


Fondsbørsmeddelelse

09.04.08
Meddelelse nr. 4, 2008

Vedlagt fremsendes Dyrup A/S' årsrapport for 2007.

Dyrup A/S er et helejet selskab af Monberg & Thorsen A/S.

Med venlig hilsen
Monberg & Thorsen A/S



Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

DYRUP A/S • Årsrapport 2007



Et selskab i Monberg & Thorsen A/S koncernen

Indholdsfortegnelse

Koncernprofil	1
Hovedtal	2
Vision, Mission og Værdier	3
Ledelsesberetning	4
Markedsudvikling	6
Strategiovervejelser	8
DIY-markedet	8
Det professionelle marked	9
Det industrielle marked	10
Produktinnovation	10
Forsyningskæden	10
Varemærker	12
Miljø	12
Kompetencer	12
Risikofaktorer	14
Bestyrelse, direktion og påtegning	15
Anvendt regnskabspraksis	16
Pengestrømsopgørelse	20
Resultatopgørelse	21
Balance / Aktiver	22
Balance / Passiver	23
Egenkapitalopgørelse	24
Noter	25
Koncernoversigt	33
Koncernens adresser	33

Dyrup A/S
Gladsaxevej 300
DK-2860 Søborg
Danmark
Tlf: **+45 39 57 93 00**
Fax: **+45 39 57 93 93**
CVR-nr. 18 99 86 96

www.dyrup.com

Koncernprofil

Dyrup producerer og markedsfører et bredt sortiment af kvalitetsprodukter inden for maling og træbeskyttelse. Produkterne afsættes til tre primære afsætningskanaler. Gør-det-selv markedet (DIY), der udgøres af farvehandlere og byggemarkeder, det professionelle marked bestående af grossister og malere samt det industrielle marked, som for Dyrups vedkommende primært udgøres af vinduesfabrikanter. Omsætningen fordeler sig med 43 % til DIY-markedet, 38 % til det professionelle marked og 19 % til det industrielle marked.

Dyrups geografiske hovedmarkeder er Danmark, Frankrig, Tyskland og Portugal. De fire største markeder udgør knap 80 % af omsætningen. Den resterende del af omsætningen kommer fra øvrige europæiske markeder, hvor Dyrup markedsfører sine produkter gennem egne selskaber eller distributører.

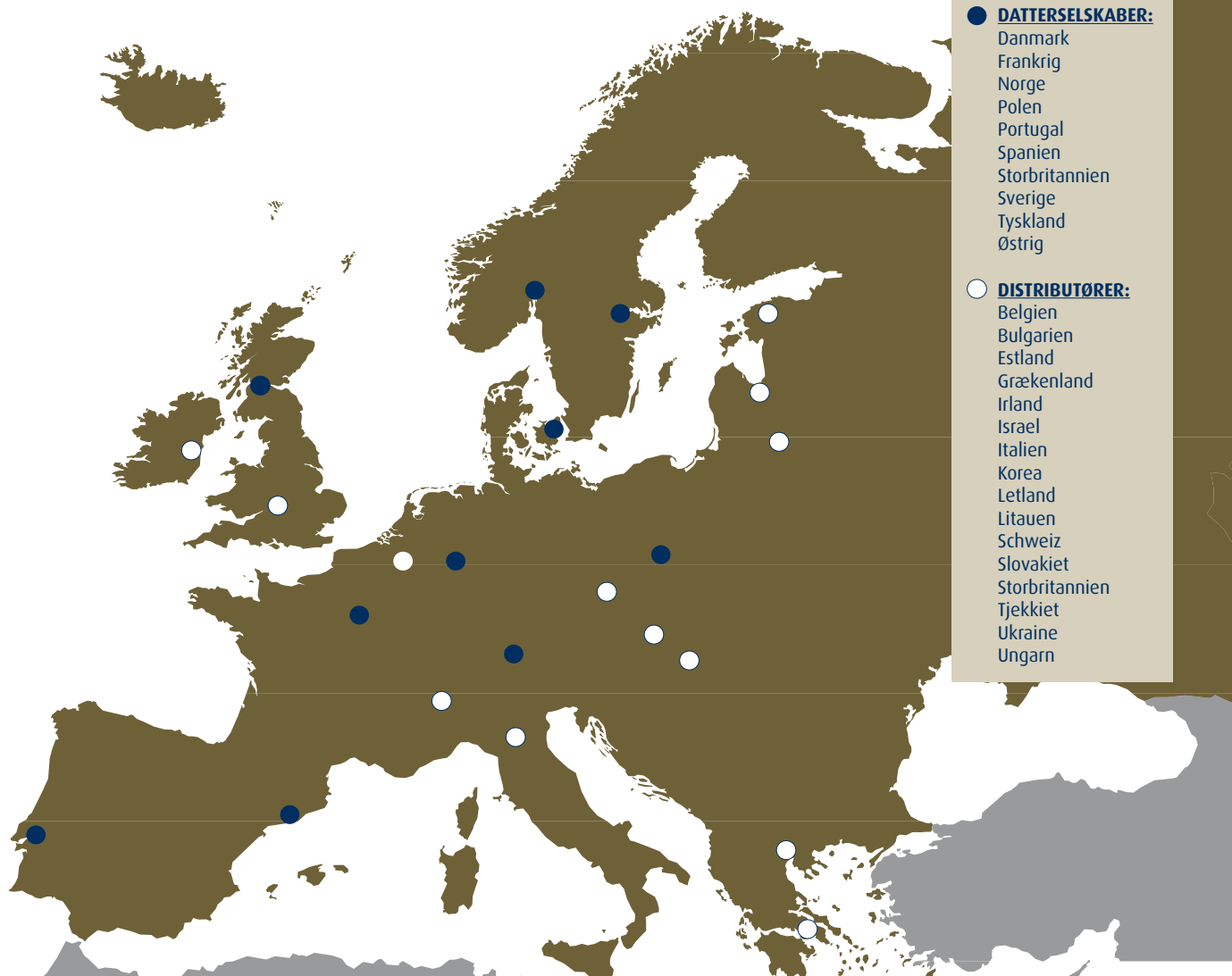
Særligt i Danmark, Frankrig og Tyskland har Dyrup stærke markedspositioner inden for træbeskyttelse. Hvad angår maling har Dyrup stærke positioner i Danmark og Portugal.

Dyrups produkter opdeles i tre hovedgrupper som er maling, træbeskyttelse og specialprodukter. Sidstnævnte udgøres primært af spartelmasser, produkter der bekæmper vandindtrængning samt arbejdsredskaber og andre malingsrelaterede produkter til professionelle malere.

55 % af Dyrups omsætning er relateret til træbeskyttelsesprodukter, malingsprodukter udgør 26 %, og resten udgøres af specialprodukter. Dyrup har høj fokus på salg af produkter, der komplementerer hinanden således, at der kan tilbydes komplette løsninger til kunder og slutbrugere.

Størstedelen af omsætningen er egen produktion på Dyrups fabrikker i Danmark, Frankrig, Portugal og Spanien. En mindre del af omsætningen udgøres af tilkøbte varer. Dette drejer sig primært om specialprodukter.

Stærke mærkevarer er et afgørende element i Dyrups strategi, og 83 % af omsætningen fordeler sig på de strategiske mærker Dyrup, Bondex, GORI og Xylophene.



● **DATTERSELSKABER:**

Danmark
Frankrig
Norge
Polen
Portugal
Spanien
Storbritannien
Sverige
Tyskland
Østrig

○ **DISTRIBUTØRER:**

Belgien
Bulgarien
Estland
Grækenland
Irland
Israel
Italien
Korea
Letland
Litauen
Schweiz
Slovakiet
Storbritannien
Tjekkiet
Ukraine
Ungarn

Hovedtal for årene 2003 – 2007 *mio. kr.*

Koncern	Proforma*				
	2003	2004	2005	2006	2007
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	1.724	1.668	1.681	1.660	1.696
Bruttoresultat	777	748	703	680	694
Resultat af primær drift før særlige poster (justeret EBIT)	142	101	16	5	5
Finansielle poster	-22	-14	-23	-24	-20
Resultat før skat	120	87	-55	-66	-15
Årets resultat	90	61	-26	-45	-19
Balancen					
Aktiekapital	100	100	100	100	100
Egenkapital	581	579	487	442	428
Balancesum	1.228	1.312	1.274	1.227	1.227
Rentebærende aktiver	58	42	35	51	56
Rentebærende passiver	304	392	449	427	434
Investeret kapital	906	1.008	980	897	884
Pengestrømme					
Fra driftsaktiviteter	154	64	64	65	70
Til investeringsaktiviteter (**)	-56	-97	-58	-27	-70
Fra finansieringsaktiviteter	-130	-90	-88	-20	-17
Pengestrømme i alt	-32	-123	-82	19	-18
***) heraf investering i materielle aktiver (brutto)	-56	-86	-38	-23	-71
Nøgletal (%)					
Bruttomargin	45	45	42	41	41
Overskudsgrad (EBIT margin)	8	6	1	0	0
Resultatgrad (før-skat margin)	7	5	-3	-4	-1
Afkast af investeret kapital (ROIC)	16	11	2	1	1
Egenkapitalforrentning (ROE)	16	10	-5	-10	-4
Egenkapitalandel	47	44	38	36	35
Resultat og udvandet resultat pr. aktie á 20 kr., Kr.	18	12	-5	-9	-4
Øvrige informationer					
Gennemsnitligt antal ansatte	1.152	1.107	1.045	961	1.002

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005". De anvendte nøgletal er defineret på side 29 i årsrapporten.

