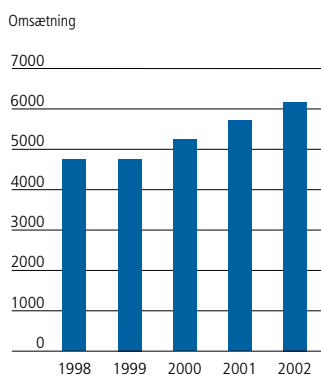
Mio. kr.	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning					
Dyrup	1.528	1.595	1.642	1.670	<b>1.722</b>
MT Højgaard (46%)	3.226	3.167	3.601	4.041	<b>4.448</b>
Omsætning i alt	4.754	4.762	5.243	5.711	<b>6.170</b>
Resultat af primær drift (EBIT)	227	209	407	80	<b>-45</b>
Finansielle poster, netto	-2	-10	26	18	<b>-21</b>
Resultat før skat	225	199	433	98	<b>-66</b>
Resultat efter skat	154	131	365	71	<b>-78</b>
<b>Balance</b>					
Rentebærende aktiver	542	303	773	493	<b>499</b>
Rentebærende passiver	616	487	576	776	<b>858</b>
Investeret kapital	1.607	1.767	1.297	1.603	<b>1.494</b>
Egenkapital	1.533	1.583	1.494	1.321	<b>1.135</b>
Balancesum	3.388	3.509	3.488	3.618	<b>3.477</b>
<b>Pengestrøm</b>					
Fra driftsaktivitet	202	234	158	153	<b>147</b>
Til investeringsaktivitet	213	334	-866	313	<b>136</b>
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	166	141	137	216	<b>202</b>
Fra finansieringsaktivitet	-40	-73	-615	-231	<b>-87</b>
<b>Nøgletal (%)</b>					
Overskudsgrad	3,3	2,3	3,1	1,3	<b>-1,0</b>
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	15	12	27	6	<b>-3</b>
Egenkapitalforrentning (ROE)	10	8	24	5	<b>-6</b>
Egenkapitalandel	45	45	43	37	<b>33</b>
<b>Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)</b>					
Resultat efter skat	28	25	68	17	<b>-21</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	36	42	29	37	<b>40</b>
Udbytte	8	9	10	11	<b>9</b>
Indre værdi	273	282	342	350	<b>317</b>
Börskurs	229	182	308	335	<b>340</b>
Börskurs/indre værdi	0,8	0,6	0,9	1,0	<b>1,1</b>
Price/Earnings (P/E)	8	7	5	20	<b>-</b>
Payout ratio	29	36	15	59	<b>-</b>
Markedsværdi i mio. kr.	1.286	1.022	1.386	1.268	<b>1.287</b>
<b>Antal medarbejdere</b>					
Koncernvirksomheder	4.108	3.984	3.981	4.128	<b>4.050</b>

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning i nøgletalsberegning.

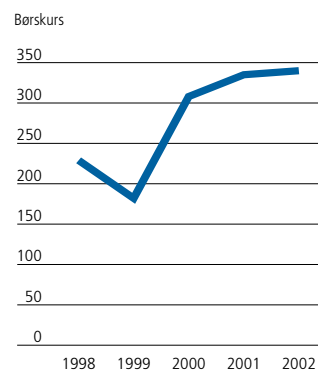
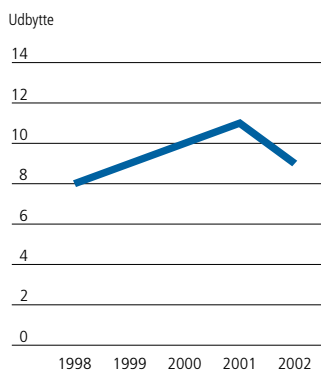
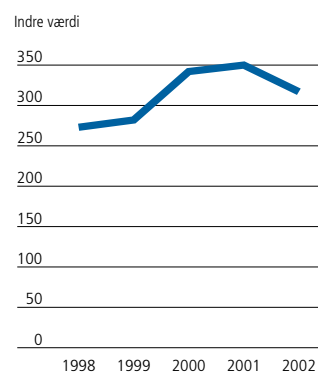
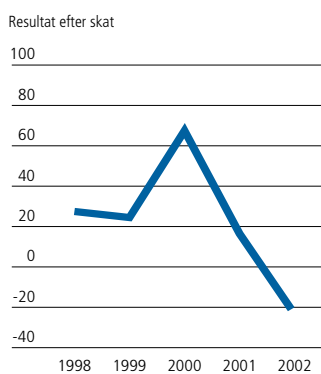
### DEFINITION AF ANVENDTE NØGLETAL

Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} - \text{indtægt af associerede virksomheder}}{\text{Nettoomsætning}} \times 100$	Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Samlede passiver ultimo}} \times 100$
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$	Price/Earnings (P/E)	$\frac{\text{Börskurs ultimo}}{\text{Resultat pr. aktie}}$
Egenkapitalforrentning (ROE)	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	Payout ratio	$\frac{\text{Samlet udbytte} \times 100}{\text{Resultat efter skat}}$

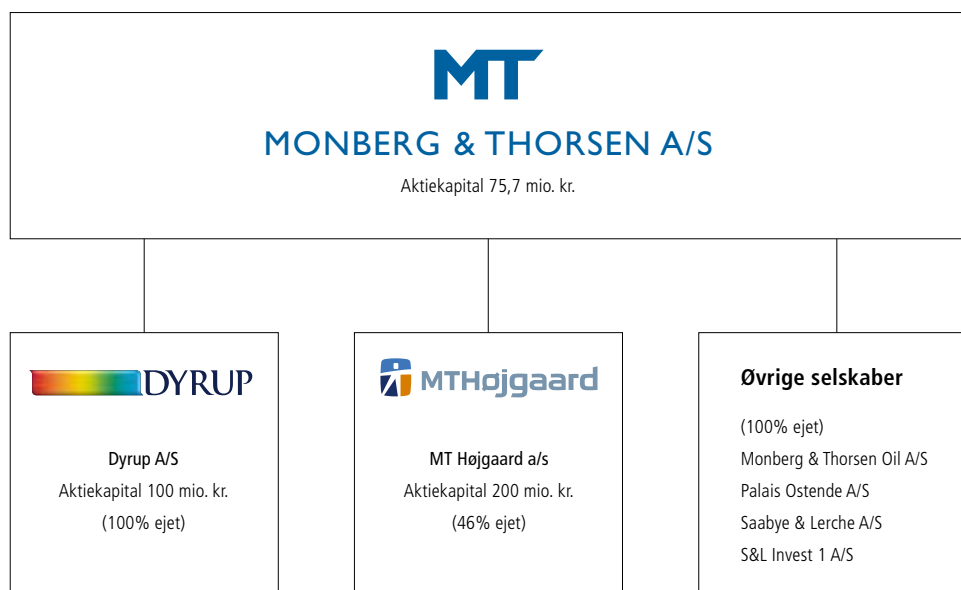
### Koncernens hovedtal (mio. kr.)



### Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)



## KONCERNEN, IDÉGRUNDLAG OG FORRETNINGSSTRATEGI



Oversigt over Dyrups datterselskaber kan ses i Dyrups årsrapport side 29.

Oversigt over MT Højgaards datterselskaber kan ses i MT Højgaards årsrapport side 51.

### IDÉGRUNDLAG

Værdiskabelse gennem langsigtet forretningsudvikling primært inden for byggerelaterede aktiviteter.

### FORRETNINGSSTRATEGI

Monberg & Thorsen vil udøve en aktiv og væsentlig indflydelse på strategi, akkvisitive tiltag, ledelse, ledelsesudvikling og økonomi inden for forretningsområderne. Dette sker bl.a. gennem bestyrelsesrepræsentation i koncernselskaberne og fastlæggelse af økonomiske krav og mål.

Koncernen er organiseret i selv bærende forretningsområder. Disse ledes decentralt med en høj grad af frihed, ansvar og kompetence, der sikrer en optimal dynamik, resultatorientering og motivation i de enkelte forretningsområder. Moderselskabet varetager sine funktioner med en lille organisation.

Monberg & Thorsen er åben for udvidelse af ejerkredsen i datterselskaberne, hvor dette kan underbygge den forretningsmæssige udvikling og ønsker permanent ejerskab – med mindre et forretningsområde vurderes at kunne udvikles bedre i et andet regi.

Koncernen omfatter primært byggerelaterede aktiviteter. Kerneområderne er kendetegnet ved en stærk markedsposition i deres brancher. Der vil kun blive foretaget opkøb i beslægtede brancher, såfremt dette kan ske på særligt gunstige vilkår.

- Dyrup skal i løbet af de kommende år fortsat vokse væsentligt gennem organisk vækst og opkøb eller indgåelse af alliancer.
- MT Højgaard skal fortsat videreudvikles og effektiviseres ved fokusering på lønsomme forretningsområder med henblik på en selvstændig børsnotering, når selskabet er børsmodent, aktiemarkedet gunstigt, og der reelt er behov for en børsnotering.
- DENERCO OIL fortsætter den strategiske videreudvikling af selskabet.

## SELSKABETS LEDELSE

### BESTYRELSE



Mogens Granborg, (1947)  
formand  
Koncerndirektør, Danisco A/S  
(BF) DSB



Hans Bennetzen, (1947)  
Næstformand  
Koncerndirektør, Group 4 Falck A/S



Jan Munkholm\*, (1959)  
Centerchef, Dyrup A/S



Kristian Stausholm-Pedersen,  
(1938)  
Ingeniør



Jette Sørensen\*, (1964)  
Personale- og Informations-  
konsulent, Dyrup A/S



Henrik Thorsen, (1934)  
Civilingeniør



Gerrit Dirk Toet\*, (1954)  
Produktionsmedarbejder,  
Dyrup A/S



Carsten Tvede-Møller, (1935)  
Advokat, Plesner Svane Grønborg  
(BM) Skandinavisk Tobakskompagni A/S

### DIREKTION



Erik Søndergaard, (1945)  
Adm. direktør  
(BF) DENERCO OIL A/S  
(BF) FORCE Technology  
(BM) A/S Dansk Erhvervsinvestering

BF: Bestyrelsesformand  
BM: Bestyrelsesmedlem  
\* Medarbejdervalgte

### ÅRET 2002

- Årets resultat efter skat blev et underskud på 79 mio. kr., som alene er forårsaget af den stærkt utilfredsstillende resultatandel fra MT Højgaard. Resultatet svarer til det, som blev meddelt i vor fondsbørsmeddelelse af 27. januar 2003.
- **Dyrup** realiserede en tilfredsstillende vækst i indtjeningen. Resultat før skat blev på 116 mio. kr. En fremgang på over 6%.
- **MT Højgaards** resultat blev et stærkt utilfredsstillende underskud efter skat på 378 mio. kr. som følge af flere tabsgivende entrepriser, hvoraf opførelsen af cementfabrikken i Buxton, England er langt den største.
- **Koncernens olieinteresser** udviste en tilfredsstillende fremgang som følge af større produktionsvolumen samt den stigende oliepris.
- **Monberg & Thorsen** har i 2002 anvendt 70 mio. kr. til opkøb af egne aktier.

### Udviklingen inden for koncernens hovedaktiviteter

**Dyrup** realiserede en tilfredsstillende vækst i omsætningen på 3% til 1,7 mia. kr. Dette til trods for at byggeaktiviteterne har været ramt af stagnation eller afmatning i hele Europa.

Dyrups primære resultat blev på 139 mio. kr., svarende til en stigning på 14%, idet der ved sammenligningen er korrigeret for de i 2001 afholdte engangsomkostninger. Tilsvarende steg resultatet før skat til 116 mio. kr., en stigning på over 6%. Den lavere stigning her skyldes bl.a., at der under finansielle poster er et urealiseret valutakurstab på 5 mio. kr. mod en gevinst på 2 mio. kr. i 2001 på et valutalån.

De i 2001 igangsatte langsigtede forretningsprojekter har medvirket til den positive resultatudvikling. Forretningsprojekterne forventes først at være fuldt gennemførte i 2004.

**MT Højgaard** realiserede en omsætning på 9,7 mia. kr., en stigning på 10%. Resultatet blev et stærkt utilfredsstillende underskud på 378 mio. kr. efter skat.

Årsagen til det utilfredsstillende resultat er først og fremmest, at opførelsen af cementfabrikken i Buxton har været stærkt tabsgivende. Nedskrivninger og hensættelser på projektet påvirker 2002 negativt med 454 mio. kr. Resultatet af primær drift for de internationale aktiviteter er herefter et underskud på 455 mio. kr. mod et overskud på 7 mio. kr. i 2001. De danske aktiviteter har et resultat af primær drift på 26 mio. kr. mod et underskud på 6 mio. kr. i 2001. Året er påvirket af, at MT Højgaard især i fjerde kvartal har nedskrevet enkelte projekter samt afholdt ekstraomkostninger i forbindelse med kapacitetstilpasninger. For de væsentligste danske datterselskaber har udviklingen i 2002 været tilfredsstillende.

Monberg og Thorsens 46%-andel efter skat udgør et underskud på 173 mio. kr. I den vedlagte årsrapport for 2002 for MT Højgaard er der en mere detaljeret redegørelse for resultatudviklingen.

Som følge af den utilfredsstillende resultatudvikling og den deraf følgende lavere egenkapital og soliditet har ejerselskaberne givet tilsagn om at styrke MT Højgaards kapitalgrundlag med 300 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 138 mio. kr. Kapitalforhøjelsen vil blive gennemført på MT Højgaards ordinære generalforsamling i april 2003.

