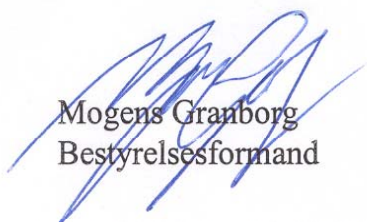


28.05.03  
Fondsbørsmeddelelse nr. 15, 2003


## Delårsrapport for 1. kvartal 2003

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt delårsrapporten for første kvartal 2003. Delårsrapporten er ikke revideret.

København den 28. maj 2003  
Bestyrelse og direktion



Mogens Granborg  
Bestyrelsesformand



Erik Søndergaard  
Adm. direktør

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

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

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

## Resultat som forventet

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt regnskabet for 1. kvartal 2003.

- Dyrup fastholdt sin omsætning og indtjening på samme niveau som i 1. kvartal 2002 trods de fortsat vanskelige markedsforhold.
- MT Højgaard realiserede som forventet et underskud på 24 mio. kr. efter skat som følge af den lavere aktivitet.
- Resultatandelen fra DENERCO OIL viste som forventet en tilfredsstillende fremgang.
- Resultatforventningerne fastholdes uændret.

## KONCERNEN

### Hovedtal for Monberg & Thorsen

Mio. kr.	1. kvartal 2002	<b>1. kvartal 2003</b>	Ændring	Ændring %
Omsætning:				
Dyrup	383	<b>382</b>	-1	0
MT Højgaard (46%)	1.020	<b>877</b>	-143	-14%
	1.403	<b>1.259</b>	-144	-10%
Resultat af primær drift	10	<b>5</b>		
Resultat før skat	6	<b>-4</b>		
Resultat efter skat	4	<b>-3</b>		

Både omsætning og det primære resultat er i 1. kvartal realiseret på niveau med det forventede. Faldet i omsætningen skyldes alene det lavere aktivitetsniveau i MT Højgaard som følge af den iværksatte fokuseringsstrategi og de afdæmpede markedsvilkår. Dette er også den væsentligste årsag til det lidt lavere resultat i 1. kvartal 2003.

Resultat af primær drift (EBIT) udviser følgende udvikling:

Mio. kr.	1. kvartal 2002	<b>1. kvartal 2003</b>	Ændring
Dyrup	8	<b>10</b>	2
MT Højgaard (46%)	-2	<b>-12</b>	-10
Olieinteresser	5	<b>7</b>	2
Moderselskabet og ejendomsinteresser	-1	<b>0</b>	1
	10	<b>5</b>	-5

**Dyrup** fortsætter den positive udvikling. Dyrup realiserede en omsætning på 382 mio. kr. og et tilfredsstillende primært resultat på 10 mio. kr.

Delårsrapporten for 1. kvartal 2003 for Dyrup er vedhæftet denne meddelelse. Delårsrapporten redegør detaljeret for udviklingen inden for farve- og lakvirksomheden.

**MT Højgaards** produktionsomsætning blev på 1,9 mia. kr. mod 2,2 mia. kr. i 1. kvartal 2002. Nedgangen i aktivitetsomfanget er på niveau med det forventede og en konsekvens af fokuseringsstrategien og de afdæmpede markedsvilkår.

Det primære resultat blev som forventet et underskud på 27 mio. kr. som følge af det lavere aktivitetsniveau. Hertil kommer, at effekten af de i slutningen af 2002 gennemførte organisationstilpasninger af naturlige årsager indtil videre kun har haft begrænset effekt.

Resultatet i 1. kvartal 2003 er ikke påvirket af Buxton-projektet, idet tabshensættelsen er uændret i forhold til ultimo 2002.

Ordrebeholdningen svarer til en gennemsnitlig dækning af godt 7 måneders produktion, hvilket er tilfredsstillende.

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

Resultatandelen fra **DENERCO OIL** er som forventet højere end i 1. kvartal 2002 som følge af de væsentligt højere oliepriser, der har mere end opvejet den negative påvirkning fra den lavere dollarkurs. Der er stor usikkerhed knyttet til udviklingen i olieprisen og dollarkursen for den resterende del af 2003, men der forventes fortsat en resultatandel af olieinteresserne på niveau med 2002.

**Moderselskabets** primære resultat inklusive ejendomsinteresser er på samme niveau som i 2002.

Resultatnedgangen i MT Højgaards primære drift slår tilsvarende igennem på resultat før og efter skat. Hertil kommer en stigning i finansieringsomkostningerne, hvor stigningen hos Dyrup skyldes et urealiseret valutakurstab.