Hoved- og nøgletal for 2004-2007 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU.

* For 2003 er der tale om proforma hoved- og nøgletal, hvor de hidtidige hoved- og nøgletal baseret på årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger i al væsentlighed er tilpasset IFRS-praksis. I resultatopgørelsen er foretaget regulering for effekten af ophør af goodwillafskrivninger, mens der i balancen ikke er foretaget korrektioner.

Vision, Mission og Værdier

VISION

Vi vil være markedsleder inden for træbeskyttelse i Europa.

Vi vil inden for vores område være den entusiastiske og handlekraftige partner, der leverer stærke mærker, innovative produkter og troværdige løsninger.

MISSION

Gennem en effektiv og innovativ værdikæde vil vi levere produkter og løsninger med stærke egenskaber, der beskytter og forskønner hjem og bygninger.

Som den bedste inden for vores felt vil vi skabe vækst og værdi for vores kunder og aktionærer.

Vi vil skabe en vinderkultur, hvor engagerede medarbejdere arbejder som et team.

VÆRDIER

• VI TØR

Vi har pligt til at prøve – og lov til at fejle

• VI HOLDER HVAD VI LOVER

Ansvarlighed i alt

• VI GØR VORES KUNDER GLADE

Vi giver mere end forventet

• VI ER FORANDRINGSVILLIGE

Vi er nysgerrige, fleksible og nytænkende

• VI GENNEMFØRER VORES BESLUTNINGER

Vi lader handling følge tanke

• VI ER ÅBNE OG ÆRLIGE

Det, vi tænker, er det vi siger og det vi gør



Ledelsesberetning

2007 blev et vendepunkt i Dyrups udvikling. Et år hvor resultaterne af de seneste to års arbejdsindsats fra alle koncernens medarbejdere nu viser sig i såvel omsætningen som resultatet.

Omsætningen blev som forventet realiseret i niveauet 1,7 mia. kr. svarende til en stigning på 2,4 % som reelt er i niveauet 3-4 %, når der korrigeres for den bevidste udtrækning af specifikke markedsområder i overensstemmelse med STRATEGI 2008. En stigning, som anses for tilfredsstillende i lyset af, at omsætningen i Tyskland og Danmark var væsentligt påvirket af det regnfulde vejr.

Gennem hele året har der været en positiv resultatudvikling, som er fortsat i 4. kvartal, og det primære resultat for 2007 er realiseret med et overskud på 5 mio. kr. mod et forventet mindre underskud.

Årets resultat før skat på -15 mio. kr. er 51 mio. kr. bedre end i 2006, hvor resultatet var påvirket af særlige poster.

Koncernens resultat efter skat er på niveau med det forventede, da årets skat er negativt påvirket af en regulering af de udskudte skatteaktiver.

RESULTATOPGØRELSE

Omsætningen er samlet set realiseret på det forventede niveau men med en anden fordeling på de geografiske markeder end forventet.

I Danmark blev omsætningen lidt lavere end i 2006 primært som følge af den megen regn og tidlige sæsonafslutning for udendørsprodukter. Den tyske omsætning var udover vejrforholdene også påvirket af en negativ udvikling på DIY-markedet. Til trods herfor lykkedes det her at fastholde omsætningen.

Trods en intensiv konkurrence på såvel udbyder- som kundesiden i Frankrig lykkedes det i 2007 at vende omsætningsudviklingen til en vækst på ca. 2 % bl.a. som følge af lanceringen af Agatha-konceptet og en ny generation af Xylophene-produkter med op til 20 års holdbarhed.

Gennem hele året har Dyrup haft en markant vækst på det portugisiske, spanske og polske marked bl.a. på grund af nye produktlanceringer, herunder nye produktkoncepter. I Portugal og Spanien omfatter det bl.a. Agatha- og Contrastes-koncepterne, og i Polen har Dyrup lanceret produkter tilpasset det polske marked i en ny og anderledes emballage, der er blevet vel modtaget af forbrugerne. I Portugal blev væksten i omsætningen 9 %, i Spanien 4 % og i Polen 17 %.

Konkurrencen er fortsat intensiv på alle markeder og er blevet forstærket i slutningen af året som følge af lavere vækst i flere af de europæiske økonomier og større fokus på den negative udvikling i den internationale økonomi. De igangsatte forbedringstiltag har dog opvejet det fortsatte pres på bruttomarginen. Bruttoavancen er således positivt påvirket af, at Dyrup er ved at have

trukket sig ud af tabsgivende markedsområder og har fokus på optimering af forretningen og dermed indtjeningen. Således har effektiviseringstiltagene inden for produktionsområdet (Lean) betydet, at disse omkostninger har kunnet holdes på samme relative niveau som i 2006 til trods for en større volumen. De igangsatte projekter vedrørende kunde-, produkt- og receptoptimering har ligeledes påvirket bruttoavancen positivt. Samlet set er bruttoresultatet realiseret med 694 mio. kr. mod 680 mio. kr. i 2006. Bruttomarginen på 41 % er således holdt på samme niveau som i 2006 trods de stigende råvarepriser.

De samlede salgs- og distributionsomkostninger er stort set fastholdt på uændret niveau trods de større udgifter til markedskommunikation og en generel styrkelse af flere salgsorganisationer. Dette skyldes bl.a. udtrækningen fra visse markedsområder, effektivisering og reorganisering af salgsorganisationerne i bl.a. Frankrig, Tyskland og Danmark samt de lavere afskrivninger på salgsrelaterede aktiver som konsekvens af nedskrivningerne i 2006.

Administrationsomkostninger er bl.a. påvirket af øgede omkostninger til opgradering af ledelseskompetencerne, herunder styrkelse af de corporate funktioner, og strategifledte omkostninger til de iværksatte projekter, herunder konsulenter.

Resultat af primær drift er herefter 5 mio. kr. svarende til niveauet i 2006 før særlige poster på 47 mio. kr., som resulterede i et underskud på 42 mio. kr. af den primære drift i 2006. I forhold til 2006 er omkostningsbasen bevidst forøget i relation til markedskommunikation, produktinnovation og generel kompetenceudvikling. Det primære driftsresultat er bedre end forventet.

Finansieringsomkostningerne netto er positivt påvirket af valutakursreguleringer af primært polske zloty.

Årets resultat er påvirket af en udgift vedrørende regulering af de aktiverede skattemæssige underskud bl.a. som følge af nedsættelsen af den tyske skattesats fra 40 % til 30 %. Omvendt er den danske skat positivt påvirket af nedsættelsen af den danske skattesats fra 28 % til 25 %.

Årets resultat efter skat er herefter et underskud på 19 mio. kr. svarende til det forventede niveau.

BALANCE

Koncernens balancesum er ved udgangen af 2007 uændret i niveauet 1,2 mia. kr. til trods for stigningen i de materielle aktiver, hvor investeringerne har været på 71 mio. kr. bl.a. relateret til opgraderingen af produktionsfaciliteterne for vandbaserede produkter og bindere på fabrikken i Søborg.

Varelagrene er lidt højere end året før, hvorimod der er et betydeligt fald i tilgodehavender som følge af et bedre betalingsmønster fra kunderne.

Egenkapitalen udgør 428 mio. kr. svarende til en soliditet på 35 %.

Den rentebærende nettogæld ultimo 2007 udgør 378 mio. kr. mod 376 mio. kr. ved udgangen af 2006.

Den kortfristede del af den langfristede gæld er steget til 131 mio. kr. bl.a. fordi gælden, der forfalder til betaling i 2008, endnu ikke er refinansieret. Dette vil ske i løbet af 2008.

PENGESTRØMME

Pengestrømmene fra driftsaktiviteterne udgør 70 mio. kr. og er på niveau med 2006, og tilsvarende er pengestrømmen i 2007 positivt påvirket af en formindskelse af pengebindingen i arbejdskapitalen. De samlede investeringer er i forhold til 2006 steget med 43 mio. kr. til samlet 70 mio. kr. I 2007 er der primært investeret i materielle aktiver.

Pengestrømme til finansiering vedrører i 2007 alene afdrag på den langfristede gæld med 17 mio. kr.

Årets samlede pengestrømme er herefter et bidrag på -17 mio. kr., stort set svarende til stigningen i den kortfristede bankgæld. Nettoliquiditeten er herefter en gæld på 174 mio. kr. mod 157 mio. kr. i 2006.

Kapitalberedskabet anses for tilfredsstillende til understøttelse af Dyrups fortsatte udvikling, som vil medføre større investeringer i det kommende år.

FORVENTNINGER TIL 2008

I 2008 forventes en markedsvækst på 1-2 % på Dyrups markeder med størst vækst i Polen.

Dyrup forventer som minimum at fastholde sin position på hovedmarkederne samt udbygge positionen inden for industriområdet, hvor der også i 2008 forventes pæn vækst. Der vil således blive arbejdet målrettet på at styrke Dyrups position inden for træbeskyttelse og på at skabe vækst på

de markeder, hvor Dyrup i dag har en stærk position. Dette vil bl.a. ske gennem lanceringen af innovative produkter understøttet af en fortsat intensiv markedsføring, som vil have positiv effekt i de kommende år.