Der er i slutningen af 2002 iværksat en fokuserings- og konsolideringsstrategi. Strategien indebærer bl.a., at en række af de aktiviteter, der har vist sig at være ulønsomme, afvikles. Endvidere er der iværksat en række strategiske projekter, der skal understøtte, at MT Højgaard får et tilfredsstillende indtjeningsniveau.

### Øvrige koncernselskaber

Koncernens olieinteresser, som består af en 12,5% ejerandel i DENERCO OIL, udviste en positiv udvikling. Andelen af det primære resultat blev på 20 mio. kr. mod 7 mio. kr. i 2001, og efter finansieringsomkostninger blev resultatet før skat på 17 mio. kr. mod 6 mio. kr. i 2001.

Resultatet i DENERCO OIL blev væsentligt bedre end forventet. Dette skyldes bl.a. tilkøb af yderligere andele i det olieproducerende Siri felt med deraf følgende større produktion



samt de generelt stigende oliepriser gennem hele året.

Resultatet af moderselskabsdriften i Monberg & Thorsen, herunder ejendomsinteresserne, blev på niveau med det forventede og lavere end i 2001 bl.a. som følge af de gennemførte køb af egne aktier, som betyder lavere renteindtægter.

## FREMTIDEN

For 2003 forventes koncernomsætningen at falde til ca. 5,7 mia. kr. Koncernens resultat efter skat forventes at blive 90-110 mio. kr.

De relativt lave resultatforventninger skyldes først og fremmest usikkerheden som følge af den generelle økonomiske udvikling, hvortil kommer usikkerheden, der knytter sig til resultatudviklingen i MT Højgaard.

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

**Dyrup** forventer en vanskelig markedssituation med heraf følgende hård konkurrence og pres på indtjeningen. Der hersker således fortsat stor usikkerhed om den økonomiske udvikling i Europa, og der forventes tidligst økonomisk vækst i slutningen af 2003 og formentlig først i 2004.

Dyrups marked forventes at være stagnerende eller let faldende. Dyrup forventer på trods heraf en behersket vækst i omsætningen på niveau med væksten for 2002 og en tilsvarende vækst i indtjeningen.

Overskudsgraden og afkast af investeret kapital forventes at stige yderligere som følge af de i 2001 iværksatte langsigtede strategiprojekter.

I **MT Højgaard** er den gennemførte sammenlægningsproces fundament for den videre udvikling i 2003 og realisering af den iværksatte fokuseringsstrategi. De igangsatte tiltag, som skal føre til forbedret lønsomhed, er centrale for hele organisationen. Målene med tiltagene er at sikre betydelige forbedringer, hvad angår effektivitet og risikostyring og dermed også indtjening.

De generelle forventninger til udviklingen i det danske bygge- og anlægsmarked er, at der i 2003 sker et relativt beskedent fald i aktivitetsniveauet. Markedsforudsigelserne må dog vurderes at være behæftet med nogen usikkerhed og er i høj grad påvirkelige af udviklingen i de internationale konjunkturer.

Markedsforventningerne, ordrebeholdningen og de ordremuligheder, der aktuelt bearbejdes, giver grundlag for en forventning om en omsætning i 2003 på ca. 8,5 mia. kr. Nedgangen i aktivitetsniveauet i forhold til 2002 er en konsekvens af den nye fokuseringsstrategi og de organisationstilpasninger, der gennemførtes i slutningen af 2002 samt de afdæmpede forventninger til markedsudviklingen i 2003.

De igangsatte tiltag til forbedring af lønsomheden vil ikke få fuld effekt i 2003. Dette tillige med de sædvanlige sæsonudsving giver forventning om et negativt resultat i første del af 2003. For året som helhed forventes ud fra den generelle konjunkturmæssige usikkerhed et resultat før skat i niveauet 50 mio. kr.

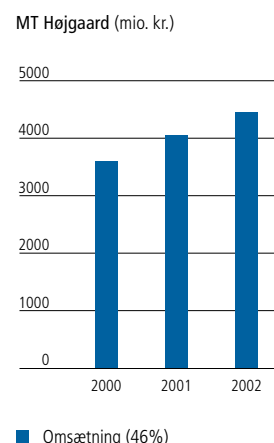
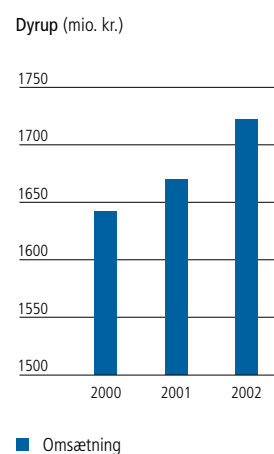
## Øvrige koncernselskaber

Resultatet fra olieinteresserne forventes at blive på niveau med resultatet for 2002.

Resultatet af moderselskabsdriften i Monberg & Thorsen, herunder ejendomsinteresserne, forventes at blive lavere i 2003, dels som følge af de gennemførte køb af egne aktier, og dels som følge af kapitaltilførslen til MT Højgaard på 138 mio. kr.

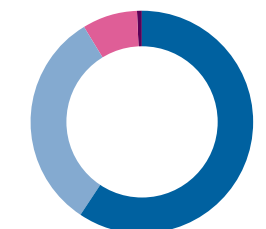
## CORPORATE GOVERNANCE

Det er fortsat bestyrelsens opfattelse, at de væsentligste anbefalinger i Nørby-udvalgets rapport om Corporate Governance praktiseres ved ledelsen af Monberg & Thorsen-koncernen.



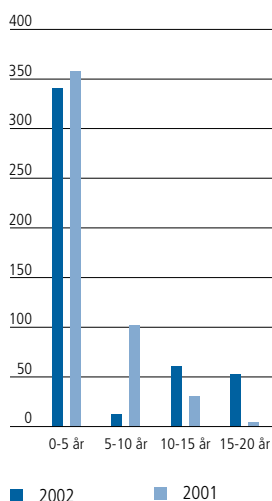
## FINANSIELLE RISICI

Obligationsbeholdning opdelt på kupon

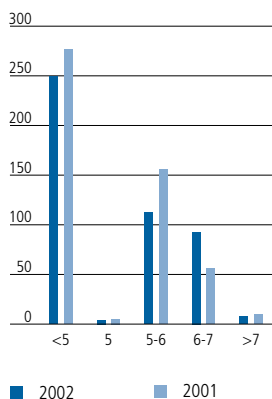


■ Kupon 4%    ■ Kupon 6%  
■ Kupon 5%    ■ Kupon >6%

Langfristet gæld  
Restløbetid og restgæld (mio. kr.)



Langfristet gæld  
Rente inkl. bidrag og restgæld (mio. kr.)



Monberg & Thorsen-koncernens primære finansielle risici kan opdeles i valutarisiko og renterisiko. Afdækning af disse risici foretages decentralt i de enkelte dattervirksomheder, og der er i årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard detaljerede oplysninger om disse koncerners finansielle risici.

Koncernens samlede kreditrisici anses ikke for usædvanlige. Kreditrisici styres generelt ved en løbende vurdering af større kunder og samarbejdspartnere. Risici på andre modparter end banker minimeres i nogen grad ved hjælp af garantistillelser efter individuel vurdering af modparten. Tilsvarende vurderes koncernens likviditetsrisici for minimale, da de likvide midler og værdipapirer er placeret på korte aftaleindskud og i danske obligationer. Hertil kommer tilstrækkelige uudnyttede kredittilsagn og en kontinuerlig dialog med koncernens finansieringskilder.

### Valutarisiko

Selskaberne har i begrænset omfang anvendt options- og terminsforretninger som de eneste finansielle instrumenter til afdækning af valutarisikoen. Disse anvendes udelukkende til sikring af den primære virksomhed.

Det er koncernens mål at undgå væsentlige tab ved valutakurssvingninger. Der foretages afdækning af såvel realiserede som budgetterede positioner, dog afhængig af budgetsikkerheden. Afdækning foretages normalt ved hjælp af terminsforretninger og valutalån/-indskud.

Kapitalindskud i udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder sikres normalt ikke. Hovedparten af de udenlandske dattervirksomheder er placeret i europæiske lande, der er med i EU's monetære union.

Koncernens omsætning i udenlandsk valuta blev i lighed med 2001 på 1,7 mia. kr. svarende til 27% af koncernens totale nettoomsætning, hvoraf omsætningen i EUR udgjorde 1,4 mia. kr. svarende til 81% af den samlede udenlandske omsætning.

Ved årets udgang havde koncernen følgende åbenstående nettopositioner i mio. kr. (– betyder nettogæld):

Valuta	Nettoposition	Afdækning
EUR	58	64
NOK	8	0
PLN	9	0
SEK	3	2
USD	6	-8
Øvrige	-2	-1

Der er alene foretaget afdækning af tilgodehavender samt budgetterede indtægter. Ved udgangen af 2002 er markeds- og kontraktværdien af koncernens valutaterminsforretninger 10 mio. kr. med en gennemsnitlig restløbetid på 14 måneder.

### Renterisiko

Koncernens nettolikviditet var i 2002 placeret i obligationer og på korte aftaleindskud i større pengeinstitutter. Renterisikoen hænger derfor nøje sammen med udviklingen i den danske rente.

Den langfristede finansiering består primært af fastforrentede, stående lån. Den langfristede finansiering, herunder prioritetsgælden i koncernens ejendomme, bliver tæt overvåget for yderligere forbedrende tiltag.

### Obligationer

Obligationsbeholdningen består udelukkende af danske realkredit- og statsobligationer noteret på Københavns Fondsbørs. Obligationer optages til markedsværdien ultimo året. Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab medtages i resultatopgørelsen. Den regnskabsmæssige værdi af obligationsbeholdningen er i 2002 reduceret med 69 mio. kr. til 203 mio. kr.

Varigheden på beholdningen ved årets udgang er uændret 1,3 år. Varigheden er beregnet på grundlag af de på Københavns Fondsbørs beregnede varigheder. En renteændring på 1 procentpoint ville ultimo 2002 have medført en ændring af obligationsbeholdningens bogførte kursværdi på 3 mio. kr.

### Langfristet gæld

Koncernens langfristede gæld er fordelt på forskellige, overvejende danske kreditinstitutter. Lånene er på nær 54 mio. kr. alle konvertible, således at der er mulighed for yderligere omlægninger.

## LEDELSESPRINCIPPER

Ved valg til bestyrelsen såvel i moderselskabet som i datterselskaberne tilstræbes en professionel sammensat bestyrelse, der som helhed er i besiddelse af den fornødne viden og erfaring om bestyrelsesarbejde samt har kendskab til samfundsmæssige, forretningsmæssige og kulturelle forhold på de markeder, hvor koncernen driver sine primære forretningsaktiviteter. Det tilstræbes ligeledes, at bestyrelsen har en afbalanceret aldersmæssig sammensætning.

Ved nyvalg af et bestyrelsesmedlem foretages en selektiv udvælgelse og vedkommende interviewes af bestyrelsesformanden med henblik på at sikre, at profilen passer til den ledige post.

Der er intet formelt krav til antallet af det enkelte bestyrelsesmedlems øvrige bestyrelsesposter, men ved valg af nye bestyrelsesmedlemmer påpeges det, at det er væsentligt, at det enkelte bestyrelsesmedlem sikrer sig, at den tilstrækkelige tid er til rådighed, og opgaverne udføres omhyggeligt og samvittighedsfuldt. Det er Monberg & Thorsens erfaring, at der sjældent modtages afbud til et bestyrelsesmøde.

I henhold til bestyrelsens forretningsorden udtræder et bestyrelsesmedlem af bestyrelsen senest ved første generalforsamling, efter at vedkommende er fyldt 70 år.

I henhold til selskabets vedtægter afgår to bestyrelsesmedlemmer hvert år efter tur. I praksis betyder det, at bestyrelsesmedlemmer er på valg mindst hvert tredje år. Det er ikke funktions-

periodens længde, der er afgørende for udtræden af bestyrelsen.

Der har siden den ordinære generalforsamling været afholdt i alt 7 bestyrelsesmøder, og på nuværende tidspunkt er der planlagt 7 bestyrelsesmøder for det kommende år. I henhold til bestyrelsens forretningsorden vil der som minimum altid blive afholdt 6 bestyrelsesmøder mellem de ordinære generalforsamlinger.

Bestyrelsesformandens og næstformandens opgaver, pligter og ansvar er beskrevet i forretningsordenen, som gennemgås én gang årligt.

Til brug for bestyrelsens tilsyn med selskabets virksomhed udarbejder direktionen til hvert bestyrelsesmøde en detaljeret rapport om koncernselskabernes aktiviteter, der udsendes til bestyrelsens medlemmer sammen med indkaldelsen til bestyrelsesmødet. Rapporten indeholder bl.a. oplysning om væsentlige udviklinger i koncernens likviditet, ordrebeholdning, garantiforpligtelser, væsentlige dispositioner, finansieringsforhold og væsentlige risici.

På hvert bestyrelsesmøde aflægger direktionen med udgangspunkt i den udsendte rapport beretning om driften af koncernselskaberne siden sidste bestyrelsesmøde.

Bestyrelsen påser endvidere, at direktionen mindst én gang om året på et bestyrelsesmøde fremlægger orientering om markedssituationen og andre specielle forhold i de brancher, hvor datterselskaberne har deres virksomhed.

## DYRUP OG MT HØJGAARD

De seneste års gennemførte strukturændringer betyder, at de primære aktiviteter i Monberg & Thorsen-koncernen består af Dyrup, som ejes 100%, og MT Højgaard, hvor ejerandelen er 46%. Begge virksomheder er inden for byggerelaterede aktiviteter men med forskellig markedsområde repræsentation.