### Nøgletal for Monberg & Thorsen

Udviklingen i nøgletallene fremgår af nedenstående oversigt:

	1999	2000	2001	2002	År til dato
<b>Nøgletal (%)</b>					
Overskudsgrad	2,3	3,1	1,3	-1,0	<b>-0,2</b>
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	12	27	6	-3	<b>0*</b>
Egenkapitalforrentning (ROE)	8	24	5	-6	<b>0*</b>
<b>Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)</b>					
Resultat efter skat	25	68	17	-21	<b>-1</b>
Indre værdi	282	342	350	317	<b>315</b>
Børskurs	182	308	335	340	<b>299*</b>

\*) Ikke omregnet til helårstal.

\*\*) Seneste handlede kurs er 305.

### Forventninger til året

Koncernens resultat forventes fortsat at blive 90-110 mio. kr., men den tidligere præciserede usikkerhed til den generelle økonomiske udvikling er ikke blevet mindre her 5 måneder inde i år 2003.

Forventningerne er baseret på et stabilt rente- og valutakursniveau.

**Dyrup** fastholder forventningerne til årets resultat. Det vil sige en behersket vækst i omsætningen på niveau med væksten for 2002 og en tilsvarende vækst i indtjeningen.

**MT Højgaard** forventer fortsat et uændret resultat før skat på 50 mio. kr., hvoraf vor andel udgør 46%.

**Andre oplysninger**

I det forløbne kvartal har Monberg & Thorsen ikke foretaget opkøb af egne aktier. Beholdningen af egne aktier udgør 2.645 stk. B-aktier, efter at der er anvendt 200.000 stk. B-aktier til nedsættelse af aktiekapitalen med 4 mio. kr. som besluttet på den ordinære generalforsamling den 30. april 2003.

*Bilag: Hoved og nøgletal  
Koncernbalance og egenkapitalens udvikling  
Kvartalsoversigter  
Delårsrapport for 1. kvartal 2003 for Dyrup A/S*

## Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Året	1. kvartal	
	2002	2002	2003
<b>Resultatopgørelse</b>			
Omsætning:			
Dyrup	1.722	383	<b>382</b>
MT Højgaard (46%)	4.448	1.020	<b>877</b>
	<b>6.170</b>	<b>1.403</b>	<b>1.259</b>
Resultat af primær drift (EBIT)	-45	10	<b>5</b>
Finansielle poster, netto	-21	-4	<b>-9</b>
Resultat før skat	-66	6	<b>-4</b>
Resultat efter skat	-78	4	<b>-3</b>
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	-79	4	<b>-3</b>
<b>Balance</b>			
Rentebærende aktiver	499	471	<b>469</b>
Rentebærende passiver	858	827	<b>827</b>
Investeret kapital	1.494	1.679	<b>1.488</b>
Egenkapital	1.135	1.324	<b>1.130</b>
Balancesum	3.477	3.662	<b>3.374</b>
<b>Pengestrøm</b>			
Fra driftsaktivitet	147	-62	<b>16</b>
Til investeringsaktivitet	136	18	<b>16</b>
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	202	18	<b>16</b>
Fra finansieringsaktivitet	-87	-13	<b>-14</b>
<b>Nøgletal (%)</b>			
Overskudsgrad	-1,0	0,4	<b>-0,2</b>
Afkast af investeret kapital (ROAIC)	-3	1*	<b>0*</b>
Egenkapitalforrentning (ROE)	-6	0*	<b>0*</b>
Egenkapitalandel	33	36	<b>33</b>
<b>Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie à 20 kr.)</b>			
Resultat efter skat	-21	1	<b>-1</b>
Indre værdi	317	351	<b>315</b>
Børskurs	340	400	<b>299</b>
Børskurs/indre værdi	1,1	1,1	<b>0,9</b>
Markedsværdi mio. kr. (inkl. beholdning af egne aktier)	1.287	1.514	<b>1.072</b>

\*Ikke omregnet til helårstal.

## Koncernbalance og egenkapitalens udvikling

Koncernbalance (mio. kr.)	Året	1. kvartal	
	2002	2002	2003
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle	174	195	<b>166</b>
Materielle	1.061	1.077	<b>1.040</b>
Finansielle	131	95	<b>136</b>
Anlægsaktiver i alt	<b>1.366</b>	<b>1.367</b>	<b>1.342</b>
Varebeholdninger	440	475	<b>478</b>
Igangværende arbejder, netto	62	-	<b>42</b>
Tilgodehavender	1.170	1.389	<b>1.104</b>
Likvider og værdipapirer	439	431	<b>408</b>
Omsætningsaktiver i alt	<b>2.111</b>	<b>2.295</b>	<b>2.032</b>
Aktiver i alt	<b>3.477</b>	<b>3.662</b>	<b>3.374</b>
<b>PASSIVER</b>			
Egenkapital, Monberg & Thorsens andel	1.132	1.321	<b>1.127</b>
Egenkapital, minoritetsinteressernes andel	3	3	<b>3</b>
Egenkapital i alt	<b>1.135</b>	<b>1.324</b>	<b>1.130</b>
Hensatte forpligtelser	239	99	<b>208</b>
Langfristede gældsforpligtelser	429	483	<b>414</b>
Igangværende arbejder, netto	-	209	<b>-</b>
Kortfristede gældsforpligtelser, rentebærende	429	344	<b>413</b>
Anden kortfristet gæld	1.245	1.203	<b>1.209</b>
Passiver i alt	<b>3.477</b>	<b>3.662</b>	<b>3.374</b>