Dyrup vil også i 2008 anvende betydelige ressourcer til effektiviseringer og forbedringer af virksomhedens infrastruktur for at styrke konkurrenceevnen.

Dette medfører et betydeligt investeringsprogram, der er påbegyndt i 2007. De samlede investeringer forventes at blive i størrelsesordenen 130-140 mio. kr. i 2008, og betyder større afskrivninger og finansieringsomkostninger.

Samlet forventes omsætningen at stige med 3-4 % til niveauet 1.760 mio. kr. Det primære driftsresultat forventes at blive i niveauet 20-25 mio. kr., og resultat efter skat forventes derfor at blive et nulresultat mod et underskud efter skat i 2007 på 19 mio. kr.

Forventningerne til den fremtidige økonomiske udvikling er forbundet med usikkerhed og risici, der kan medføre, at udviklingen afviger i forhold til det forventede. Især den generelle, finansielle uro på de internationale markeder kan ende med at få indflydelse på resultatudviklingen i 2008.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Den anvendte regnskabspraksis følger den anvendte praksis i moderselskabet Monberg & Thorsen A/S, som er børsnoteret. Årsrapporten er udarbejdet efter IFRS og efter samme praksis som i 2006.

CORPORATE GOVERNANCE

Dyrup A/S er ikke børsnoteret men 100 % ejet af det børsnoterede Monberg & Thorsen A/S. Dyrups Corporate Governance principper er i al væsentlighed lig med de anvendte principper i Monberg & Thorsen. De gældende principper er beskrevet på www.monthor.dk samt i årsrapporten for moderselskabet, hvortil der henvises.



MARKEDSUDVIKLING 2007

Udviklingen på de markeder, hvor Dyrup er repræsenteret med maling og træbeskyttelse, har samlet haft en behersket vækst i 2007. Den generelle markedsudvikling begyndte mere positivt end forventet men tabte momentum i 2. halvår.

Den generelle markedsvækst var i begyndelsen af året drevet af DIY og det professionelle marked, men senere på året var den største vækst på det industrielle marked. I 4. kvartal havde opbremsningen i den globale konjunktur samt i byggeriet indvirkning på den generelle vækst. I 2007 er der sket en større konsolidering blandt producenter, og denne udvikling ventes at fortsætte i de kommende år.

Det samlede DIY-marked har haft fremgang i 2007 med en fortsat høj markedsandel til private label. På Dyrups markeder er konkurrencen blandt producenterne intensiveret bl.a. som en konsekvens af byggemarkedernes stigende konkurrence. Specialfremstillede produkter og design til de respektive kæder samt eksklusivrettigheder på brands er en tendens, som vinder frem. Der har ligeledes været fremgang på såvel det industrielle som det professionelle marked, der begge har været positivt påvirket af gode konjunkturer og vækst i byggeriet på de fleste markeder.

Danmark

Dyrup oplevede et fald i omsætningen i forhold til 2006 på 1 %. Totalmarkedet estimeres til en beskeden fremgang. Aktivitetsniveauet i byggesektoren aftog, og væksten på det professionelle marked vurderes til godt 2 %, hvilket er en fjerdedel af 2006-niveauet. Dyrups omsætning på det professionelle marked steg lidt mere end den generelle markedsudvikling. Salget på DIY-markedet var stabilt i 2007 men lidt lavere end den generelle udvikling på DIY primært som følge af den megen regn i 3. kvartal. På industrimarkedet har Dyrups salgsudvikling ligget på niveau med markedsvæksten, som efter en positiv start dog aftog mod slutningen af året. Industrisalget i Danmark er påvirket af, at nogle af de danske producenter flytter deres produktion til Polen, hvilket påvirker Dyrups omsætning i Polen positivt.

Frankrig

På det franske marked har Dyrup haft en fremgang i salget på godt 2 %. Dette er lavere end den generelle markedsudvikling, som især er positivt påvirket af salget af maling, der pt. ikke er et af Dyrups primære produktområder i Frankrig. Den hårde konkurrence på DIY-markedet mellem de store byggemarkedskæder er fortsat i 2007, og det stiller store krav til producenternes fleksibilitet og effektivitet. DIY-omsætningen er i 2007 realiseret på niveau med 2006, hvorimod der har været en fremgang på knap 2 % på det professionelle marked. På det industrielle marked har Dyrup haft en omsætning på niveau med året før trods en intensiveret konkurrence.

Tyskland

Omsætningen på det tyske marked er realiseret på niveau med omsætningen i 2006 til trods for, at markedsudviklingen især inden for DIY har været negativ. Politiske indgreb i form

af momsforhøjelse og reduktion i tilskud til visse former for nybyggeri har igennem 2007 skabt en negativ udvikling på både DIY og det professionelle marked. Det industrielle marked i Tyskland startede positivt ud, men allerede fra begyndelsen af 3. kvartal mærkedes afmatningen.

Portugal

Dyrups omsætning steg i 2007 med godt 9 %, hvilket er væsentligt over markedsudviklingen. Dyrups fremgang er realiseret på såvel det professionelle marked som på DIY-markedet, og i tråd med sidste år er fremgangen primært skabt af nye lanceringer af innovative produkter og koncepter samt en målrettet markedsbearbejdning.

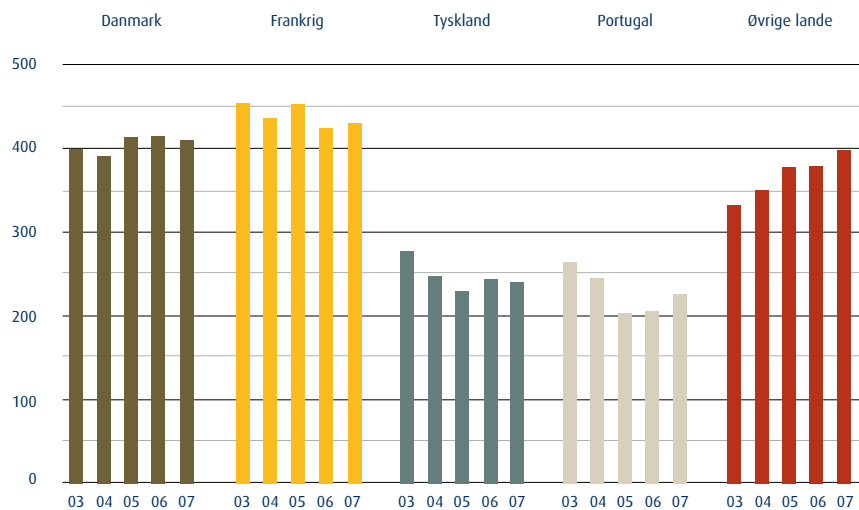
Spanien

I Spanien havde Dyrup i 2007 en positiv udvikling i salget på 4 % til trods for, at markedsudviklingen viste et mindre fald. Specielt Dyrups salg på DIY-markedet er inde i en positiv udvikling. Dyrups største omsætning i Spanien ligger på det professionelle marked, hvor der i 2007 måtte konstateres en mindre tilbagegang som følge af den negative markedsudvikling, der især er påvirket af udviklingen inden for byggeriet.

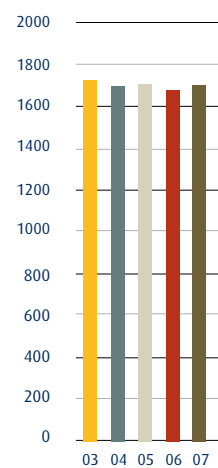
Polen

Det polske marked viste samlet set en fremgang på ca. 8 % med størst vækst på DIY-markedet. Dyrups omsætning steg over 17 % med vækst inden for såvel DIY som på det industrielle marked. På DIY-markedet er fremgangen bl.a. skabt ved nye produktlanceringer, herunder produkter tilpasset det polske marked. Dyrups omsætning til det professionelle marked var stabil i 2007. På det industrielle marked fortsatte den gode udvikling fra året før. Det vurderes, at markedsvæksten her var på 5 %, og da Dyrup samtidig har haft en positiv udvikling i Polen på mere end 20 %, er positionen øget markant. Udviklingen er positivt påvirket af, at nogle af de danske producenter har flyttet deres produktion til Polen.

**UDVIKLING I OMSÆTNING PÅ
MARKEDERNE 2003- 2007** *mio. kr.*



**UDVIKLING I KONCERNENS
OMSÆTNING 2003- 2007** *mio. kr.*



STRATEGIOVERVEJLSER

I 2006 lancerede Dyrup STRATEGI 2008 med det formål at fokusere Dyrup og skabe lønsom vækst frem mod år 2009.

Som anført i årsrapporten for 2006 er de grundlæggende elementer fortsat gældende, men implementeringen af strategien vil tage længere tid end oprindeligt forventet og være mere omkostningskrævende, hvorfor de økonomiske målsætninger i STRATEGI 2008 ikke vil kunne nås inden for strategiperioden. Strategien vil blive revurderet i 2008.

I 2007 er der blevet arbejdet intensivt med at sikre Dyrups basisforretning ved effektivisering og fokusering af Dyrups aktiviteter og styrkelse af virksomhedens fundament. Dette omfatter flere større aktiviteter, som er grundlæggende forudsætninger for forbedring af Dyrups indtjening og konkurrenceposition.