For at følge den regnskabsmæssige udvikling om væsentligt flere segmentoplysninger er års-

rapporterne for Dyrup og MT Højgaard i lighed med sidste år indlagt i Monberg & Thorsens årsrapport og skal betragtes som en integreret del af denne.

Der er i lighed med tidligere år medtaget en segmentoversigt på side 32 og i relation til detaljerede oplysninger for disse to virksomheder henvises til de vedlagte årsrapporter.

## ØVRIGE KONCERNSELSKABER



Hovedtal (mio. kr.)	2000	2001	2002
Resultat før skat	12	6	17
Aktiekapital nom.	5	5	5
Egenkapital	22	25	37
Egenkapitalandel	98%	32%	31%

### Bestyrelse

Adm. direktør Erik Søndergaard (formand)  
Økonomidirektør Jørgen Nicolajsen  
Regnskabschef Birgitte Svenningsen

### Direktion

Jørgen Nicolajsen

### MONBERG & THORSEN OIL A/S (100%)

Monberg & Thorsen Oil A/S deltager som interessent med en andel på 50% i Danish Petroleum Enterprise I/S, som ejer 25% af aktiekapitalen i DENERCO OIL.

Resultat før skat udgør 17 mio. kr. og svarer til den forholdsmæssige andel af resultatet i DENERCO OIL reduceret med amortisering af den goodwill, som blev betalt i forbindelse med fordoblingen af ejerandelen i 2001, og renteudgifterne til finansiering af købet.

For 2003 forventer Monberg & Thorsen Oil A/S et resultat på niveau med 2002.

Årets resultat i DENERCO OIL blev et overskud på 117 mio. kr. mod 55 mio. kr. i 2001. Årets resultat blev væsentligt højere end oprindelig forventet som følge af den generelt stigende oliepris samt tilkøb af yderligere andele i det olieproducerende Siri felt. Resultatet anses for tilfredsstillende.

DENERCO OIL har i 2002 haft følgende felter med olie- og gasproduktion:

- Syd Arne feltet, hvor DENERCO OIL's ejerandel er 6,6%. Der er i årets løb gennemført yderligere en produktions- og tre vandinjektionsboringer.

- Siri feltet med Stine Segment 1 & 2, hvor forskellene i ejerandelene i de 3 felter i årets løb er udlignet. DENERCO OIL ejer således nu 20% af hele licensen.

- Lulita feltet, hvor installation af et vandbehandlingsanlæg er under overvejelse. Ejerandelen er i årets løb øget til 28,2%.

Herudover deltager DENERCO OIL i 3 felter, hvor der er fundet olie- og gasforekomster, og hvor der i 2003 forventes produktion fra to af felterne, Nini oliefundet, hvor ejerandelen er 30%, og Cecilie oliefundet, hvor ejerandelen er 61%. Hertil kommer deltagelse i Amalie gasfeltet med en ejerandel på 29,9% og produktion tidligst i slutningen af 2006.

Der er i årets løb indgået en aftale med Siri konsortiet om de kommercielle vilkår for tilkobling af Nini og Cecilie felterne til Siri platformens behandlings-, lager- og udskibningsfaciliteter, og udbygningen er igangsat.

DENERCO OIL har fortsat en 50% andel og operatørskabet for en tysk offshore efterforskningslicens, og selskabet deltager fortsat med 15% i en licens på britisk sokkel. Ved årets udgang havde DENERCO OIL herudover rettigheder i 10 licenser i den danske del af Central-graven med tilgrænsende områder.

Som led i den strategiske udvikling arbejdes der fortsat frem mod, at DENERCO OIL vil være klar til børsnotering i 2004. Der er dog ikke taget stilling til, hvornår det skal ske.

DENERCO OIL forventer i 2003 en højere olieproduktion i forhold til 2002. Opstarttidspunktet af olieproduktionen fra Nini og Cecilie felterne vil være af afgørende betydning for olieproduktionen og dermed størrelsen af resultatet for 2003. Olieprisniveauet forudsættes dog at blive lavere end niveauet gennem store dele af 2002. På dette grundlag og som følge af de betydelige investeringer forventes resultatet før skat i 2003 at blive på niveau med 2002.

DENERCO OIL's investeringer forventes i 2003 at udgøre ca. 1 mia. kr., der finansieres via pengestrøm fra driften samt midler fra bevilgede kreditfaciliteter.

### PALAIS OSTENDE A/S (100%)

Palais Ostende A/S er et ejendomsselskab, som ejer og administrerer tre velbeliggende ejendomme på Østerbro i København. Ejendommene er udlejet til bolig- og kontorformål. I årets løb er der frasolgt én ejendom, der var under ombygning.

De samlede ejendomsindtægter udgjorde 11 mio. kr., og resultatet før skat blev et overskud

på 5 mio. kr. mod 4 mio. kr. i 2001. I 2003 forventes et lidt højere resultat end i 2002.

Selskabets ejendomsportefølje betragtes som investeringsejendomme, hvorfor der ikke foretages regnskabsmæssige afskrivninger. Der er ikke i de foregående år foretaget værdiregulering af ejendommene, og der forventes heller ikke værdiregulering i 2003.

Hovedtal (mio. kr.)	2000	2001	2002
Resultat før skat	5	4	5
Aktiekapital nom.	36	36	36
Egenkapital	90	92	95
Egenkapitalandel	54%	56%	57%

#### Bestyrelse

Adm. direktør Erik Søndergaard (formand)  
Økonomidirektør Jørgen Nicolajsen  
Regnskabschef Birgitte Svenningsen

#### Direktion

Jørgen Nicolajsen



### SAABYE & LERCHE A/S (100%)

Selskabets primære aktivitetsområde er investering i ingeniør- og entreprenørvirksomheder. Selskabet ejer 19,5% af aktiekapitalen i Ove Arkil Holding A/S.

Årets resultat er et nulresultat, og egenkapitalen pr. 31.12.02 udgør 0,8 mio. kr. For 2003 forventes også et nulresultat.

#### Bestyrelse

Adm. direktør Erik Søndergaard (formand)  
Økonomidirektør Jørgen Nicolajsen  
Regnskabschef Birgitte Svenningsen

#### Direktion

Jørgen Nicolajsen

### S&L INVEST 1 A/S (100%)

Årets resultat før skat udgør 0,2 mio. kr., og egenkapitalen pr. 31.12.02 udgør 0,7 mio. kr. For 2003 forventes et mindre positivt resultat, da selskabet ikke har nogen aktivitet.

#### Bestyrelse

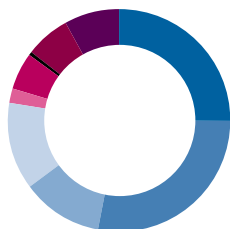
Adm. direktør Erik Søndergaard (formand)  
Økonomidirektør Jørgen Nicolajsen  
Regnskabschef Birgitte Svenningsen

#### Direktion

Jørgen Nicolajsen

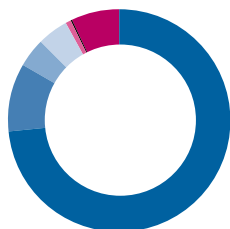
## AKTIONÆROPLYSNINGER

Aktiekapitalens fordeling på aktionærgrupper



- Ejnar og Meta Thorsens Fond (25,1%)
- Stifterfamilierne (28,0%)
- LD (11,8%)
- ATP (12,7%)
- Institutionelle investorer (2,1%)
- Egne aktier (5,4%)
- Medarbejdere (0,5%)
- Øvrige (6,5%)
- Ikke noteret (7,9%)

Stemmefordeling på aktionærgrupper



- Ejnar og Meta Thorsens Fond (73,5%)
- Stifterfamilierne (9,9%)
- LD (4,2%)
- ATP (4,5%)
- Institutionelle investorer (0,8%)
- Medarbejdere (0,2%)
- Øvrige (6,9%)

### Ejerforhold

Selskabet har ca. 1.000 noterede aktionærer.

Aktionærer efter Aktieselskabslovens § 28a er følgende:

Torben Monberg, Fredensborg  
Ejnar og Meta Thorsens Fond, København  
ATP, Hillerød  
LD, København

Ejnar og Meta Thorsens Fond besidder alle A-aktierne i selskabet, som udgør ca. 20% af den samlede aktiekapital. Fonden er en erhvervsdrivende fond, hvis formål alene er at virke for samfundsgavnligt formål i Danmark eller i udlandet. Fundatsen indeholder ikke bindinger i relation til ejerskabet af aktier i Monberg & Thorsen A/S eller dets datterselskaber. Fonden har over for bestyrelsen oplyst, at den ønsker at være en stabil aktionær i selskabet og ikke p.t. ønsker at afgive sine stemmerettigheder.

Bestyrelsen finder ejerstrukturen hensigtsmæssig som følge af koncernens nuværende størrelse og markedsværdi, hvor den stabile ejerstruktur sikrer den langsigtede værdiskabelse. Ejerstrukturen hindrer ikke fortsat udvikling af koncernen.

Pr. 31.12.02 udgør bestyrelsen og direktionens samlede beholdning af aktier i Monberg & Thorsen A/S 99.538 stk. B-aktier svarende til en børsværdi på 33,8 mio. kr. Hverken bestyrelse eller direktion ejer optioner eller warrants.

Ifølge koncernens interne regler for handel med værdipapirer udstedt af selskabet må selskabets ledelse kun købe og sælge sådanne værdipapirer i en periode på op til 6 uger efter offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelsen og delårsrapporter.

### Generalforsamling

På den ordinære generalforsamling den 21. maj 2002 blev det besluttet at ændre selskabets navn fra Monberg & Thorsen Holding A/S til Monberg & Thorsen A/S.

Generalforsamling afholdes 30. april 2003 kl. 17.00 i Industriens Hus, H.C. Andersens Boulevard 18, København V. Generalforsamlingen vil i overensstemmelse med vedtægterne blive indkaldt med mindst 14 dages varsel.

### Udbytte

Udbytte af aktier, der er registreret i Værdipapircentralen, udbetales automatisk 4 bankdage efter generalforsamlingen.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen at udbetale 9 kr. pr. aktie à 20 kr.

### Aktiekapital

Selskabets aktiekapital på kr. 75.700.000 er fordelt på

A-aktier:  
768.000 stk. à kr. 20 = kr. 15.360.000

B-aktier:  
3.017.000 stk. à kr. 20 = kr. 60.340.000

### Egne aktier

Monberg & Thorsen A/S ejede 202.645 stk. egne B-aktier pr. 31.12.02.

Ifølge selskabets regler for køb af egne aktier må selskabet bl.a. ikke købe eller sælge egne aktier i en periode på 3 uger før offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelsen og delårsrapporter.

Ingen datterselskaber besidder aktier i Monberg & Thorsen.

### Monberg & Thorsen-aktien

Ved udgangen af 2002 var aktiekursen 340, hvilket er 1,5% højere end året før. I 2002 er der i alt omsat 0,7 mio. stk. aktier.

## Meddelelser til Københavns Fondsbørs

Københavns Fondsbørs har i 2002 modtaget følgende meddelelser:

1. 22.03.02 MT Højgaards årsregnskabsmeddelelse for 2001
2. 22.03.02 Monberg & Thorsens årsregnskabsmeddelelse for 2001
3. 25.03.02 Ledelsesrokade i MT Højgaard
4. 11.04.02 Ny bestyrelsesformand i MT Højgaard
5. 22.04.02 MT Højgaards årsrapport 2001
6. 22.04.02 Dyrups årsrapport 2001
7. 07.05.02 Dagsorden for Monberg & Thorsens generalforsamling
8. 07.05.02 Monberg & Thorsens årsrapport 2001
9. 21.05.02 MT Højgaards delårsrapport for 1. kvartal 2002
10. 21.05.02 Monberg & Thorsens delårsrapport for 1. kvartal 2002
11. 21.05.01 Generalforsamlingsmeddelelse
12. 30.08.02 MT Højgaards delårsrapport for 1. halvår 2002
13. 30.08.02 Monberg & Thorsens delårsrapport for 1. halvår 2002
14. 09.09.02 Meddelelse om beholdning af egne aktier
15. 04.10.02 Meddelelse om beholdning af egne aktier
16. 18.11.02 MT Højgaards delårsrapport for 3. kvartal 2002
17. 18.11.02 Monberg & Thorsens delårsrapport for 3. kvartal 2002
18. 20.12.02 Statusopgørelse over aktiebesiddelser

## Informationspolitik

Monberg & Thorsens informationspolitik er, at alle stakeholders modtager al kursrelevant information om koncernen og koncernens selskaber med passende hyppighed og på en hurtig og effektiv måde inden for rammerne af de børsetiske regler. Dette sikres bl.a. ved hjælp af opdaterede hjemmesider, udsendelse af kvartalsrapporter samt afholdelse af møder for investorer og finansanalytikere.

For at sikre overholdelse af Fondsbørsens regler er det besluttet, at Monberg & Thorsen i en periode på tre uger før en planlagt delårsrapport:

- ikke kommenterer analytikerrapporter
- ikke diskuterer finansielle forhold med investorer og analytikere
- ikke deltager i møder med investorer og finansanalytikere.