Udvikling i egenkapitalen (mio. kr.)	Året	1. kvartal	
	2002	2002	2003
Monberg & Thorsens andel:			
Primo	1.319	1.319	<b>1.132</b>
Valutakursregulering mv.	3	-2	<b>-2</b>
Andel af periodens resultat efter skat	-79	4	<b>-3</b>
Udbytte til aktionærer	-42	0	<b>0</b>
Køb af egne aktier	-70	0	<b>0</b>
Kursregulering af sikringsinstrumenter ultimo	1	-	<b>-</b>
Ultimo	<b>1.132</b>	<b>1.321</b>	<b>1.127</b>

## Kvartalsoversigter

Mio. kr.	2003				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning:					
Dyrup	382				
MT Højgaard (46%)	877				
	1.259				
<i>Resultat af primær drift</i>					
Dyrup	10				
MT Højgaard (46%)	-12				
Olieinteresser	7				
Moderselskabet og ejendomsinteresser	0				
I alt	5				
Finansielle poster	-9				
Resultat før skat	-4				
Resultat efter skat	-3				
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	-3				
<b>Pengestrøm</b>					
Fra driftsaktivitet	16				
Til investeringsaktivitet	16				
Heraf investering i materielle anlægsaktiver	16				
Fra finansieringsaktivitet	-14				
I alt	-14				

Mio. kr.	2002				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning:					
Dyrup	383	539	495	305	1.722
MT Højgaard (46%)	1.020	1.224	1.087	1.117	4.448
	1.403	1.763	1.582	1.422	6.170
<i>Resultat af primær drift</i>					
Dyrup	8	84	77	-30	139
MT Højgaard (46%)	-2	-1	-48	-149	-200
Olieinteresser	5	6	4	5	20
Moderselskabet og ejendomsinteresser	-1	0	1	-4	-4
I alt	10	89	34	-178	-45
Finansielle poster	-4	-7	-6	-4	-21
Resultat før skat	6	82	28	-182	-66
Resultat efter skat	4	56	18	-156	-78
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	4	56	18	-157	-79
<b>Pengestrøm</b>					
Fra driftsaktivitet	-62	-16	62	163	147
Til investeringsaktivitet	18	34	47	37	136
Fra finansieringsaktivitet	-13	-24	-21	-28	-86
I alt	-93	-74	-6	98	-75



## Delårsrapport for 1. kvartal 2003 for Dyrup A/S

- Dyrup fortsætter den positive udvikling og fastholder forventningerne til årets resultat
- I et generelt faldende marked vinder Dyrup markedsandele
- Koncernens langsigtede strategiprojekter forløber efter planen
- Øget fokusering på salget til det professionelle marked og til industrien skal være med til at skabe fortsat vækst

I 1. kvartal 2003 realiserede Dyrup koncernen en omsætning på 382 mio. kr. og et resultat før skat på 3 mio. kr. Omsætning og resultat før skat er på niveau med samme periode sidste år.

Omsætningen er opnået i et generelt faldende og stærkt konkurrencepræget marked. Især i Tyskland og Portugal, som er blandt Dyrups største markeder, er markedsudviklingen fortsat negativ på grund af økonomiske stramninger, faldende forbrug og stærkt reducerede byggeaktiviteter.

Ses der bort fra disse to markeder er der tale om en omsætningsvækst på godt 4%.

På den baggrund er Dyrups samlede udvikling og resultat for første kvartal 2003 tilfredsstillende. På de fleste markeder har Dyrup vundet markedsandele, og således haft en vækst som er større end den generelle markedsvækst.

De stigende finansieringsomkostninger skyldes et urealiseret kurstab på et valutalån.

Investeringerne i årets første kvartal blev 10 mio. kr. mod 12 mio. kr. i 2002.

### Markedsforhold

Dyrup vurderer, at det samlede europæiske marked for maling og træbeskyttelse til dekoration og vedligeholdelse er faldet ca. 2% i forhold til første kvartal 2002.