Det er således besluttet at opgradere produktionsfaciliteterne for vandbaserede produkter og bindere i Søborg, som fremover vil være koncernens kompetencecenter inden for træbeskyttelse. Opgraderingen vil være færdig i første del af 2009. I produktionen i Albi i Frankrig er det ligeledes besluttet at opgradere produktionsfaciliteterne i relation til de franske imprægneringsprodukter. Begge investeringer vil give betydelige effektiviseringer og kostbesparelser.

Det fremtidige ERP-system er valgt, og der gennemføres i øjeblikket en foranalyse, som kommer til at danne udgangspunkt for systemets funktionalitet. Det nye system forventes implementeret i Danmark omkring årsskiftet 2008/2009 og vil herefter successivt blive rullet ud i de øvrige lande.

Et væsentligt element i strategien er fortsat akquisitioner. Der er i 2007 gennemført et omfattende analysearbejde med henblik på at finde relevante opkøbskandidater og/eller samarbejdspartnere. Dyrup vil fortsætte dialogen med potentielle kandidater og forventer, at det i 2008 vil give resultater. I slutningen af 2007 overtog Dyrup sin industri-distributør i England, som er en mindre virksomhed med et betydeligt vækstpotentiale.

STRATEGI 2008

Strategien sætter fokus på udvikling og styrkelse af Dyrups stærke positioner i udvalgte produktkategorier og geografiske markedsområder. Det overordnede tema er vækst inden for forretningsområder, der er eller kan gøres lønsomme, hvilket bl.a. vil være at udnytte den slagkraft, der ligger i den i forvejen betydende position på træbeskyttelse.

De væsentligste strategiske elementer er:

Udvikle markedsposition

Dyrups strategiske mål er at være i top 3 på de markeder, hvor virksomheden markedsfører sine produkter målt på markedsandel. Nøglen til at styrke forholdet til kunder og slutbrugere er bl.a. Dyrups kendte og anerkendte mærker, og der vil blive foretaget en øget investering i disse.

Markedspositionerne inden for træbeskyttelse skal styrkes på de eksisterende hovedmarkeder samt inden for maling i Danmark og Iberia.

Der skal ske betydelig organisk vækst på det industrielle område, hvor Dyrup ønsker at styrke sin position som markedsleder inden for udendørs overfladebehandling til den træforarbejdende industri i Europa.

Styrke distribution

Dyrup vil styrke sin position og investere inden for det professionelle område. Distributionen vil blive styrket gennem egne malercentre, gennem grossister og ved alliancer med andre udbydere i markedet.

Den stærke europæiske markedsposition inden for DIY-området skal som minimum fastholdes i byggemarkeder og fødevarekæder. I Danmark og Portugal vil der endvidere ske en styrkelse og modernisering af forhandlernetværket.

Teknologileder og innovation

Dyrup vil styrke sine udviklingsaktiviteter for at sikre en placering blandt de teknologiske markedsledere inden for træbeskyttelse. Med udgangspunkt i kundernes og forbrugernes ønsker, skal der løbende lanceres innovative løsninger på europæisk niveau.

Optimering og effektivisering

Dyrup vil skabe effektiviseringsforbedringer igennem hele sin værdikæde herunder supply chain, administration, salg, marketing og udvikling. Effektiviseringerne vil udspinge i den øgede fokusering på specifikke forretningsområder samt indførelse af Lean-principper i supply chain og dele af administrationen.

Som en følge af fokuseringen på nøgleområder skal kompleksiteten reduceres i hele forretningen gennem målrettede procesforbedringer.

Dyrup vil styrke medarbejderne kompetencemæssigt til at løfte de krævende opgaver og sikre det fornødne organisatoriske fundament til understøttelse af de strategiske ændringer.

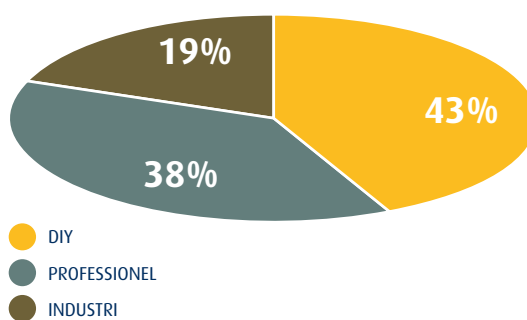
DIY-MARKEDET

Dyrups kunder på DIY-markedet udgøres af farvehandlere og byggemarkeder, hvis primære kunder er private slutbrugere. DIY-markedernes relative størrelse varierer meget på Dyrups markeder. I Danmark, Tyskland og Frankrig er der tradition for gør-det-selv arbejde, hvilket giver et stort marked. I Spanien og Portugal er markedet for gør-det-selv arbejde mindre om end voksende.

43 % af Dyrup-koncernens omsætning er i 2007 afsat til DIY-markedet. Størrelsen af det totale DIY-marked vurderes som værende stabil. DIY-markedet vil også i fremtiden være et strategisk fokusområde for Dyrup. Der forventes en fortsat intens konkurrence blandt Dyrups kunder



Dyrup: Relative størrelser af salgskanaler 2007



på DIY-markedet, hvilket fastholder kravene om stærke mærkevarer samt innovative produkter og koncepter, der tager udgangspunkt i slutbrugernes behov.

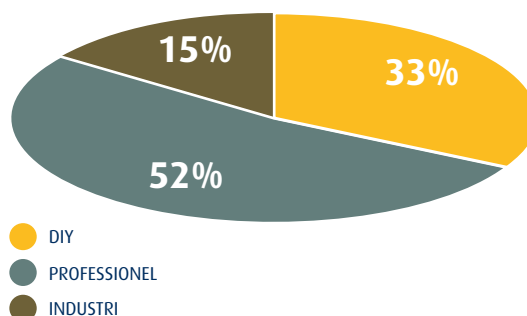
Dyrup vil i 2008 fortsætte den øgede markedsføring og lanceringen af innovative produkter.

DET PROFESSIONELLE MARKED

Dyrups salg til det professionelle marked foregår gennem egne malercentre, selvstændige grossister specialiseret i maling samt byggemarkeder med fokus på håndværkere. Slutbrugerne udgøres af professionelle malere.

38 % af Dyrups omsætning gik i 2007 til det professionelle marked. Afsætningen til dette marked er i høj grad afhængig af udviklingen i byggeriet, som i 2007 har været på et højt niveau i såvel Danmark som Polen. Dyrup vil i 2008 styrke sin position i det professionelle marked.

Marked: Relative størrelser af salgskanaler 2007



DET INDUSTRIELLE MARKED

På det industrielle marked betjener Dyrup to forskellige kundetyper. Dyrups største kundegruppe er producenter af produkter i træ til udendørs brug, herunder vinduer, døre, havemøbler og hegn, der samlet udgør 75 % af Industriomsætningen. Produkter til denne kundegruppe fremstilles i Kolding og markedsføres under GORI-mærket.

Den anden kundegruppe udgøres af savværker, der anvender Dyrups produkter til imprægnering af træ med henblik på anvendelse i bygningskonstruktioner. Langt størstedelen af dette salg sker til det franske marked under mærket Xylophene. I Frankrig sælges endvidere produkter, der beskytter mod skadedyrsangreb på trækonstruktioner. Begge produktgrupper udvikles og produceres i Albi i Frankrig.

I 2007 er 19 % af Dyrups afsætning sket til industrielle kunder, og Dyrup har styrket sin position markant, idet væksten til den største kundegruppe i 2007 er steget med over 6 %.

Dyrup har i 2007 styrket sin position i Polen, i de baltiske lande og i Østeuropa. Disse lande vil være i fokus i fremtiden med henblik på Dyrups vækst inden for det industrielle marked.

Der er i årets løb foretaget et mindre opkøb på det engelske marked, hvor Dyrup i november købte selskabet Joinery Coatings Ltd., som tidligere har været Dyrups distributør til det engelske og irske marked.

PRODUKTINNOVATION

Dyrup har i 2007 fastholdt høj fokus på lancering af innovative produkter og koncepter. I 2006 lancerede Dyrup i samarbejde med den spanske designer Agatha Ruiz De la Prada en malingsserie under navnet "Agatha by Bondex". Konceptet, der indeholder en række stærke farver og markante mønstre, blev introduceret i Portugal og Spanien. I 2007 har Dyrup med succes lanceret det samme koncept på det franske marked. Konceptet er et eksempel på, hvordan Dyrup også i fremtiden vil arbejde med koncepter inden for maling.

I træbeskyttelseskategorien har Dyrup lanceret en række produkter med nye egenskaber. I Frankrig er der under mærket Xylophene lanceret en generation af produkter til insektbekæmpelse med op til 20 års holdbarhed. I Danmark og Tyskland er der til DIY-markedet lanceret et træbeskyttelsesprodukt, som indeholder både grundning og overfladebehandling i samme produkt. Produktet, der hedder "2 i 1", sikrer en nemmere og hurtigere påføring. I Danmark er der endvidere lanceret produktet "GORI 99 Extreme Transparent", som anvender nanoteknologi. Endelig har Dyrup relanceret det velkendte produkt GORI 44 i Danmark under navnet GORI 44+, hvor en ny og mere miljøvenlig teknologi er taget i anvendelse.