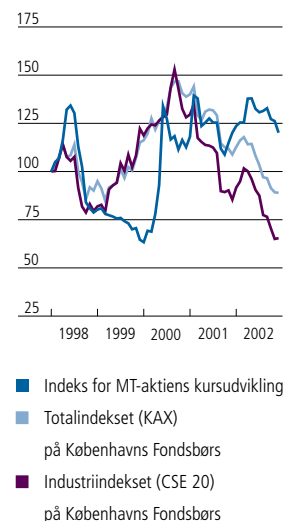
## Finansiel kalender for 2003

Ordinær generalforsamling 30.04.03  
Udbetaling af udbytte 06.05.03

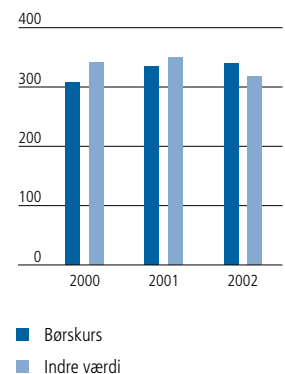
Forventet udsendelse af delårsrapporter:

1. kvartal 2003 28.05.03  
2. kvartal 2003 27.08.03  
3. kvartal 2003 27.11.03

Kursudviklingen 1998-2002  
31.12.97 = Index 100



Monberg & Thorsen-koncernen  
Børskurs og indre værdi (kr.)



## REGNSKABSBERETNING OG OVERSKUDSFORDELING

Årsrapporten for moderselskabet og koncernen er udarbejdet i kontinuitet med tidligere år i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet på side 19-21. Som en konsekvens af den nye årsregnskabslov er anvendt regnskabspraksis ændret vedrørende indregning af udbytte, finansielle tilgodehavender og gældsforpligtelser samt afledte finansielle instrumenter. Ændringerne har ingen væsentlig indflydelse på årets resultat. Egenkapitalen er positivt påvirket med henholdsvis 42 mio. kr. og 33 mio. kr. primo og ultimo året.

Der er herudover foretaget enkelte redaktionelle tilpasninger, som ikke har indflydelse på vurderingen af den foreliggende årsrapport.

I lighed med 2001 pro rata konsolideres MT Højgaard med 46% svarende til ejerandelen i den fællesledede virksomhed. I sammenligningstallene for 2000 og tidligere år indgår de realiserede tal i den tidligere entreprenørvirksomhed Monberg & Thorsen A/S 100%.

### Nærtstående parter

Som udgangspunkt er der ikke væsentlig samhandel mellem Dyrup og MT Højgaard. I forbindelse med nybyggerier og/eller større vedligeholdelsesarbejder indhentes der dog tilbud fra andre søsterselskaber. Såfremt et søsterselskab fremkommer med det bedste tilbud, placeres opgaven hos dette selskab. Omfanget af denne samhandel er begrænset. Der foretages ikke i koncernregnskabet eliminering for disse interne koncernhandler på tværs af brancherne, da leverancerne sker til markedspriser og i konkurrence med andre udbydere inden for området.

### Resultatopgørelsen

Koncernomsætningen blev på 6,2 mia. kr., hvilket er en stigning på 8% i forhold til 2001. Omsætningsændringen er fordelt således:

	Ændring %	Omsætning mio. kr.	Andel %
Dyrup	3	1.722	28
MT Højgaard (46%)	10	4.448	72
I alt	8	6.170	100

Dyrups omsætning uden for Danmark udgør fortsat 78%. Den samlede udenlandske omsætning udgør 2,0 mia. kr. svarende til 1/3 af omsætningen, hvilket er det samme som i 2001.

Primært resultat kan specificeres således:

Primært resultat (mio. kr.)	2001	2002
Dyrup før engangsomkostninger	122	139
MT Højgaard (46%)	2	-200
Olieinteresser	7	20
Moderselskabet og ejendomsinteresser	-5	-4
Ordinært primært resultat	126	-45
Engangsomkostninger i Dyrup	-46	-
Primært resultat i alt	80	-45

Det primære resultat blev et underskud på 45 mio. kr. mod et overskud på 126 mio. kr. i 2001 før indregning af de afholdte engangsomkostninger til langsigtede strategiprojekter i Dyrup. Resultatudviklingen skyldes den negative resultatandel fra MT Højgaard. Dyrup realiserede en pæn fremgang på 14% til trods for de vanskelige markedsforhold, hvilket bl.a. skyldes de iværksatte strategiprojekter.

Resultat før skat og engangsomkostninger blev et underskud på 66 mio. kr. Resultatet kan specificeres således:

Resultat før skat (mio. kr.)	2001	2002
Dyrup før engangsomkostninger	109	116
MT Højgaard (46%)	3	-204
Olieinteresser	6	17
Moderselskabet og ejendomsinteresser	26	5
Ordinært resultat før skat	144	-66
Engangsomkostninger i Dyrup	-46	-
Resultat før skat i alt	98	-66

Som det fremgår realiserede Dyrup en stigning i resultatet på 7 mio. kr. svarende til en stigning på over 6%. Resultatandelen fra olieinteresserne viste en tilfredsstillende fremgang. Resultatet for moderselskabet og ejendomsinteresserne blev som forventet væsentligt lavere end i 2001. Dette skyldes bl.a. de betydelige opkøb af egne aktier samt det fortsat faldende renteniveau.

Som det fremgår af note 9 er årets effektive skatteprocent negativ med 18%. Dette skyldes først og fremmest, at det ikke er muligt at etablere sambeskatning med MT Højgaard, da selskabet er delejet. Det betydelige underskud i MT Højgaards udenlandske driftsaktiviteter medfører en væsentlig lavere skatteværdi af årets underskud, hvorfor MT Højgaard har realiseret en effektiv skatteprocent på 15%.



For 2003 forventes en effektiv skatteprocent på 32%.

### Balancen

Den samlede balancesum er på niveau med 2001, hvorimod egenkapitalandelen er reduceret til 33% fra 37%. Ændringen fremkommer først og fremmest som følge af køb af egne aktier for 70 mio. kr., da de i balancen værdiansættes til nul, men skyldes også den negative resultatudvikling.

De materielle anlægsaktiver er på uændret niveau bl.a. som følge af et generelt lavere investeringsniveau.

I modsætning til tidligere år er andelen af nettoverdien af de igangværende arbejder hos MT Højgaard blevet et aktiv mod normalt en nettoforpligtelse. Dette skyldes bl.a., at MT Højgaard har påtaget sig finansieringen af tre større entrepriser.

### Pengestrømsopgørelsen for koncernen

Pengestrømmen fra driften er på samme niveau som i 2001 bl.a. som følge af en positiv udvikling i Dyrup samt det forhold, at underskudsandelen fra MT Højgaard er påvirket af betydelige hensættelser på igangværende entrepriser. De samlede nettoinvesteringer udgør 136 mio. kr. mod 313 mio. kr. i 2001.

Pengestrømmene fra finansieringen er også i 2002 negativ, bl.a. fordi der er anvendt 70 mio. kr. til køb af egne aktier.

Koncernens samlede likviditet udgør 107 mio. kr., og hertil kommer uudnyttede kreditfaciliteter. Likviditetsberedskabet anses for at være på et tilfredsstillende niveau set i lyset af de foreliggende strategier for koncernvirksomhederne og koncernen som helhed.

### Finansielle instrumenter

Monberg & Thorsen-koncernens aktiviteter medfører anvendelse af finansielle instrumenter i såvel danske kroner som i fremmed valuta, omfattende tilgodehavender og gæld, værdipapirer samt indeståender, kredit og lån hos pengeinstitutter.

De primære finansielle instrumenter, der indgår i balancen, vurderes som udgangspunkt til handelsværdien. Koncernen anvender i begrænset

omfang sekundære finansielle instrumenter, og disse er som hovedregel begrænset til options- og terminsforretninger.

I afsnittet om finansielle risici er der nærmere redegjort for de finansielle risici.

### Nøgletallene

Stort set alle nøgletallene udviser en betydelig tilbagegang i forhold til år 2001. Udviklingen er påvirket af den negative resultatandel fra MT Højgaard, som overskygger fremgangen i bl.a. Dyrup. Dyrup har en positiv udvikling i nøgletallene til trods for de vanskelige markedsvilkår, og der henvises til den vedlagte årsrapport for Dyrup.

### Overskudsfordeling og udbyttepolitik

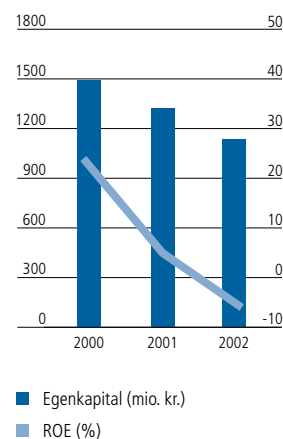
Bestyrelsen foreslår årets resultat, der udviser et underskud på 78,9 mio. kr., overført til reserver og opskrivningshensættelser.

Der foreslås et udbytte til aktionærene på 9 kr. pr. aktie à 20 kr. svarende til i alt 32,2 mio. kr. som reserveres under foreslået udbytte i egenkapitalen.

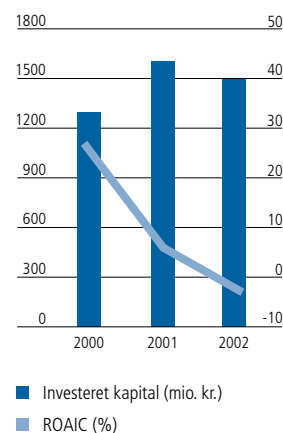
Udbyttet pr. aktie er som følge af årets underskud nedsat fra 11 til 9 kr. pr. aktie. Udbetalingen giver et direkte afkast på 3% i forhold til den aktuelle børskurs på ca. 300, og afkastet svarer derfor stort set til den korte rente. Udbyttet udbetales til trods for det realiserede underskud, da bestyrelsen har tillid til den af MT Højgaard iværksatte forretningsstrategi. Udbytte-niveauet skal i øvrigt ses i sammenhæng med årets opkøb af egne aktier, som forventes at blive anvendt til nedsættelse af aktiekapitalen. Der er i lighed med sidste år ikke indregnet udbytte på beholdningen af egne aktier.

Monberg & Thorsen vil fortsat tilstræbe at udbetale et udbytte på 30-50% af overskuddet før værdireguleringer men efter skat. Udbytteudlodninger vil i øvrigt ske under forsvarlig hensyntagen til koncernens soliditet, investeringsmuligheder og likviditet. Der forventes også købt egne aktier i 2003.

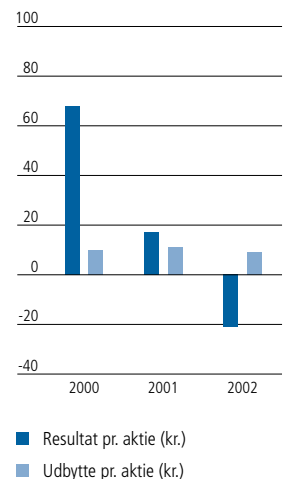
Monberg & Thorsen-koncernen  
Egenkapital og forrentning



Monberg & Thorsen-koncernen  
Investeret kapital og afkast



Monberg & Thorsen-koncernen  
Resultat og udbytte pr. aktie



### LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen for Monberg & Thorsen A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2002.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav, Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrappor-

ten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling og resultat samt af koncernens pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. marts 2003

#### Direktion

#### Bestyrelse

Erik Søndergaard  
*Adm. direktør*

Mogens Granborg  
*Formand*

Hans Bennetzen  
*Næstformand*

Jan Munkholm

Kristian Stausholm-Pedersen

Jette Sørensen

Henrik Thorsen

Gerrit Dirk Toet

Carsten Tvede-Møller

### REVISIONSPÅTEGNING

#### Til aktionærene i Monberg & Thorsen A/S

Vi har revideret årsrapporten for Monberg & Thorsen A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2002.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

#### Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabs-

praksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2002 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2002 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

København, den 26. marts 2003

KPMG C.Jespersen

Grant Thornton

*Statsautoriseret Revisionsaktieselskab*

Jørgen Peter Bærentsen  
*Statsaut. revisor*

Svend Ørjan Jensen

*Statsaut. revisor*

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D-virksomheder, ikrafttrådte danske regnskabsvejledninger samt de af Københavns Fondsbørs fastlagte retningslinier for børsnoterede selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er som konsekvens af den nye årsregnskabslov ændret på følgende måde:

- Forslag til udbytte indregnes som en særskilt post under egenkapitalen. Udbytte er hidtil blevet indregnet under gæld. Ændringen har forøget egenkapitalen pr. 31.12.01 med 42 mio. kr. og pr. 31.12.02 med 32 mio. kr.
- Finansielle tilgodehavender og gældsforpligtelser indregnes til amortiseret kostpris mod tidligere pålydende værdi. Ændringen har ikke påvirket årets resultat eller egenkapitalen pr. 31.12.02.
- Afledte finansielle instrumenter indregnes til kostpris på transaktionstidspunktet og siden til dagsværdi på balancedagen. Hvis instrumenter er indgået til sikring af fremtidige transaktioner, indregnes kursreguleringerne direkte på egenkapitalen, indtil det sikrede realiseres. Tidligere er afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige transaktioner først blevet indregnet i regnskabet, når det sikrede blev realiseret. Ændringen medfører en forøgelse af egenkapitalen pr. 31.12.02 med 1 mio. kr.

Sammenligningstillene er tilpasset den ændrede regnskabspraksis vedrørende indregning af udbytte. For så vidt angår finansielle tilgodehavender og gældsforpligtelser samt afledte finansielle instrumenter, er sammenligningstillene ikke ændret, idet effekten heraf er uvæsentlig.

Bortset herfra og enkelte redaktionelle tilpasninger, herunder ny terminologi, er der ikke i 2002 foretaget ændring af anvendt regnskabspraksis.

### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Monberg & Thorsen samt dattervirksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerne eller på anden måde har bestemmende indflydelse, herunder fællesledeede virksomheder, som i koncernregnskabet pro rata konsolideres.

Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerne, betragtes som associerede virksomheder. Disse selskaber indgår ikke i konsolideringen.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af reviderede regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter og eliminerings af koncerninterne regnskabsposter og urealiserede fortjenester/tab.

Nyerhvervede og solgte virksomheders resultater medregnes i resultatopgørelsen for ejerperioden. Sammenligningstal korrigeres ikke for frasolgte virksomheder eller for virksomheder tilgæet ved køb eller fusion, men der gives oplysning i ledelsesberetningen herom.

Ved køb af virksomheder anvendes som hovedregel overtagelsesmetoden, hvorefter de købte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser indregnes til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes til forpligtelser vedrørende omstruktureringer i den tilkøbte virksomhed, såfremt disse omstruktureringer er vedtaget og offentliggjort i forbindelse med overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger. Hvis anskaffelsværdien overstiger dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser, inklusive hensættelser til omstrukturering, indregnes det resterende positive forskelsbeløb (goodwill) under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af aktivets økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år. Et negativt forskelsbeløb (badwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter og indtægtsføres i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres.

Goodwill og badwill i forbindelse med køb af virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

### Konsortier

Et konsortium er en virksomhed, som ledes sammen med et eller flere andre selskaber, og hvor ingen af de deltagende parter har en bestemmende indflydelse.

I koncernens og moderselskabets regnskab indregnes konsortier efter pro rata metoden. Dette indebærer, at den forholdsmæssige andel af konsortiernes resultatopgørelsesposter og balanceposter medtages i de tilsvarende poster i koncernens og moderselskabets regnskab.

I konsortier hæfter deltagerne som regel pro rata for arbejds- og betalingsgarantier og solidarisk for konsortiets gæld og forpligtelser. Hæftelserne oplyses i en note.

### Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital reguleres årligt og opføres som særskilte poster i resultatopgørelsen og balancen.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens kurs eller til terminssikret kurs.

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens kurser bortset fra kurssikrede beløb, der omregnes til sikret kurs.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalings- eller balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved indregning af udenlandske datter- og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til danske kroner til gennemsnitlige valutakurser, der ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser, mens balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital mv. ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitsskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Alle nuværende udenlandske virksomheder betragtes som selvstændige enheder.

Ved køb eller afhændelse af en udenlandsk enhed omregnes aktiver og passiver til valutakursen på overtagelsesdagen henholdsvis afhændelsesdagen.

### Afledte finansielle instrumenter

Terminforretninger og lignende afledte finansielle instrumenter anvendes udelukkende til sikring af den primære virksomhed.

Afledte finansielle instrumenter, der er indgået til dækning af risiko på tilgodehavender og gæld i fremmed valuta, indregnes på transaktionstidspunktet til kostpris og efterfølgende til dagsværdi på balancedagen. Kursreguleringer af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse indregnes i resultatopgørelsen sammen med det sikrede. Kursreguleringer af afledte finansielle instrumenter, der er indgået til sikring af fremtidige indtægter og udgifter, indregnes direkte på egenkapitalen. Ved realisation af det sikrede tilbageføres kursreguleringen på egenkapitalen og indregnes i resultatopgørelsen sammen med det sikrede.

### Resultatopgørelsen

Resultatopgørelsens poster periodiseres således, at de omfatter regnskabsåret. Resultatopgørelsen er funktionsopdelt.

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter salg af varer og tjenesteydelser, der i henhold til faktureringsprincippet medtages i resultatopgørelsen i det år, hvor fakturering og levering finder sted.

I entreprenørvirksomheden omfatter nettoomsætningen afsluttede og igangværende entreprisarbejder. Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i nettoomsætning.

gen i takt med produktionens udførelse, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

#### **Produktionsomkostninger**

Produktionsomkostninger omfatter såvel direkte som indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning samt hensættelse af beløb til imødegåelse af forventet tab på igangværende arbejder og garantiforpligtelser på entrepriser

Produktionsomkostninger består bl.a. af råvarer og hjælpematerialer, forbrugsvarer, løn- og gageomkostninger, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg. Under produktionsomkostninger indregnes tillige udviklingsomkostninger, da de ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen.

#### **Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat før skat efter fuld eliminering af interne fortjenester/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

I både moderselskabets og koncernens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat før skat efter eliminering af forholdsmæssig andel i interne fortjenester/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Andel af virksomhedernes skat er resultatført under selskabsskat.

#### **Salgs- og distributionsomkostninger**

Salgs- og distributionsomkostninger omfatter tilbuds- og markedsføringsomkostninger, herunder direkte lønninger til salgs- og marketingfunktionerne, reklame og udstillingsomkostninger, direkte leveringsomkostninger samt afskrivninger.

#### **Administrationsomkostninger**

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til det administrative personale og ledelse, kontorlokaler, kontoromkostninger, forsikringer, øvrige selskabsomkostninger samt afskrivninger.

#### **Andre driftsindtægter og -omkostninger**

Andre driftsindtægter og -omkostninger omfatter drift af investeringsejendomme, lejeindtægter, avance og tab ved salg af dattervirksomheder, associerede virksomheder samt engangsomkostninger.

#### **Finansielle poster**

Finansielle poster omfatter renter og udbytte samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, finansielle omkostninger ved leasing, amortisering af finansielle aktiver og gældsforpligtelser samt tillæg og godtgørelser vedrørende selskabsskat.

#### **Selskabsskat**

Moderselskabet er sambeskattet med en række helejede danske og udenlandske dattervirksomheder. Den beregnede danske skat fordeles på de sambeskattede selskaber i forhold til deres skattepligtige indkomst.

I resultatopgørelsen indregnes den andel af de aktuelle danske og udenlandske selskabsskatter samt forskydning i udskudt skat, der kan henføres til årets resultat. Den andel af forskydningen i udskudt skat, som kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen, føres direkte på egenkapitalen.

#### **Balancen**

##### **Immaterielle anlægsaktiver**

Goodwill, varemærker, distributionsrettigheder og lignende indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Ingen af koncernvirksomhederne afholder produktudviklingsomkostninger, som kan indregnes i balancen.

Immaterielle anlægsaktiver afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør maksimalt 20 år og er længst for virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

Ved overtagelse af virksomheder eller aktiviteter med mere end 20 års dokumenteret drift, stærke varemærker og en god markedsposition afskrives de immaterielle anlægsaktiver over højst 20 år.

Ved overtagelse af veletablerede virksomheder eller aktiviteter med en 10-20 års dokumenteret drift afskrives de immaterielle anlægsaktiver over højst 10 år. I øvrige overtagelser afskrives de immaterielle anlægsaktiver over højst 5 år.

Den regnskabsmæssige værdi af de immaterielle anlægsaktiver vurderes løbende og nedskrives over resultatopgørelsen til en eventuel lavere genindvindingsværdi.

##### **Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger ekskl. renter direkte knyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønforbrug.

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over den forventede brugstid til den forventede restværdi. Der foretages en individuel fastsættelse af større aktivers brugstid, mens brugstiden for øvrige aktiver fastsættes for grupper af ensartede aktiver.

Enkelte ejendomme betragtes som investeringsejendomme, der måles til markedsværdi. Der foretages ikke afskrivning på disse ejendomme.

Afskrivninger på bygninger foretages over 10-50 år. Der afskrives ikke på grunde. Øvrige anlægsaktiver afskrives over højst 10 år.

Aktiver, der har en levetid på 3 år eller derunder eller med en lav anskaffelsessum samt mindre forbedringsudgifter, udgiftsføres fuldt ud i anskaffelsesåret.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen og opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Finansielt leasede aktiver indregnes til dagsværdi eller til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse, hvis denne er lavere. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

Ved operationel leasing indregnes leasingydelse i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

##### **Finansielle anlægsaktiver**

I moderselskabets balance indregnes kapitalandele i dattervirksomheder efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene indregnes til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester/tab og med tillæg af goodwill eller fradrag af badwill.

I både moderselskabets og koncernens balance – med mindre virksomheden pro rata konsolideres – indregnes kapitalandele i associerede virksomheder til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab, og med tillæg af goodwill eller fradrag af badwill.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode.

tode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelseskostprisen.

Tilgodehavender, der omfatter udlån af anlægs-karakter samt andre langfristede tilgodehavender herunder børsnoterede obligationer, indregnes til amortiseret kostpris.

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnes til dagsværdi.

### Omsætningsaktiver

#### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelseskostpris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Renter indregnes ikke.

Ejendomme og ubebyggede grunde, som ikke anses for at være til vedvarende eje eller brug, opføres under omsætningsaktiver og indregnes til kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Nettorealiseringsværdien opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivisere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgssum.

#### Tilgodehavender

Finansielle tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

#### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, som er børsnoterede, indregnes til dagsværdi på balancetidspunktet.

### Igangværende arbejder

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien opgøres på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancetiden og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, indregnes salgsværdien til de medgæede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Hvis det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igang-

værende arbejde, foretages der reservation til imødegåelse af det samlede forventede tab på entreprisen.

### Egenkapital

#### Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

#### Egne aktier

Egne aktier indregnes til nul, og anskaffelseskostprisen af egne aktier nedskrives over egenkapitalen. Salg og udbytte af egne aktier føres ligeledes direkte på egenkapitalen.

### Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter gældsmetoden og omfatter alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser bortset fra ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme.

Der hensættes endvidere udskudt skat til dækning af den genbeskatning af underskud i udenlandske virksomheder, der vurderes at blive aktuel ved udtræden af sambeskatningen i Danmark.

Den skat, der vil fremkomme ved et eventuelt salg af finansielle anlægsaktier hensættes ikke i balancen, såfremt aktierne ikke forventes afhændet inden for en kort periode.

Skatteværdien af fremførbare skattemæssige underskud indgår i opgørelsen af den udskudte skat, såfremt det er sandsynligt, at underskuddene vil blive udnyttet. Skatteaktiver opføres særskilt i balancen under omsætningsaktiver.

### Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer.

Andre hensatte forpligtelser omfatter engagementsrisici, spaltningshensættelse, hensættelser til tab på igangværende arbejder og garanti-forpligtelser samt hensættelser til omstrukturering mv.

### Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. De finansielle gældsforpligtelser indregnes i de efterfølgende perioder til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede

værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter indregnes under finansielle gældsforpligtelser.

Andre gældsforpligtelser, som bl.a. omfatter gæld til leverandører, dattervirksomheder og associerede virksomheder samt anden gæld indregnes i balancen til amortiseret kostpris.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for koncernen opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i resultat for skat.

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, samt hvorledes disse pengestrømme har påvirket koncernens likviditet herunder likviditeten ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driften opgøres som resultat for skat reguleret for ikke kontante driftsposter, betalte selskabsskatter samt ændring i driftskapitalen.

Pengestrøm anvendt til investeringer omfatter køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver reguleret for ændringer i tilgodehavender og gæld vedrørende nævnte poster.

Pengestrøm fra finansiering omfatter betalinger til og fra aktionærer samt optagelse af og afdrag på langfristet gæld.

Likviditet pr. 31.12. består af værdipapirer og likvide midler med fradrag af kortfristet bankgæld. Til likviditeten medregnes beholdningen af børsnoterede obligationer uanset restløbetidens længde.

### Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på de væsentligste forretningsmæssige og geografiske segmenter. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring. Der er en samlet segmentoversigt på s. 32, og i årsrapporterne for Dyrup og MT Højgaard, som er en integreret del af Monberg & Thorsens årsrapport, er der en detaljeret beskrivelse af disse forretningssegmenter.

### Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning i nøgletalsberegning. De væsentligste nøgletal er defineret på side 4.

## PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN (mio. kr.)

	<b>2002</b>	<b>2001</b>
<b>Resultat før skat</b>	<b>-65,8</b>	98,1
<b>Regulering for ikke kontante poster</b>		
Afskrivninger	169,3	159,6
Resultatandel i associerede virksomheder	-17,3	-8,2
Hensættelser	152,4	0
Andre reguleringer (inkl. valutakursregulering)	-17,6	-13,3
Betalt selskabsskat	<u>-30,0</u>	<u>-63,0</u>
	191,0	173,2
<b>Ændring i driftskapital</b>		
Varebeholdninger og tilgodehavender	145,1	-117,6
Igangværende arbejder	-217,5	4,5
Forudbetalinger fra kunder	-20,2	29,3
Kreditorer og anden gæld	<u>49,0</u>	<u>63,7</u>
<b>Pengestrøm fra driften</b>	<b><u>147,4</u></b>	<b><u>153,1</u></b>
<b>Investeringer</b>		
Immaterielle anlægsaktiver	1,3	36,5
Køb af materielle anlægsaktiver	201,8	216,4
Salg af materielle anlægsaktiver	-110,9	-30,1
Finansielle anlægsaktiver	28,7	9,7
Køb og salg af virksomheder	0,8	25,4
Sammenlægningsomkostninger	<u>14,1</u>	<u>54,9</u>
<b>Pengestrøm anvendt til investeringer</b>	<b><u>135,8</u></b>	<b><u>312,8</u></b>
<b>Pengestrøm før finansiering</b>	<b><u>11,6</u></b>	<b><u>-159,7</u></b>
<b>Finansiering</b>		
Betalt udbytte til aktionærer	-41,5	-43,7
Køb af egne aktier	-70,3	-202,3
Minoritetsinteresser	1,0	0,5
Optagelse af langfristede lån	54,3	46,7
Afdrag på langfristede lån	<u>-30,3</u>	<u>-32,0</u>
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b><u>-86,8</u></b>	<b><u>-230,8</u></b>
<b>Årets ændring i likviditeten</b>	<b>-75,2</b>	-390,5
<b>Likviditet pr. 01.01.</b>	<b>182,3</b>	620,4
Netto tilgang ved køb og salg af virksomheder mv.	-	-48,0
Urealiseret kursregulering på værdipapirer	<u>-</u>	<u>0,4</u>
<b>Likviditet pr. 31.12.</b>	<b><u>107,1</u></b>	<b><u>182,3</u></b>
som består af:		
Værdipapirer	211,1	286,1
Likvide midler	227,4	169,2
Kortfristet bankgæld	<u>-331,4</u>	<u>-273,0</u>
	<b><u>107,1</u></b>	<b><u>182,3</u></b>

*Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte materiale.*

## RESULTATOPGØRELSE (mio. kr.)

MODERSELSKAB		Note	KONCERN		
2001	2002		2002	2001	
		1	<b>Nettoomsætning</b>	6.169,6	5.710,6
		2	Produktionsomkostninger	<u>5.391,4</u>	<u>4.789,4</u>
			<b>Bruttoresultat</b>	<b>778,2</b>	921,2
75,4	-68,0	3	Andel af resultat før skat i dattervirksomheder	-	-
-	-	4	Andel af resultat før skat i associerede virksomheder	17,3	8,2
-	-	2	Salgs- og distributionsomkostninger	557,8	536,9
10,5	10,7	2	Administrationsomkostninger	296,0	283,9
-	-	5	Andre driftsindtægter	13,5	17,1
-	-	5	Andre driftsudgifter	<u>-</u>	<u>45,6</u>
64,9	<b>-78,7</b>		<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-44,8</b>	80,1
33,8	12,3	6	Finansielle indtægter	32,7	67,6
<u>1,1</u>	<u>0,5</u>	7	Finansielle udgifter	<u>53,7</u>	<u>49,6</u>
97,6	<b>-66,9</b>	8	<b>Resultat før skat</b>	<b>-65,8</b>	98,1
<u>26,8</u>	<u>12,0</u>	9	Selskabsskat	<u>12,0</u>	<u>26,8</u>
		10	<b>Koncernvirksomhedens resultat</b>	<b>-77,8</b>	71,3
			Minoritetsinteressernes andel	<u>1,1</u>	<u>0,5</u>
<u>70,8</u>	<u><b>-78,9</b></u>		<b>Monberg &amp; Thorsens andel af årets resultat</b>	<u><b>-78,9</b></u>	<u>70,8</u>
		11	<b>Medarbejderforhold</b>		

# BALANCE PR. 31. DECEMBER (mio. kr.)

## AKTIVER

MODERSELSKAB		Note	KONCERN	
2001	2002		2002	2001
<b>Anlægsaktiver</b>				
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>				
		12	110,9	124,5
		13	62,8	78,7
			<b>173,7</b>	<b>203,2</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>				
-	-	14	530,7	542,7
-	-	15	341,4	326,6
0,6	0,6	16	106,6	167,2
-	-	17	67,3	46,7
-	-	18	2,3	0,1
-	-	19	12,6	14,4
<u>0,6</u>	<u>0,6</u>		<b>1.060,9</b>	<b>1.097,7</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>				
1.078,8	907,6	20	-	-
-	-	21	70,7	54,1
-	-	22	25,0	-
0	0	23	35,3	37,3
<u>1.078,8</u>	<u>907,6</u>		<b>131,0</b>	<b>91,4</b>
<u>1.079,4</u>	<u>908,2</u>		<b>1.365,6</b>	<b>1.392,3</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>				
<b>Omsætningsaktiver</b>				
<b>Varebeholdninger</b>				
		24	272,1	267,7
		25	168,3	186,1
			<b>440,4</b>	<b>453,8</b>
<b>Tilgodehavender</b>				
-	-		958,5	1.066,1
-	-	26	61,8	-
89,3	115,0		-	-
-	-		0,3	1,4
-	-	35	44,8	18,8
6,9	5,1		130,3	209,4
-	-		36,4	19,6
<u>96,2</u>	<u>120,1</u>		<b>1.232,1</b>	<b>1.315,3</b>
<u>172,6</u>	<u>172,5</u>	27	<b>211,1</b>	<b>286,9</b>
<u>1,3</u>	<u>0</u>		<b>227,4</b>	<b>169,2</b>
<u>270,1</u>	<u>292,6</u>		<b>2.111,0</b>	<b>2.225,2</b>
<u>1.349,5</u>	<u>1.200,8</u>		<b>3.476,6</b>	<b>3.617,5</b>
<b>Aktiver i alt</b>				
<b>Sikkerhedsstillelse i og pantsætning af aktiver</b>				
		28		



BALANCE PR. 31. DECEMBER (mio. kr.)

PASSIVER

MODERSELSKAB		Note	KONCERN	
2001	2002		2002	2001
		29	<b>Egenkapital</b>	
75,7	75,7	30	Aktiekapital	75,7 75,7
0	-	31	Opskrivningshennæggelser	- 0
341,4	170,2	32	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	- -
859,9	853,7	33	Overført resultat	1.023,9 1.201,3
41,5	32,2	34	Foreslået udbytte	32,2 41,5
<u>1.318,5</u>	<u>1.131,8</u>		<b>Monberg &amp; Thorsens andel af egenkapitalen</b>	<u>1.131,8</u> 1.318,5
			<b>Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen</b>	<u>3,4</u> 2,4
				<u>1.135,2</u> 1.320,9
8,5	10,1	35	<b>Hensatte forpligtelser</b>	<u>238,8</u> 121,1
		36	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	
			Prioritetsgæld	54,5 23,5
			Kreditinstitutter	374,5 450,4
				<u>429,0</u> 473,9
		26	<b>Igangværende arbejder for fremmed regning</b>	- 216,9
			<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	
-	-		Langfristet gæld, forfalden næste år	97,6 28,6
-	29,9		Bankgæld	331,4 273,0
-	-		Modtagne forudbetalinger fra kunder	32,7 52,9
0,2	0,3		Leverandører af varer og tjenesteydelser	619,6 636,0
-	0,7		Gæld til dattervirksomheder	- -
-	-		Gæld til associerede virksomheder	- 0,3
6,8	15,6		Selskabsskat	27,1 13,3
15,5	12,4		Anden gæld	505,0 445,7
-	-		Periodeafgrænsningsposter	60,2 34,9
<u>22,5</u>	<u>58,9</u>			<u>1.673,6</u> 1.484,7
<u>1.349,5</u>	<u>1.200,8</u>		<b>Passiver i alt</b>	<u>3.476,6</u> 3.617,5
		37	<b>Eventualforpligtelser mv.</b>	

## NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

	MODERSELSKAB		KONCERN		MODERSELSKAB		KONCERN	
	2001	2002	2002	2001	2001	2002	2002	2001
<b>Note 1</b>								
<b>Koncernens nettoomsætning fordeler sig således:</b>								
Indland			4.113,8	3.828,2				
Udland			<u>2.055,8</u>	<u>1.882,4</u>				
			<u>6.169,6</u>	<u>5.710,6</u>				
<b>Note 2</b>								
<b>Afskrivninger indgår i:</b>								
Produktionsomkostninger	-	-	111,6	100,2				
Salgs- og distributionsomkostninger	-	-	41,0	40,4				
Administrationsomkostninger	<u>0,2</u>	<u>0,2</u>	<u>16,7</u>	<u>19,0</u>				
	<u>0,2</u>	<u>0,2</u>	<u>169,3</u>	<u>159,6</u>				
<b>Revisionshonorar</b>								
Samlet honorar til revisor for det forløbne regnskabsår								
KPMG	0,2	0,2	6,9	5,7				
Grant Thornton	<u>0,1</u>	<u>0,1</u>	<u>0,1</u>	<u>0,1</u>				
	<u>0,3</u>	<u>0,3</u>	<u>7,0</u>	<u>5,8</u>				
heraf andre ydelser end revision								
KPMG	<u>0,1</u>	<u>0</u>	<u>4,1</u>	<u>3,4</u>				
<b>Note 3</b>								
<b>Moderselskabets andel af resultat før skat i dattervirksomheder</b>								
Dyrup	63,6	116,2						
MT Højgaard	2,6	-205,6						
Palais Ostende	3,5	4,6						
Monberg & Thorsen Oil	5,6	17,1						
S&L Invest 1	0	0,3						
Saabye & Lerche	<u>0,1</u>	<u>-0,6</u>						
	<u>75,4</u>	<u>-68,0</u>						
<b>Note 4</b>								
<b>Koncernens andel af resultat før skat i associerede virksomheder</b>								
Danish Petroleum Enterprise			19,6	6,7				
Øvrige			<u>-2,3</u>	<u>1,5</u>				
			<u>17,3</u>	<u>8,2</u>				
<b>Note 5</b>								
<b>Andre driftsindtægter</b>								
Ejendommens drift, netto			6,4	5,9				
Andre indtægter			<u>7,1</u>	<u>11,2</u>				
			<u>13,5</u>	<u>17,1</u>				
<b>Andre driftsudgifter</b>								
Engangsomkostninger			-	45,6				
<b>Note 6</b>								
<b>Finansielle indtægter</b>								
Værdipapirer	24,0	8,2	14,7	34,5				
Likvide beholdninger	6,8	0,4	13,9	28,5				
Dattervirksomheder	3,0	3,7	-	-				
Diverse	-	-	4,1	4,6				
	<u>33,8</u>	<u>12,3</u>	<u>32,7</u>	<u>67,6</u>				
<b>Note 7</b>								
<b>Finansielle udgifter</b>								
Langfristede gældsforpligtelser	-	-			22,5	25,1		
Kortfristede gældsforpligtelser	1,1	0,5			23,0	22,1		
Diverse	-	-			<u>8,2</u>	<u>2,4</u>		
	<u>1,1</u>	<u>0,5</u>			<u>53,7</u>	<u>49,6</u>		
<b>Note 8</b>								
<b>Resultat før skat</b>								
Moderselskabets resultat før andel af resultat i datter- og associerede virksomheder					1,1	22,2		
Dyrup					116,2	63,6		
MT Højgaard					-204,4	3,1		
Øvrige selskaber mv.					<u>21,3</u>	<u>9,2</u>		
					<u>-65,8</u>	<u>98,1</u>		
<b>Note 9</b>								
<b>Selskabsskat</b>								
Aktuel skat i koncernvirksomheder	33,8	10,4	47,5	42,0				
Associerede virksomheder	-	-	6,3	2,4				
Ændring i udskudt skat	-7,0	1,6	-39,3	-11,9				
Regulering vedr. tidligere år	-	-	-2,5	-5,7				
	<u>26,8</u>	<u>12,0</u>	<u>12,0</u>	<u>26,8</u>				
<b>Afstemning af skatteprocent</b>								
Dansk skatteprocent					30%	30%		
Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent					-45%	3%		
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede udgifter					0%	-3%		
Andet herunder regulering vedrørende tidligere år					<u>1%</u>	<u>-5%</u>		
Effektiv skatteprocent før ikke skattemæssige fradragsberettigede afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver					-14%	25%		
Ikke fradragsberettigede afskrivninger af goodwill og varemærkerettigheder					<u>-4%</u>	<u>2%</u>		
Effektiv skatteprocent					<u>-18%</u>	<u>27%</u>		
Da årets resultat før skat er negativt samtidig med, at der udgiftsføres selskabsskat, bliver årets effektive skatteprocent negativ.								
Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent skyldes bl.a. manglende mulighed for sambeskatning med MT Højgaard.								
<b>Note 10</b>								
<b>Koncernvirksomhedens resultat efter skat</b>								
Moderselskabets resultat før andel af resultat i datter- og associerede virksomheder					-3,6	20,2		
Dyrup					83,8	43,1		
MT Højgaard					-173,0	2,0		
Øvrige selskaber					<u>15,0</u>	<u>6,0</u>		
					<u>-77,8</u>	<u>71,3</u>		

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2001	2002	2002	2001
<b>Note 11</b>				
<b>Medarbejderforhold</b>				
Lønninger, gager og vederlag	6,3	6,5	1.365,2	1.316,5
Pensionsbidrag	0,1	0,1	60,1	59,7
Andre udgifter til social sikring	-	-	74,1	76,0
	<u>6,4</u>	<u>6,6</u>	<u>1.499,4</u>	<u>1.452,2</u>
Heraf udgør lønninger og vederlag til moderselskabets:				
Bestyrelse	<u>2,4</u>	<u>2,3</u>	<u>3,4</u>	<u>3,7</u>
Direktion	<u>1,4</u>	<u>1,5</u>	<u>2,1</u>	<u>2,0</u>
Gennemsnitligt antal ansatte	<u>7</u>	<u>6</u>	<u>4.050</u>	<u>4.128</u>

Der er ikke i Monberg & Thorsen indført incitamentsaf lønning til bestyrelsen eller direktionen. Direktionen aflønnes med fast gage. Pensionsalderen for direktionen er 65 år, og der er ikke aftalt fratrædelsesordning. I de tilknyttede virksomheder er der indført bonusaf lønning for de øverste ledelseslag.

Honoraret for 2002 er uændret 150.000 kr. for menige medlemmer af bestyrelsen med tillæg til formand og næstformand. Ud over det normale honorar kan der til varetagelse af særlige opgaver, der varetages af formand eller medlemmer, betales et honorar, dog således at intet bestyrelsesmedlem kan modtage et samlet honorar på mere end to gang det ordinære honorar, der i øvrigt modtages.