Koncernens omsætning for perioden i forhold til 2002 kan på de væsentligste markeder specificeres således:

Mio. kr.	1. kvartal 2002	<b>1. kvartal 2003</b>	Ændring %
Danmark	87	<b>94</b>	8
Frankrig	107	<b>110</b>	3
Tyskland	55	<b>58</b>	6
Portugal	67	<b>51</b>	-24

I Danmark har Dyrup udviklet sig positivt inden for alle markedsområder, og Dyrups samlede markedsvækst er væsentlig over den generelle markedsvækst. I det professionelle marked har der været en fremgang med tilgang af nye kunder og deltagelse i større projekter.

I Frankrig har Dyrup haft en vækst, som skønnes at være højere end den generelle markedsvækst. I første kvartal 2003 er der lanceret malingsprodukter til facader og udendørs brug i både det professionelle marked og DIY. Markedet har vist positiv interesse for dette sortiment.

I Tyskland er markedet fortsat præget af faldende købekraft hos forbrugerne og manglende investeringer inden for nybyggeri og vedligeholdelse. Den faldende købekraft hos forbrugerne flytter afsætning fra det professionelle marked til DIY, hvilket Dyrup har formået at tage sin andel af, bl.a. gennem en øget distribution. Dyrups vækst på 6% er derfor meget positiv i et faldende marked.

I Portugal er Dyrups udvikling præget af de vanskelige markedsforhold og landets økonomiske situation. Et fald på 24% i forhold til samme periode sidste år er dog ikke tilfredsstillende, hvorfor der er igangsat en række aggressive markedstiltag og aktiviteter, der skal øge produktiviteten.

I Norge har Dyrup udviklet sig tilfredsstillende. Salget til det professionelle marked er stigende, om end det tager længere tid end forventet at trænge ind på et nyt markedsområde.

I Polen har Dyrup haft en vækst på 25% målt i lokal valuta. Det er en meget tilfredsstillende vækst i et faldende marked, hvor en række kunder har stigende betalingsvanskeligheder.

## **Strategi**

Alle Dyrups langsigtede strategiprojekter forløber efter planen.

Den fælles, internationale identitet gøres konstant mere synlig gennem en række markedsorienterede aktiviteter i form af shop-in-shop hos kunderne, fælles markedsføringskampagner m.m.

Der er igangsat en række målrettede aktiviteter, som yderligere skal styrke salget til den professionelle sektor og til industrien på de etablerede markeder.

## **Forventninger til året**

Dyrup forventer ikke forbedrede markedsvilkår i 2003.

På baggrund af de igangsatte markeds- og effektiviseringsaktiviteter fastholder Dyrup – trods de vanskelige markedsforhold – forventningerne til årets samlede resultat. Det betyder en behersket vækst i omsætningen på niveau med væksten for 2002 og en tilsvarende vækst i indtjeningen. Dyrups vækst forventes at ligge over den gennemsnitlige markedsvækst.

## Hoved- og nøgletal for Dyrup A/S

Mio. kr.	Året	1. kvartal	
	2002	2002	2003
<b>Resultatopgørelse</b>			
Omsætning	1.722	383	<b>382</b>
Resultat af primær drift før amortisering af goodwill og varemærker	153	12	<b>14</b>
Amortisering af goodwill og varemærker	-14	-4	<b>-4</b>
Resultat af primær drift (EBIT)	139	8	<b>10</b>
Finansielle poster, netto	-23	-5	<b>-7</b>
Resultat før skat	116	3	<b>3</b>
Resultat efter skat	84	2	<b>2</b>
<b>Balance</b>			
Rentebærende aktiver	106	164	<b>104</b>
Rentebærende passiver	379	458	<b>401</b>
Investeret kapital	846	888	<b>870</b>
Egenkapital, koncern	573	593	<b>573</b>
Balancesum	1.289	1.469	<b>1.387</b>
<b>Pengestrøm</b>			
Afskrivninger – materielle	61	15	<b>15</b>
Investeringer – materielle	51	12	<b>10</b>
Fra driftsaktivitet	108	-50	<b>-14</b>
Til investeringsaktivitet	49	12	<b>9</b>
Fra finansieringsaktivitet	-124	-11	<b>-10</b>
<b>Nøgletal (%)</b>			
Overskudsgrad før amortisering af goodwill og varemærker	8,9	3,1	<b>3,6</b>
Overskudsgrad	8,1	2,1	<b>2,6</b>
Afkast af gennemsnitlig investeret kapital	16,7	0,9*	<b>1,2*</b>
Egenkapitalandel	44	40	<b>41</b>
Antal ansatte	1.178	1.099	<b>1.124</b>

\*) Ikke omregnet til helårstal.