Både til DIY og det professionelle marked har Dyrup en række produktinnovationer klar til 2008. En del af disse er fokuseret på at forbedre produktets egenskaber yderligere,

hvilket bl.a. sker ved en fortsat udnyttelse af nano-teknologien. Andre produktlanceringer fokuserer på at anvende farver i hjemmet i nye overraskende sammenhænge.

Til det industrielle marked vil Dyrup i løbet af 2008 foretage en række produktintroduktioner, hvor det eksisterende produktprogram opgraderes. Projektet, med titlen "New Generation Industry", vil betyde relanceringer af produkter med en række forbedrede egenskaber, som vil øge konkurrencekraften for såvel Dyrup som Dyrups kunder.

FORSYNINGSKÆDEN

Forsyningskæden omfatter aktiviteterne fra kundens ordre modtages og frem til de aftalte produkter og serviceydelser er leveret hos kunden.

Dyrup har produktionssteder i Danmark, Frankrig, Spanien, Portugal og Polen samt lagerfaciliteter/distributionssteder



på en række af de europæiske markeder, hvor Dyrups produkter markedsføres. Koncernen tilpasser og optimerer løbende forsyningskæden for at skabe en konkurrencedygtig infrastruktur.

Med udgangspunkt i de positive resultater fra implementeringen af Lean på fabrikken i Søborg i Danmark, der fungerede som pilotfabrik, blev der i 2006 ligeledes påbegyndt implementering af Lean på andre af Dyrups fabrikker.

2007 er brugt til at gennemføre Lean på flere fabrikker, og der er opnået væsentlige produktivetsforbedringer samt en øget leveringspræcision. Medarbejderne har medvirket positivt og konstruktivt ved indførelsen af Lean og udvist den fornødne fleksibilitet samtidigt med, at de har tilegnet sig de krævede kompetencer. Lean-konceptet er nu en essentiel del af produktionssystemet hos Dyrup og har betydet, at der er udviklet en ny og effektiv teamlederstruktur.

Direktivet VOC 2007/2010, som omhandler begrænsninger af organiske opløsningsmidler i bl.a. malings- og træbeskyt-

telsesprodukter, har den konsekvens, at produkterne fremover vil have et større indhold af vandbaserede råvarer. De omfattede produkter kræver en anderledes produktionsproces. Konverteringen forventes at ske løbende over de kommende år.

Dyrup har derfor igangsat en større opgradering af de nuværende produktionsfaciliteter i Danmark og Frankrig, så den øgede efterspørgsel på vandbaserede produkter kan imødekommes. Opgraderingen vil ligeledes give mulighed for en yderligere stigning i produktiviteten, idet nyere og bedre processer implementeres. Opgraderingen af produktionsfaciliteterne er startet i 2007 og forventes endeligt afsluttet i 2009.

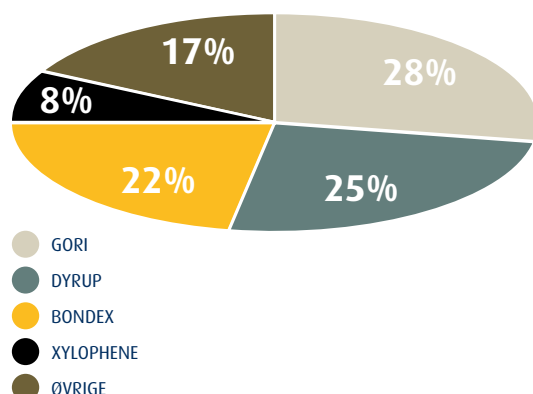
Centraliseringen af lagrene og dermed distributionen er fortsat i 2007, hvor Dyrup har påbegyndt en centralisering af distributionen til det danske marked for at yde en bedre service med et bredt produktsortiment, samt sikre en høj effektivitet i forsendelserne specielt til de danske byggepladser. Centraliseringen forventes fuldt implementeret i 2008.



VAREMÆRKER

Stærke varemærker er et centralt element i Dyrups strategi, og størstedelen af omsætningen er fordelt på de strategisk vigtige mærker Bondex, Dyrup, GORI og Xylophene. I 2007 har Dyrup intensiveret markedsføringen på træbeskyttelse i Danmark og Tyskland med lanceringen af en ny TV-reklame. Kampagnen, der har fået en særdeles positiv modtagelse af forbrugerne, vil blive fulgt op i 2008, hvor GORI træbeskyttelse igen vil redde musen Andy fra elementernes rasen.

Fordeling af Dyrups omsætning på varemærker 2007



MILJØ

Det er centralt for Dyrup at udvise miljømæssig ansvarlighed i alle aktiviteter og til enhver tid at leve op til gældende miljølovgivning.

Eksternt miljø

Dyrups fabrikker i Frankrig og Portugal er ISO 14001 certificerede. Koncernens øvrige fabrikker arbejder efter procedurer, der sikrer en høj miljøansvarlighed. Det kontrolleres løbende efter faste procedurer, at Dyrup overholder lovgivningens grænseværdier for de enkelte lande.

De to danske fabrikker i Søborg og Kolding aflægger grønt regnskab i henhold til gældende lovgivning.

Det vurderes, at der ikke er nye miljømæssige udfordringer på Dyrups produktionssteder eller kendte miljømæssige love og regler, som Dyrup ikke opfylder eller vil kunne opfylde, når de træder i kraft. Der er på alle Dyrups fabrikker ultimo 2007 gennemført eksternt miljørevision, som bekræfter dette.

Produktmiljø

Miljølovgivningen i Europa bliver løbende justeret og udbygget, hvilket har konsekvenser for Dyrups produkter. Gennem proaktivt arbejde med den nye lovgivning forbereder Dyrup sig på de nødvendige tiltag og er dermed helt på forkant med udviklingen.

REACH

REACH-forordningen er trådt i kraft den 1. juni 2007. Forordningen introducerer en række nye krav til dokumentation og anvendelse af kemiske stoffer samt risikovurdering af de kemiske stoffers effekt på mennesker og miljø.

De kemiske stoffer, der er omfattet af REACH, skal testes og registreres. I den forbindelse betragtes Dyrup som såkaldt "downstream user" og stilles over for krav om nødvendig tilpasning og udvikling af sine produkter. Dyrups forberedelse til implementering af den nye lovgivning har i 2007 fokuseret på receptgennemgang og planlægning af den leverandørdialog, som skal gennemføres i 2008.

VOC

Dyrup har gennem lang tid arbejdet ihærdigt med VOC-direktivet, der omhandler begrænsning af indholdet af organiske opløsningsmidler i produkterne. Alle berørte produkter er tilpasset grænseværdierne for 2007, og implementeringen af næste fase, hvor grænserne til VOC-indholdet yderligere skærpes i 2010, er igangsat.

Dyrup har med sin lange erfaring med vandbaserede produkter en række fordele i den omkostningskrævende omlægning, industrien sættes over for, og vi forventer af den grund, at de øgede miljømæssige krav kan give mulighed for konkurrencemæssige fordele for Dyrup.

BPD

BPD-direktivet, der er en EU-harmonisering for godkendelser af aktivstoffer i produkter, er fortsat et miljøstrategisk fokusområde for Dyrup. Dyrups aktivstoffer (biocider) afventer fortsat myndighedernes endelige godkendelse, som forventes at foreligge i 2008 (fungicider) og 2009 (insekticider). Dyrup arbejder målrettet på at udvikle og teste recepter inden for relevante produktionsområder med henblik på løbende at tilpasse produkterne. I 2007 blev selve ansøgningsprocessen planlagt for de af Dyrups produkter, der allerede er omfattet af krav om BPD-godkendelse, og Dyrup er således også her velforberedt.

KOMPETENCER

Et af Dyrups konkurrenceparametre er at være innovativ. Det er nødvendigt at være fleksibel og til stadighed mere effektiv for at kunne forandre og tilpasse sig. Derfor skal der løbende ske forbedringer i produktionsmetoder, distributionsnetværk, IT-systemer, kommunikationssystemer samt i medarbejdernes viden og færdigheder.

I 2007 gennemførte Dyrup et seks måneders langt lederudviklingsprogram for 60 ledere og specialister fra alle dele af Dyrup-koncernen. De primære mål var at implementere et værktøj og et fælles sprog til udvikling af forretningsplaner og samtidig skabe forståelse for og accept af Dyrups overordnede strategi. Sidst men ikke mindst var det målet at udvikle en proaktiv ledelsesform – sætte fokus på lederen som omdrejningspunkt for de mange vigtige projekter og processer, Dyrup står over for. Udviklingsprogrammet har været en stor succes.