Der er for nærværende ikke nedsat faste bestyrelsesudvalg.

**Note 12**  
**Goodwill**

Kostpris pr. 01.01.			206,5	194,0
Regulering af primo			-	-21,0
Kursregulering			-0,9	-
Tilgang			1,4	40,5
Afgang			<u>-4,5</u>	<u>-7,0</u>
Kostpris pr. 31.12.			<u>202,5</u>	<u>206,5</u>
Afskrivninger pr. 01.01.			82,0	97,3
Regulering af primo			-	-21,0
Kursregulering			-0,8	-
Afskrivninger vedr. årets afgang			-3,3	-6,8
Årets afskrivninger			<u>13,7</u>	<u>12,5</u>
Afskrivninger pr. 31.12.			<u>91,6</u>	<u>82,0</u>
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>110,9</u>	<u>124,5</u>

Note 12-16: Regulering af primo i 2001 vedrører korrektion af kostpriserne i Dyrup ved selskabets afnotering i 1996 og sammenlægningen af entreprenøraktiviteterne i 2001.

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2001	2002	2002	2001
<b>Note 13</b>				
<b>Varemærker og distributionsrettigheder</b>				
Kostpris pr. 01.01.			120,1	194,7
Regulering af primo			-	-81,2
Kursregulering			-0,2	-0,4
Tilgang			<u>1,3</u>	<u>7,0</u>
Kostpris pr. 31.12.			<u>121,2</u>	<u>120,1</u>
Afskrivninger pr. 01.01.			41,4	104,9
Regulering af primo			-	-81,2
Kursregulering			-0,1	-0,2
Årets afskrivninger			<u>17,1</u>	<u>17,9</u>
Afskrivninger pr. 31.12.			<u>58,4</u>	<u>41,4</u>
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>62,8</u>	<u>78,7</u>

**Note 14**  
**Grunde og bygninger**

Kostpris pr. 01.01.			641,4	464,3
Regulering af primo			-	147,5
Kursregulering			-2,2	0,2
Tilgang			39,9	33,3
Afgang			<u>-46,5</u>	<u>-3,9</u>
Kostpris pr. 31.12.			<u>632,6</u>	<u>641,4</u>
Opskrivninger pr. 01.01.			-	361,6
Regulering af primo			<u>-</u>	<u>-361,6</u>
Opskrivninger pr. 31.12.			<u>-</u>	<u>0</u>
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.			98,7	271,5
Regulering af primo			-	-194,9
Kursregulering			-0,6	-0,3
Afskrivninger vedr. årets afgang			-12,9	-1,3
Årets afskrivninger mv.			<u>16,7</u>	<u>23,7</u>
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.			<u>101,9</u>	<u>98,7</u>
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>530,7</u>	<u>542,7</u>
I grunde og bygninger indgår investeringsejendomme med en bogført værdi på 143 mio. kr.				
Ejendomsvurderinger:				
Udenlandske ejendomme:				
Bogført værdi			114,1	138,2
Danske ejendomme:				
Kontantværdi pr. 01.01.			388,5	376,6
Ikke vurderede tilgange			<u>-</u>	<u>-</u>
			<u>502,6</u>	<u>514,8</u>

## NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

	MODERSELSKAB		KONCERN		MODERSELSKAB		KONCERN	
	2001	2002	2002	2001	2001	2002	2002	2001
<b>Note 15</b>								
<b>Tekniske anlæg og maskiner</b>								
Kostpris pr. 01.01.			724,5	840,7				
Regulering af primo			-	-174,0				
Reklassifikation			61,9	-				
Kursregulering			-4,3	0,2				
Tilgang			104,5	111,4				
Afgang			<u>-105,1</u>	<u>-53,8</u>				
Kostpris pr. 31.12.			<u>781,5</u>	<u>724,5</u>				
Opskrivninger pr. 01.01.			-	24,7				
Regulering af primo			<u>-</u>	<u>-24,7</u>				
Opskrivninger pr. 31.12.			<u>-</u>	<u>0</u>				
Afskrivninger pr. 01.01.			397,9	558,2				
Regulering af primo			-	-198,6				
Reklassifikation			18,6	-				
Kursregulering			-1,2	-0,5				
Afskrivninger vedr. årets afgang			-56,8	-37,0				
Årets afskrivninger mv.			<u>81,6</u>	<u>75,8</u>				
Afskrivninger pr. 31.12.			<u>440,1</u>	<u>397,9</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>341,4</u>	<u>326,6</u>				
<b>Note 16</b>								
<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>								
Kostpris pr. 01.01.	1,4	1,2	294,2	261,5				
Regulering af primo	-	-	-	-73,8				
Reklassifikation	-	-	-56,9	-				
Kursregulering	-	-	-2,2	-				
Tilgang	-	0,2	24,2	118,9				
Afgang	<u>-0,2</u>	<u>-</u>	<u>-26,4</u>	<u>-12,4</u>				
Kostpris pr. 31.12.	<u>1,2</u>	<u>1,4</u>	<u>232,9</u>	<u>294,2</u>				
Opskrivninger pr. 01.01.			-	4,2				
Regulering af primo			<u>-</u>	<u>-4,2</u>				
Opskrivninger pr. 31.12.			<u>-</u>	<u>0</u>				
Afskrivninger pr. 01.01.	0,6	0,6	127,0	160,1				
Regulering af primo	-	-	-	-78,0				
Reklassifikation	-	-	-14,5	-				
Kursregulering	-	-	-2,1	-				
Afskrivninger vedr. årets afgang	-0,2	-	-17,0	-5,3				
Årets afskrivninger mv.	<u>0,2</u>	<u>0,2</u>	<u>32,9</u>	<u>50,2</u>				
Afskrivninger pr. 31.12.	<u>0,6</u>	<u>0,8</u>	<u>126,3</u>	<u>127,0</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>	<u>106,6</u>	<u>167,2</u>				
<b>Note 17</b>								
<b>Materielle anlægsaktiver der er leaset</b>								
Kostpris pr. 01.01.					62,0	44,9		
Tilgang					29,4	27,1		
Afgang					<u>-0,7</u>	<u>-10,0</u>		
Kostpris pr. 31.12.					<u>90,7</u>	<u>62,0</u>		
Afskrivninger pr. 01.01.					15,3	16,7		
Afskrivninger vedrørende årets afgang					-0,4	-8,7		
Årets afskrivninger					<u>8,5</u>	<u>7,3</u>		
Afskrivninger pr. 31.12.					<u>23,4</u>	<u>15,3</u>		
Balanceværdi pr. 31.12.					<u>67,3</u>	<u>46,7</u>		
<b>Note 18</b>								
<b>Indretning af lejede lokaler mv.</b>								
Kostpris pr. 01.01.					6,0	5,8		
Kursregulering					-0,4	-		
Tilgang					<u>2,4</u>	<u>0,2</u>		
Kostpris pr. 31.12.					<u>8,0</u>	<u>6,0</u>		
Afskrivninger pr. 01.01.					5,9	5,5		
Kursregulering					-0,4	-		
Årets afskrivninger					<u>0,2</u>	<u>0,4</u>		
Afskrivninger pr. 31.12.					<u>5,7</u>	<u>5,9</u>		
Balanceværdi pr. 31.12.					<u>2,3</u>	<u>0,1</u>		
<b>Note 19</b>								
<b>Forudbetalinger samt anlæg under udførelse</b>								
Kostpris pr. 01.01.					14,4	14,2		
Tilgang					12,6	13,0		
Afgang					<u>-14,4</u>	<u>-12,8</u>		
Balanceværdi pr. 31.12.					<u>12,6</u>	<u>14,4</u>		
<b>Note 20</b>								
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder</b>								
Kostpris pr. 01.01. og pr. 31.12.					<u>762,2</u>	<u>762,2</u>		
Op-/nedskrivninger pr. 01.01.			266,9	316,6				
Ændring af regnskabspraksis			140,4	-				
Modtaget udbytte			-40,4	-100,0				
Fra resultatopgørelsen			-49,4	-75,2				
Kursregulering			-	5,9				
Øvrige reguleringer			<u>-0,9</u>	<u>-1,9</u>				
Op-/nedskrivninger pr. 31.12.			<u>316,6</u>	<u>145,4</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>1.078,8</u>	<u>907,6</u>				
<b>Moderselskabets bogførte værdi af egenkapitalen i</b>								
Dyrup			591,7	572,7				
MT Højgaard			398,5	230,7				
Palais Ostende			92,2	95,5				
Monberg & Thorsen Oil			25,1	37,1				
Øvrige selskaber			<u>1,3</u>	<u>1,6</u>				
			1.108,8	937,6				
Koncernregulering			<u>-30,0</u>	<u>-30,0</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>1.078,8</u>	<u>907,6</u>				

Note 12-16: Regulering af primo i 2001 vedrører korrektion af kostpriserne i Dyrup ved selskabets afnotering i 1996 og sammenlægningen af entreprenøraktiviteterne i 2001.

	MODERSELSKAB		KONCERN		MODERSELSKAB		KONCERN	
	2001	2002	2002	2001	2001	2002	2002	2001
<b>Note 21</b>								
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>								
Kostpris pr. 01.01.			52,4	32,2				
Tilgang			4,1	24,1				
Afgang			-0,9	-3,9				
Kostpris pr. 31.12.			<u>55,6</u>	<u>52,4</u>				
Op-/nedskrivninger pr. 01.01.			1,7	-2,7				
Afgang			-0,1	-0,1				
Fra resultatopgørelsen			12,1	6,6				
Øvrige reguleringer			<u>1,4</u>	<u>-2,1</u>				
Op-/nedskrivninger pr. 31.12.			<u>15,1</u>	<u>1,7</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>70,7</u>	<u>54,1</u>				
<b>Note 22</b>								
<b>Tilgodehavender hos associerede virksomheder</b>								
Kostpris pr. 01.01.			-	-				
Tilgang ansvarlig lånekapital			<u>25,0</u>	<u>-</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>25,0</u>	<u>-</u>				
<b>Note 23</b>								
<b>Andre værdipapirer og kapitalandele</b>								
Kostpris pr. 01.01.	0,7	0	35,3	35,9				
Tilgang	-	-	-	0,9				
Afgang	<u>-0,7</u>	<u>-</u>	<u>-2,4</u>	<u>-1,5</u>				
Kostpris pr. 31.12.	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>32,9</u>	<u>35,3</u>				
Op-/nedskrivninger pr. 01.01.			2,0	2,2				
Årets op-/nedskrivninger			<u>0,4</u>	<u>-0,2</u>				
Op-/nedskrivninger pr. 31.12.			<u>2,4</u>	<u>2,0</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>35,3</u>	<u>37,3</u>				
<b>Note 24</b>								
<b>Varebeholdninger</b>								
Råvarer og hjælpematerialer			76,7	73,1				
Varer under fremstilling			9,8	9,9				
Færdigvarer			<u>185,6</u>	<u>184,7</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>272,1</u>	<u>267,7</u>				
<b>Note 25</b>								
<b>Omsætningsjendomme</b>								
Balanceværdi pr. 01.01.			186,1	201,6				
Tilgang			4,6	34,7				
Afgang			<u>-22,4</u>	<u>-50,2</u>				
Balanceværdi pr. 31.12.			<u>168,3</u>	<u>186,1</u>				
<b>Note 26</b>								
<b>Igangværende arbejder for fremmed regning</b>								
Acontofakturering					2.480,6	2.663,4		
Entreprisekontrakter for fremmed regning (salgsværdi)					<u>-2.542,4</u>	<u>-2.446,5</u>		
Balanceværdi pr. 31.12.					<u>-61,8</u>	<u>216,9</u>		
<b>Note 27</b>								
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>								
Består primært af børsnoterede obligationer.								
<b>Note 28</b>								
<b>Sikkerhedsstillelse i og pantsætning af aktiver ud over prioritetsgæld</b>								
Obligationer					5,2	14,6		
Ejerpantebreve					131,8	101,8		
Bogført værdi af pantsatte ejendomme					159,2	116,1		
<b>Note 29</b>								
<b>Egenkapital</b>								
Egenkapital pr. 01.01.	1.450,7	1.318,5	1.320,9	1.453,2				
Ændring af regnskabspraksis	43,7	-	-	43,7				
Kursregulering mv.	-0,7	4,0	2,9	-1,3				
Årets resultat	70,8	-78,9	-77,8	71,3				
Udbytte til aktionærer	-43,7	-41,5	-41,5	-43,7				
Tilbagekøb af egne aktier	-202,3	-70,3	-70,3	-202,3				
Kursregulering af sikringsinstrumenter ultimo	-	-	1,0	-				
Egenkapital pr. 31.12.	<u>1.318,5</u>	<u>1.131,8</u>	<u>1.135,2</u>	<u>1.320,9</u>				
Primobeholdningen af egne aktier var på 8.873 stk. I årets løb er der tilkøbt i alt 193.772 stk. Pr. 31.12.02 udgør beholdningen af egne aktier 202.645 stk. svarende til 5,4% af aktiekapitalen.								
<b>Note 30</b>								
<b>Aktiekapitalen</b> og ændringer heri kan i 2002 og de foregående 4 år specificeres således:								
					A-aktier	B-aktier	I alt	
Aktiekapital pr. 01.01.98					15,4	96,9	112,3	
Nedsættelse vedtaget 29.08.00					<u>0</u>	<u>-22,2</u>	<u>-22,2</u>	
Aktiekapital pr. 31.12.00					15,4	74,7	90,1	
Nedsættelse vedtaget 02.05.01					0	-8,5	-8,5	
Nedsættelse vedtaget 19.12.01					<u>0</u>	<u>-5,9</u>	<u>-5,9</u>	
Aktiekapital pr. 31.12.01 og 31.12.02					<u>15,4</u>	<u>60,3</u>	<u>75,7</u>	
Antal stk. à kr. 20 pr. aktie					<u>768.000</u>	<u>3.017.000</u>	<u>3.785.000</u>	

## NOTER TIL REGNSKABET (mio. kr.)

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2001	2002	2002	2001
<b>Note 31</b>				
<b>Opskrivningshænlæggelser</b>				
Balanceværdi pr. 01.01.	1,5	-	-	208,5
Regulering af primo	-	-	-	-206,2
Ændring af regnskabspraksis	<u>-1,5</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-2,3</u>
Balanceværdi pr. 31.12.	<u>0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>0</u>

Regulering af primo vedrører primært Dyrup og MT Højgaard som beskrevet under anlægsnoterne. Ændring af regnskabspraksis er en konsekvens af den nye årsregnskabslov, som ikke kræver urealiserede kursgevinster bundet under opskrivningshænlæggelser.