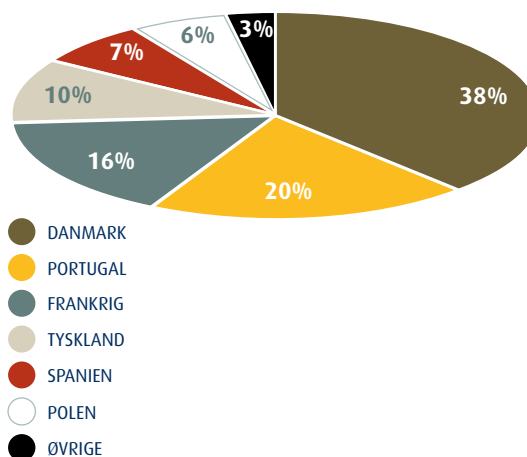
Set i lyset af det meget bevægelige arbejdsmarked i Danmark og i erkendelse af, at indslusningen i virksomheden er en meget vigtig fase i en ny medarbejders arbejdsliv, blev der i løbet af året udviklet et e-learning introduktionsprogram, som på en god og pædagogisk måde giver et bredt overblik

over Dyrup som en attraktiv europæisk arbejdsplads og introducerer medarbejderne til Dyrups vision, mission, kultur, organisation, produkter, markeder m.m.

Konkurrencen på arbejdsmarkedet i især Danmark gav også udfordringer i 2007, men gennem en række initiativer lykkedes det at bremse den relativt høje personaleomsætning i Danmark. Et af initiativerne var gennemførelsen af en medarbejdertilfredshedsmåling med en meget tilfredsstillende svarprocent på 88, der gav nyttig viden om, hvad der gøres godt i virksomheden, og hvor der stadig kan udvikles processer og samarbejdsformer. Dette har resulteret i flere tiltag til at forbedre den enkelte medarbejders og afdelings generelle arbejdsmiljø og skabt en positiv stemning i virksomheden. Målingen viste bl.a., at 75 % af medarbejderne målt på trivsel og engagement kan regnes som ambassadører for Dyrup.

Dyrup har i gennemsnit beskæftiget 1002 medarbejdere i 2007, hvilket er en stigning på 4,3 % i forhold til 2006. Stigningen kommer fortrinsvis fra Portugal, Spanien og Danmark.

Personale opdelt på Dyrups markeder



RISIKOFAKTORER

Dyrups aktiviteter indebærer en række kommercielle og finansielle risici, der kan påvirke koncernens udvikling, finansielle stilling og drift.

Det anses som en væsentlig del af strategien vedholdende at minimere de foreliggende risici. Risiciene vurderes ikke at afvige fra, hvad der er sædvanligt for beslægtede virksomheder.

De overordnede rammer for styring af de risici, der vurderes at være af væsentlig betydning for virksomheden, er fastlagt i forretningsgrundlaget og de tilhørende politikker.

Koncernen tilstræber gennem relevante forsikringer i videst muligt omfang at afdække væsentlige risici, som Dyrup ikke selv har direkte indflydelse på. Forsikringsbare risici er forsikrede således, at eventuelle skader og ansvarspådragende handlinger ikke truer koncernen økonomisk. Ud over lovpligtige forsikringer er der tegnet forsikring mod driftstab og produktansvar.

Alle Dyrups strategiske varemærker er registrerede og overvåges gennem internationale varemærkeagenter.

Konjunkturudvikling m.v.

Konjunkturudsving, politiske indgreb og skiftende vejrforhold kan betyde svingninger i efterspørgslen fra år til år.

Visse af de råvarer, Dyrup anvender, udbydes kun af få leverandører. Dyrup sikrer sig i videst muligt omfang garanti for aftalt leveringsevne og stabil prisdannelse.

For nogle råvarer er prisdannelsen direkte eller indirekte afhængig af olieprisen, et markedsforhold Dyrup ikke har indflydelse på.

Konsolideringer blandt Dyrups store kunder i DIY-markedet betyder prispres, som kan påvirke Dyrups indtjening.

Valutarisici

Valutarisici styres centralt i Dyrup, og risici søges minimeret ved at tilstræbe, at indtægter og udgifter samt finansielle aktiver og gældsforpligtelser balanceres i samme valuta.

I de tilfælde, hvor der opstår væsentlige valutapositioner for valutaer uden for euro-samarbejdet, sikres disse normalt med valutaterminforretninger. Valutaeksponeringen knytter sig derfor væsentligst til værdien af udenlandske kapitalinteresser, som normalt ikke sikres.

Koncernens omsætning i udenlandsk valuta, som overvejende er i euro, er i 2007 på 1,3 mia. kr. mod 1,2 mia. kr. i 2006.

Koncernens væsentligste valutaeksponering knytter sig til euro og polske zloty. En følsomhedsanalyse baseret på en realistisk ændring i euroen i forhold til kronen vil i lyset af Danmarks deltagelse i EU's valutasamarbejde have en ubetydelig effekt på koncernens drift og finansielle stilling. Et isoleret fald i kursen på zloty med 10 % i forhold til balancedagens kurser ville isoleret set have haft en negativ effekt på resultatet efter skat for 2007 med 0,7 mio. kr. I 2006 ville den negative effekt have været 0,6 mio. kr., og koncernens egenkapital pr. 31. december 2007 ville have været lavere med 2,2 mio. kr. og med 3,5 mio. kr. pr. 31. december 2006. En tilsvarende stigning i valutakursen

ville have haft tilsvarende positiv effekt på resultatet før skat og koncernens egenkapital.

Renterisici

Renterisici kan hovedsageligt henføres til rentebærende gældsposter og likvide beholdninger.

Koncernens rentebærende gæld, der hovedsageligt er optaget i danske kroner og euro, udgør 434 mio. kr. ultimo 2007, hvoraf 83 % er kortfristet låntagning. Den gennemsnitlige vægtet restløbetid på koncernens rentebærende gæld er på 2,5 år, og den vægtede gennemsnitlige effektive rente er på 5,4 %. Andelen af koncernens rentebærende gæld, som er fast forrentet, udgør 47 %.

De likvide beholdninger er primært placeret på driftskonti og på korte aftaleindskud.

En stigning i renteniveauet på 1 procentpoint i forhold til balancedagens renteniveau og balancens rentebærende poster ville alt andet lige have haft en negativ effekt på resultatet efter skat for 2007 og på koncernegenkapitalen pr. 31. december 2007 med 1,2 mio. kr. og for 2006 en tilsvarende effekt på 1,1 mio. kr. Et fald i renteniveauet på 1 procentpoint ville have haft en tilsvarende positiv effekt på resultatet før skat og koncernens egenkapital.

Kreditrisici

Der føres en stram kreditpolitik, kundetilgodehavender bliver løbende overvåget, og for enkelte markeder er de delvist forsikrede; forhold, der er medvirkende til at reducere omkostninger til tab på debitorer, men som for visse markeder vanskeliggøres af kutymemæssige lange kredit-tider.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisici styres gennem etablerede, hensigtsmæssige kreditrammer og lånetilsagn afstemt efter behovet for finansiering af den planlagte drift og de forventede investeringer.

Koncernens kapitalberedskab består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Ved udgangen af 2007 var kapitalberedskabet på 376 mio. kr. mod 385 mio. kr. i 2006.

Kapitalstyring

Behovet for tilpasning af kapitalstrukturen i koncernen og i de enkelte dattervirksomheder vurderes løbende, således at kapitalforholdene er i overensstemmelse med gældende regler og tilpasset forretningsgrundlaget samt aktivitetsomfanget. Egenkapitalen skal som udgangspunkt dække de samlede langfristede aktiver og give en passende soliditet. Målsætningen for koncernens egenkapitalandel er 30-40%. Egenkapitalandelen er i 2007 på 35 % mod 36 % ved udgangen af 2006.

Bestyrelse



Mogens Granborg

- Koncerndirektør, Danisco A/S
- (BF) Monberg & Thorsen A/S
- (BF) DSB



Anders Colding Friis

- Adm. direktør, Skandinavisk Tobakskompagni A/S
- (BM) Monberg & Thorsen A/S
- (BM) IC Companys A/S



Hans Bennetzen

- (BF) G4S Danmark
- (BM) Monberg & Thorsen A/S



Søren Ladegaard*

- Reparator



Jørgen Nicolajsen

- Adm. direktør Monberg & Thorsen A/S
- (BM) MT Højgaard A/S



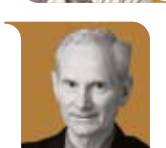
Michael Nielsen*

- Salgschef



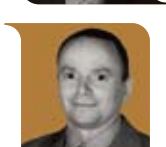
Henriette Holmgreen Thorsen

- Direktør, Belvédère Scandinavia A/S



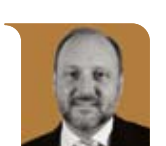
Carsten Tvede-Møller

- Advokat, Plesner Svane Grønberg
- (BM) Monberg & Thorsen A/S



Allan Wolder*

- Specialarbejder



Erik Holm

- (BM) SP Group A/S
- (BM) Arvid Nilsson A/S
- (BM) Arvid Nilsson Fond
- (BM) Investeringskomiteen LD Equity 1 K/S

(BF) Bestyrelsesformand
(BM) Bestyrelsesmedlem

*Medarbejdervalgte

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion for Dyrup A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2007.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav til årsrapporter. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. marts 2008

Bestyrelse

Mogens Granborg <i>Formand</i>	Anders Colding Friis <i>Næstformand</i>	Hans Bennetzen	Søren Ladegaard	Jørgen Nicolajsen
Michael Nielsen	Henriette H. Thorsen	Carsten Tvede-Møller	Allan Wolder	

Direktion

Erik Holm

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionæren i Dyrup A/S

Vi har revideret årsrapporten for Dyrup A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 omfattende ledelsens beretning, ledelsens påtegning, anvendt regnskabspraksis, pengestrømsopgørelse, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores 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 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

København, den 27. marts 2008

Ernst & Young

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Søren Strøm
Statsaut. revisor

Kim Kjellberg
Statsaut. revisor

Markedsansvarlige

Eduardo Cevalco, adm. dir., Spanien, Portugal
François Corda, adm. dir., Frankrig, Belgien
Jürgen David, adm. dir., Tyskland, Østrig
Thomas Kjellker, dir., Industri
Ireneusz Struk, adm. dir., Polen
Morten S. Rasmussen, dir., Danmark

Andre ledende medarbejdere

Arianeh Aamodt, Corporate R&D
Jan Kongerslev, Corporate HR
Ulrik Mikkelsen, Corporate Finance
Henrik D. S. Nielsen, Corporate Supply Chain
Allan Dehn Søgaard, Corporate IT
Peter Sørensen, COO, Danmark
Lars Østerby, Corporate Marketing

Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Koncernens og moderselskabets årsrapport er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. IFRS bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006.

IFRS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysninger" og IAS 1 "Præsentation af regnskaber", der er trådt i kraft fra 1. januar 2007, er implementeret. IFRS 7 og IAS 1 indeholder ændringer og tilføjelse til oplysningskrav for finansielle instrumenter og kapitalstyring i forhold til hidtil gældende standarder. Implementeringen har alene medført ændringer i omfanget af de afgivne noteoplysninger. Sammenligningstallene i noterne er tilpasset.

IFRS 8 "Segmenter", der træder i kraft fra 1. januar 2009, og IFRIC 7-10, er tillige blevet implementeret. De nye fortolkningsbidrag har ingen indvirkning på regnskabsaflæggelsen for koncernen for 2007 bortset fra omfanget af de afgivne noteoplysninger.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Dyrup A/S og de dattervirksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders reviderede årsregnskaber opgjort i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages sammenlægning af ensartede regnskabsposter og eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter. Endvidere elimineres urealiseret fortjeneste/tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder medtages i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet/stiftelsesdagen. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Fortjeneste/tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som salgssummen eller afviklingssummen med fradrag af den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusive goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Virksomhedssammenslutninger

Ved tilkøb af virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare, immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer af en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indtægtsføres i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser, sker den første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen.

Omregning af fremmed valuta

Den enkelte forretningsenheds funktionelle valuta fastsættes som den primære valuta på det marked, som forretningsenheden opererer på. Den overvejende funktionelle valuta for koncernen er euro.

Transaktioner i alle andre valutaer end de enkelte forretningsenheders funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta, som omregnes til funktionel valuta med anvendelse af transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes med anvendelse af balancedagens kurser. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens eller balancedagens kurs henholdsvis kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder omregnes resultatopgørelserne opgjort i de enkelte virksomheders funktionelle valuta til danske kroner efter de gennemsnitlige valutakurser, der ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser, mens balanceposterne omregnes efter balancedagens valutakurser. Valutakursdifferencer, der opstår ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Valutakursgevinster og -tab på den del af lån, der er indgået til kurssikring af udenlandske virksomheder med anden funktionel valuta end moderselskabet, indregnes tilsvarende direkte i egenkapitalen.

Ved køb og salg af en udenlandsk enhed omregnes aktiver og forpligtelser til valutakursen på overtagelsesdagen henholdsvis afståelsesdagen.

Afledte finansielle instrumenter

Koncernen anvender afledte finansielle instrumenter såsom valuta terminkontrakter og lignende instrumenter til afdækning af finansielle risici, der opstår i forbindelse med den primære drift. Den nuværende anvendelse af de afledte finansielle instrumenter opfylder ikke betingelserne for regnskabsmæssig behandling som sikringsinstrumenter.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdien løbende i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og finansielle omkostninger.

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Leasingforhold

Leasingkontrakter vedrørende materielle aktiver, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiell leasing) indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første

indregning til kostpris svarende 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.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter indregnes under forpligtelser.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationelle. Når leasingkontrakten er af operationel karakter indregnes leasingydelse i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Oplysninger om den resterende leasingforpligtelse anføres i noterne under leasingforpligtelser.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud til projekter og investeringer mv.

Tilskud, der er modtaget til dækning af omkostninger eller anskaffelse af aktiver, passiveres og indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen af de omkostninger eller afskrivningen af de aktiver, der er ydet tilskud til.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter salg af varer og tjenesteydelser.

Nettoomsætningen indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at ydelsen leveres til køber, når indtægten kan opgøres pålideligt, og betaling er sandsynlig.

Nettoomsætningen måles eksklusiv moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter såvel direkte som indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning.

Produktionsomkostninger består blandt andet af omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager samt af- og nedskrivninger mv.

Salgs- og distributionsomkostninger

Salgsomkostninger omfatter fragt-, tilbuds-, reklame- og markedsføringsomkostninger, gager mv. til salgs- og marketingfunktioner samt af- og nedskrivninger på varemærker og distributionsrettigheder.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til det administrative personale og ledelsen, herunder gager, kontoromkostninger og afskrivninger mv.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter primært indtægter ved udlejning.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, udbytte fra andre kapitalandele og realiserede samt urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg/godtgørelser vedrørende selskabsskat.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor det deklareres. I det omfang udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, modregnes udbyttet dog i kapitalandelenes kostpris. Endvidere indregnes nedskrivning af dattervirksomheder til genindvindingsværdien.

Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringstransaktioner.

Selskabsskat

Årets skat, der består af aktuel skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til indtægter og omkostninger, der er indregnet direkte i egenkapitalen.

Den aktuelle skat omfatter såvel danske som udenlandske indkomstskatter samt regulering af skat vedrørende tidligere år.

Dyrup A/S er sambeskattet med moderselskabet Monberg & Thorsen A/S (administrationselskab) og øvrige danske dattervirksomheder. Der foretages fordeling af årets aktuelle danske skatter mellem de sambeskattede virksomheder. De sambeskattede virksomheder indgår i acontoskatteordningen.

BALANCEN

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Goodwill måles første gang til kostpris som beskrevet i afsnittet om virksomhedssammenslutninger.

Der afskrives ikke på goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes minimum en gang årligt og nedskrives over resultatopgørelsen til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Udviklingsomkostninger vedrørende produkter, der er klart defineret og identificerbare, indregnes som udviklingsprojekter i det omfang, det er sandsynligt, at produkter vil generere fremtidige økonomiske fordele, der overstiger kostprisen. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Varemærker og distributionsrettigheder samt færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives over den forventede brugstid, der udgør 5-20 år.

Materielle aktiver

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet 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. Renter og øvrige omkostninger vedrørende lån til finansiering af fremstilling af aktiver, der vedrører fremstillingsperioden, indregnes direkte i resultatopgørelsen.

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

De forventede brugstider er for bygninger 10-50 år, for produktionsanlæg og maskiner 3-20 år og for andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler 3-10 år.

Der afskrives ikke på grunde. Endvidere afskrives ikke, hvis aktivets scrapværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt.

Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver indregnes i resultatopgørelsen under produktions-, salgs- eller administrationsomkostninger og opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Kapitalandele i moderselskabets regnskab

I moderselskabet måles kapitalandele i dattervirksomheder til kostpris. Der nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Kostprisen reduceres i det omfang, udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig værdi måles til nul. Såfremt moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomheders underbalance modregnes denne i moderselskabets tilgodehavender hos virksomheden. Et eventuelt resterende beløb indregnes under andre hensatte forpligtelser.

Øvrige finansielle langfristede aktiver

Andre langfristede tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle aktiver vurderes minimum en gang årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet vurderes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien af goodwill vurderes dog altid årligt.

Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi, som er den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed.

Et tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, at der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Hvis nettorealisationsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for færdigvarer omfatter kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt direkte løn og indirekte produktionsomkostninger.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrukket tab ved værdiforringelse.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter kan enten indgå som et aktiv eller som et passiv under henholdsvis tilgodehavender og kortfristede forpligtelser. I periodeafgrænsningsposter indgår omkostninger eller indtægter, som er afholdt eller indgået i året vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Egenkapital

Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for ved-

tagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Reserve for valutakursreguleringer

Reserve for valutakursreguleringer i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer efter den 1. januar 2004 opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valuta til danske kroner samt kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af koncernens samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, og valutakursgevinster og -tab på lån indgået til kurssikring af udenlandske virksomheder.

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Aktuel skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatte mv.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver måles efter den balanceorienterede gælds metode og omfatter samtlige midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afviklingen af forpligtelsen og de hertil svarende skatteregler.

Udskudte skatteaktiver, herunder fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at kunne realiseres. Det kan ske enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening i selskabet eller moderselskabet og de øvrige sambeskattede virksomheder i samme land. Udskudte skatteaktiver opføres på en særskilt linje under finansielle aktiver.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende i de respektive lande, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ved forskydning i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes virkningen i resultatopgørelsen, medmindre der er tale om poster, der tidligere er ført over egenkapitalen.