### Note 32 Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode

Balanceværdi pr. 01.01.	291,7	341,4		
Ændring af regnskabspraksis	140,4	-		
Modtaget udbytte	-40,4	-100,0		
Årets resultat	-49,4	-75,2		
Øvrige reguleringer	<u>-0,9</u>	<u>4,0</u>		
Balanceværdi pr. 31.12.	<u>341,4</u>	<u>170,2</u>		

### Note 33 Overført resultat

Balanceværdi pr. 01.01.	1.067,4	859,9	1.203,7	1.154,6
Regulering af primo	-	-	-	206,2
Ændring af regnskabspraksis	-138,9	-	-	2,3
Udbytte fra dattervirksomheder	40,4	100,0	-	-
Årets resultat	70,8	-78,9	-77,8	71,3
Overført fra reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	49,4	75,2	-	-
Køb af egne aktier	-202,3	-70,3	-70,3	-202,3
Kursregulering af sikringsinstrumenter ultimo	-	-	1,0	-
Anvendt til nedsættelse af selskabskapital	14,4	-	-	14,4
Valutakursregulering mv.	0,2	-	2,9	-1,3
Overført til foreslået udbytte	<u>-41,5</u>	<u>-32,2</u>	<u>-32,2</u>	<u>-41,5</u>
Balanceværdi pr. 31.12.	<u>859,9</u>	<u>853,7</u>	<u>1.027,3</u>	<u>1.203,7</u>

Heraf minoritetsinteresser -3,4 -2,4

Balanceværdi pr. 31.12. 1.023,9 1.201,3

Se kommentaren til note 31 vedrørende regulering af primo.

### Note 34 Foreslået udbytte

Balanceværdi pr. 01.01.	-	41,5	41,5	-
Ændring af regnskabspraksis	43,7	-	-	43,7
Udbetalt	-43,7	-41,5	-41,5	-43,7
Foreslået udbytte	<u>41,5</u>	<u>32,2</u>	<u>32,2</u>	<u>41,5</u>
Balanceværdi pr. 31.12.	<u>41,5</u>	<u>32,2</u>	<u>32,2</u>	<u>41,5</u>

	MODERSELSKAB		KONCERN	
	2001	2002	2002	2001
<b>Note 35</b>				
<b>Hensatte forpligtelser</b>				
Engagementsrisici	-	-	165,2	20,7
Sammenlægningshensættelse	-	-	-	14,1
Udskudt skat	8,5	10,1	71,8	85,3
Øvrige	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,8</u>	<u>1,0</u>
Balanceværdi pr. 31.12.	<u>8,5</u>	<u>10,1</u>	<u>238,8</u>	<u>121,1</u>

### Udskudt skat

Udskudt skat pr. 01.01.	15,5	8,5	85,3	72,4
Ændring vedrørende årets resultat	-7,0	1,6	-39,3	-11,9
Skat vedrørende købte/solgte virksomheder mv.	-	-	-	7,5
Regulering vedrørende tidligere år	-	-	-0,2	-1,5
Heraf aktiveret	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>26,0</u>	<u>18,8</u>
Udskudt skat pr. 31.12.	<u>8,5</u>	<u>10,1</u>	<u>71,8</u>	<u>85,3</u>

Specifikation af udskudt skat for koncernen	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Udskudt skat, netto
---	------------------------	------------------------------	---------------------

Immaterielle anlægsaktiver	3,1	14,1	11,0
Materielle anlægsaktiver	26,2	67,9	41,7
Finansielle anlægsaktiver	0	10,1	10,1
Omsætningsaktiver	2,5	17,0	14,5
Hensatte forpligtelser	41,9	-	-41,9
Gældsforpligtelser	7,8	-	-7,8
Skattemæssige underskud	<u>0,6</u>	<u>-</u>	<u>-0,6</u>
Skatteaktiver og skatteforpligtelser, brutto	82,1	109,1	27,0
Modregning	<u>37,3</u>	<u>37,3</u>	<u>0</u>
Balanceværdi pr. 31.12.	<u>44,8</u>	<u>71,8</u>	<u>27,0</u>

### Note 36 Langfristede gældsforpligtelser

Forfalden senere end 5 år		<u>120,4</u>	<u>141,0</u>
---------------------------	--	--------------	--------------

### Note 37 Eventualforpligtelser mv.

Operationelle leasingforpligtelser primært i MT Højgaard jf. note 23 i vedlagte årsregnskab		163,8	156,8
Kautions- og garantiforpligtelser		0,9	6,6
Arbejds- og betalingsgarantier		1.368,9	1.351,8

Monberg & Thorsen indestår indtil år 2008 for MT Højgaard's opfyldelse af forpligtelser på Storebæltstunnelen inden for den sædvanlige 20 års garantiperiode for anlægsarbejder.

### Konsortier

Koncernen deltager i en række entreprenør-konsortier, hvorom kan oplyses:			
Samlet gæld		166,5	178,6
Heraf indeholdt i balancen		85,7	92,6

De tilhørende aktiver overstiger gældsforpligtelser i konsortierne.

## KONCERNREGNSKAB I EURO (mio. EUR)

Omregningskursen er den officielle kurs pr. 31.12.

<b>RESULTATOPGØRELSE</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>BALANCE PR. 31. DECEMBER</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Nettoomsætning	831,0	767,9	<b>AKTIVER</b>		
Produktionsomkostninger	<u>726,2</u>	<u>644,0</u>	<b>Anlægsaktiver</b>		
<b>Bruttoresultat</b>	<b>104,8</b>	123,9	<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>		
Andel af resultat før skat i associerede virksomheder	2,3	1,1	Goodwill	14,9	16,7
Salgs- og distributionsomkostninger	75,1	72,2	Varemærker og distributionsrettigheder	<u>8,5</u>	<u>10,6</u>
Administrationsomkostninger	39,8	38,2		<b>23,4</b>	<b>27,3</b>
Andre driftsindtægter	1,8	2,3	<b>Materielle anlægsaktiver</b>		
Andre driftsudgifter	<u>-</u>	<u>6,1</u>	Grunde og bygninger	71,5	73,0
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-6,0</b>	10,8	Tekniske anlæg og maskiner	46,0	43,9
Finansielle indtægter	4,4	9,1	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	14,3	22,5
Finansielle udgifter	<u>7,3</u>	<u>6,7</u>	Materielle anlægsaktiver der er leaset	9,1	6,3
<b>Resultat før skat</b>	<b>-8,9</b>	13,2	Indretning af lejede lokaler m.v.	0,3	0
Selskabsskat	<u>1,6</u>	<u>3,6</u>	Forudbetalinger samt anlæg under udførelse	<u>1,7</u>	<u>1,9</u>
<b>Koncernvirksomhedens resultat</b>	<b>-10,5</b>	<u>9,6</u>		<b>142,9</b>	<b>147,6</b>
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>			<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		
<b>Pengestrøm fra driften</b>	<b>19,9</b>	<u>20,6</u>	Kapitalandele i associerede virksomheder	9,5	7,3
<b>Investeringer</b>			Andre værdipapirer og kapitalandele	<u>8,1</u>	<u>5,0</u>
Immaterielle anlægsaktiver	0,2	4,9		<b>17,6</b>	<b>12,3</b>
Materielle anlægsaktiver	12,2	25,1	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>183,9</b>	<u>187,2</u>
Finansielle anlægsaktiver	3,9	1,3	<b>Omsætningsaktiver</b>		
Køb og salg af virksomheder mv.	<u>2,0</u>	<u>10,7</u>	Varebeholdninger	59,3	61,0
<b>Pengestrøm anvendt til investeringer</b>	<b>18,3</b>	<u>42,0</u>	Igangværende arbejder	8,3	-
<b>Pengestrøm før finansiering</b>	<b>1,6</b>	<u>-21,4</u>	Tilgodehavender	157,7	176,9
<b>Finansiering</b>			Værdipapirer og kapitalandele	28,4	38,6
Betalt udbytte til aktionærene	-5,6	-5,9	Likvide beholdninger	<u>30,7</u>	<u>22,7</u>
Køb af egne aktier	-9,4	-27,2	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>284,4</b>	<u>299,2</u>
Ændring i langfristede lån	<u>3,3</u>	<u>2,0</u>	<b>Aktiver i alt</b>	<b>468,3</b>	<u>486,4</u>
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>-11,7</b>	<u>-31,1</u>	<b>PASSIVER</b>		
Årets ændring i likviditeten	-10,1	-52,5	Egenkapital		
Kursændringer mv.	-	-6,1	Aktiekapital	10,2	10,2
Likviditet pr. 01.01.	<u>24,5</u>	<u>83,1</u>	Andre reserver	<u>142,7</u>	<u>167,4</u>
<b>Likviditet pr. 31.12.</b>	<b>14,4</b>	<u>24,5</u>		<b>152,9</b>	177,6
			<b>Egenkapital i alt</b>	<b>152,9</b>	177,6
			<b>Hensatte forpligtelser</b>	<b>32,2</b>	16,3
			<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>57,8</b>	63,7
			<b>Igangværende arbejder</b>	<b>0</b>	29,2
			<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>225,4</b>	<u>199,6</u>
			<b>Passiver i alt</b>	<b>468,3</b>	<u>486,4</u>

## VÆSENTLIGE SEGMENTOPLYSNINGER (mio.kr.)



Øvrige  
selskaber

	2002	2001	2002*	2001*	2002	2001
<b>Resultatopgørelse</b>						
Nettoomsætning	1.722	1.670	4.448	4.041		
Primær drift før engangsomkostninger og amortisering af goodwill og varemærker	153	136	-195	7		
Amortisering af goodwill og varemærker	-14	-14	-5	-5		
Resultat af primær drift	139	122	-200	2	26	13
Engangsomkostninger	-	-46	-	-		
Finansielle indtægter	7	15	15	20	2	2
Finansielle udgifter	-30	-27	-19	-19	-7	-6
Resultat før skat	116	64	-204	3	21	9
Selskabsskat	-32	-21	31	-1	-6	-3
Resultat efter skat	84	43	-173	2	15	6
<b>Balance</b>						
Immaterielle anlægsaktiver	120	144	26	31	27	29
Materielle anlægsaktiver	477	494	471	480	143	152
Finansielle anlægsaktiver	-	-	5	4	126	86
Anlægsaktiver i alt	597	638	502	515	296	267
Omsætningsejendomme	-	-	168	186	-	-
Varebeholdninger	257	238	15	29	-	-
Igangværende arbejder	-	-	62	-	-	-
Tilgodehavender	329	323	819	1.008	18	1
Likvide beholdninger og værdipapirer	106	155	153	114	8	12
Omsætningsaktiver i alt	692	716	1.217	1.337	26	13
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.289</b>	<b>1.354</b>	<b>1.719</b>	<b>1.852</b>	<b>322</b>	<b>280</b>
Aktiekapital	100	100	92	92	42	42
Reserver mv.	473	492	142	309	92	77
Egenkapital i alt	573	592	234	401	134	119
Hensatte forpligtelser	56	60	169	49	4	4
Langfristede gældsforpligtelser – rentebærende	311	336	118	78	-	60
Kortfristede gældsforpligtelser – rentebærende	69	52	267	248	178	91
Øvrige gældsforpligtelser	280	314	931	859	6	6
Igangværende arbejder	-	-	-	217	-	-
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.289</b>	<b>1.354</b>	<b>1.719</b>	<b>1.852</b>	<b>322</b>	<b>280</b>
<b>Pengestrøm mv.</b>						
Afskrivninger (materielle)	61	60	79	70	-	-
Nettoinvesteringer (materielle)	47	84	56	102	-	-
Fra driftsaktivitet	108	122	-4	13	6	56
Til investeringsaktivitet	49	91	75	181	12	53
Fra finansieringsaktivitet	-124	-29	49	4	-	-
<b>Nøgletal i % **</b>						
Udbytte	70	100	0	0	-	-
Overskudsgrad før amortisering	9	8	-4	0	-	-
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	17	15	-39	0	-	-
Egenkapitalens forrentning (ROE)	14	7	-55	0	-	-
Egenkapitalandel	44	44	14	22	-	-

\* Omfatter 46% af MT Højgaards tal

\*\* Nøgletallene i Dyrup er beregnet før engangsomkostninger (2001).



## SELSKABETS STIFTERE



Axel Monberg  
1893 - 1971



Ejnar Thorsen  
1890 - 1965