Pensionsforpligtelser

Koncernens pensionsordninger er forsikringsmæssigt afdækket (bidragsbaserede). Indbetalinger til bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, og eventuelle skyldige omkostninger medtages i balancen under anden gæld.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, når det er sandsynligt, at indfrielsen af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer, og når der kan foretages en pålidelig beløbsmæssig opgørelse af forpligtelsen.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. De finansielle gældsforpligtelser måles 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.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører og dattervirksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, samt hvorledes disse pengestrømme har påvirket koncernens likvider.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra købstidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapitalen samt finansielle poster og betalte selskabsskatter.

Pengestrømme til investeringsaktivitet

Pengestrømme til investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, immaterielle, materielle og finansielle aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til og fra aktionærer inklusive betaling af udbytte samt optagelse af og afdrag på langfristet gæld.

Likviditet

Likviditet omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet gæld til kreditinstitutter mv.

SEGMENTOPLYSNINGER

Dyrups aktiviteter foretages inden for et segment, og der gives derfor alene oplysninger om den geografiske fordeling af koncernens omsætning og langfristede aktiver.

NØGLETAL

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

De anvendte nøgletal er defineret i årsrapporten på side 29.



Pengestrømsopgørelse *mio. kr.*

	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006
Drift				
Resultat af primær drift	-1,5	6,4	5,0	-42,1
Regulering af driftsposter uden likviditetsvirkning				
Af- og nedskrivninger	48,3	28,8	53,2	90,3
Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	46,8	35,2	58,2	48,2
Ændring i driftskapital				
Varebeholdninger	13,3	-4,0	-21,1	0,2
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	17,7	12,0	39,4	-18,8
Andre tilgodehavender	5,7	-1,7	13,6	4,8
Mellemværende med koncernvirksomheder	-9,4	-31,4	-	-
Periodeafgrænsningsposter	0,8	3,0	-9,7	8,9
Leverandørgæld	29,6	19,7	28,1	38,4
Anden kortfristet gæld	-26,2	-3,6	-15,5	4,9
Pengestrøm fra primær drift	78,3	29,2	93,0	86,6
Modtagne renter mv.	3,6	4,4	11,2	3,8
Betalte renter mv.	-14,6	-15,7	-31,5	-28,0
Pengestrømme fra ordinær drift	67,3	17,9	72,7	62,4
Betalte selskabsskatter, netto	6,2	0,5	-3,0	2,9
Pengestrømme fra driftsaktivitet	73,5	18,4	69,7	65,3
Investeringer				
Køb af virksomheder og aktiviteter	-	-	-0,6	-
Køb af immaterielle aktiver	-4,7	-1,9	-3,9	-6,4
Køb af materielle aktiver	-12,4	-45,9	-71,4	-22,5
Investering i finansielle aktiver	-25,8	-55,1	-	-
Udbytte fra dattervirksomheder	18,6	30,4	-	-
Salg af materielle aktiver	0,2	6,7	5,8	2,2
Til investeringsaktivitet	-24,1	-65,8	-70,1	-26,7
Pengestrømme før finansiering	49,4	-47,4	-0,4	38,6
Finansiering				
Afdrag på langfristet gæld	-0,7	-0,6	-17,1	-19,5
Pengestrømme fra finansiering	-0,7	-0,6	-17,1	-19,5
Årets ændring i likviditeten	48,7	-48,0	-17,5	19,1
Likviditet pr. 1.1.	-167,9	-119,2	-157,0	-176,3
Kursregulering af likvide beholdninger	-	-	0,2	0,2
Likviditet pr. 31.12.	-119,2	-167,2	-174,3	-157,0
som består af:				
Likvide midler	0,2	0,2	56,0	51,1
Kortfristet bankgæld	-119,4	-167,4	-230,3	-208,1
	-119,2	-167,2	-174,3	-157,0

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det øvrige regnskabsmateriale.

Resultatopgørelse *mio. kr.*

Note	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006
1 Nettoomsætning	827,2	802,6	1.696,3	1.660,0
2 Produktionsomkostninger	561,0	539,4	1.002,8	980,1
Bruttoresultat	266,2	263,2	693,5	679,9
2 Salgs- og distributionsomkostninger	190,4	182,5	548,7	545,7
2 Administrationsomkostninger	69,4	81,5	146,6	133,0
3 Andre driftsindtægter	2,1	7,2	6,8	4,0
Resultat af primær drift før særlige poster (justeret EBIT)	8,5	6,4	5,0	5,2
4 Særlige poster	-10,0	-	-	-47,3
Resultat af primær drift	-1,5	6,4	5,0	-42,1
5 Finansielle indtægter	22,2	43,6	11,2	3,8
6 Finansielle omkostninger	35,5	15,7	31,5	28,0
Resultat før skat	-14,8	34,3	-15,3	-66,3
7 Skat af årets resultat	-7,5	-3,7	3,3	-20,9
Årets resultat	-7,3	38,0	-18,6	-45,4
8 Medarbejderforhold				
9 Resultat pr. aktie á 20 kr., kr.				
Resultat pr. aktie (EPS)			-4	-9
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)			-4	-9
Resultatdisponering				
Moderselskabsaktionærens andel af årets resultat			-18,6	-45,4
			-18,6	-45,4



Balance pr. 31. december *mio. kr.*

Aktiver	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006
Note				
Langfristede aktiver				
Immaterielle aktiver				
10 Goodwill	2,5	1,0	56,4	55,5
10 Varemærker og distributionsrettigheder	21,9	16,4	32,1	38,5
10 Udviklingsprojekter	-	2,3	6,9	-
10 Udviklingsprojekter under opførelse	3,9	3,0	5,1	9,2
Immaterielle aktiver i alt	28,3	22,7	100,5	103,2
Materielle aktiver				
11 Grunde og bygninger	168,9	169,2	241,2	237,3
11 Produktionsanlæg og maskiner	83,8	80,4	129,9	135,9
11 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	27,0	18,7	51,0	63,5
11 Materielle aktiver under opførelse	-	29,3	40,9	0,8
Materielle aktiver i alt	279,7	297,6	463,0	437,5
Finansielle aktiver				
12 Kapitalandele i dattervirksomheder	151,4	212,6	-	-
12 Tilgodehavender hos dattervirksomheder	13,5	16,6	-	-
15 Udskudt skat	0,4	2,3	32,7	39,0
Finansielle aktiver i alt	165,3	231,5	32,7	39,0
Langfristede aktiver i alt	473,3	551,8	596,2	579,7
Kortfristede aktiver				
Varebeholdninger				
Råvarer og hjælpematerialer	27,1	33,8	68,4	56,0
Varer under fremstilling	4,3	5,3	9,0	7,9
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	73,8	70,1	194,3	185,4
13 Varebeholdninger i alt	105,2	109,2	271,7	249,3
Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	42,7	30,7	253,3	289,8
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	78,2	98,1	-	-
Andre tilgodehavender	12,4	14,1	25,3	38,6
Selskabsskat	1,1	0,9	6,4	10,2
Periodeafgrænsningsposter	4,5	1,5	18,0	8,5
14 Tilgodehavender i alt	138,9	145,3	303,0	347,1
Likvide beholdninger	0,2	0,2	56,0	51,1
Kortfristede aktiver i alt	244,3	254,7	630,7	647,5
AKTIVER I ALT	717,6	806,5	1.226,9	1.227,2

Passiver	Note	Modervirksomhed		Koncern	
		2006	2007	2007	2006
Egenkapital					
		100,0	100,0	100,0	100,0
		-	-	16,7	12,8
		260,0	298,0	310,9	329,5
		360,0	398,0	427,6	442,3
Langfristede forpligtelser					
16	Kreditinstitutter	66,4	18,9	72,3	202,0
15	Udskudt skat	31,6	30,1	25,8	31,6
	Langfristede forpligtelser i alt	98,0	49,0	98,1	233,6
Kortfristede forpligtelser					
16	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	0,6	47,5	130,9	16,6
16	Kreditinstitutter	119,4	167,4	230,3	208,1
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	77,6	97,3	203,6	170,3
	Gæld til koncernvirksomheder	23,6	12,1	-	-
	Selskabsskat	-	-	0,9	4,9
	Anden gæld	38,4	35,2	134,3	150,0
	Periodeafgrænsningsposter	-	-	1,2	1,4
	Kortfristede forpligtelser i alt	259,6	359,5	701,2	551,3
	Forpligtelser i alt	357,6	408,5	799,3	784,9
	PASSIVER I ALT	717,6	806,5	1.226,9	1.227,2

Noter uden henvisning

- 1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 17 Sikkerhedsstillelser
- 18 Leasingforpligtelser
- 19 Eventualforpligtelser
- 20 Nærtstående parter
- 21 Finansielle instrumenter
- 22 Ny regnskabsregulering
- 23 Begivenheder efter balancedagen
- 24 Segmentoplysninger

Egenkapitalopgørelse *mio. kr.*

	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- ændringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Modervirksomhed					
Egenkapital 1.1.2006	100,0	-	267,3	-	367,3
Årets resultat	-	-	-7,3	-	-7,3
Totalindkomst i alt	-	-	-7,3	-	-7,3
Foreslået udbytte	-	-	-	-	-
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-	-7,3	-	-7,3
Egenkapital 1.1.2007	100,0	-	260,0	-	360,0
Årets resultat	-	-	38,0	-	38,0
Totalindkomst i alt	-	-	38,0	-	38,0
Foreslået udbytte	-	-	-	-	-
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-
Egenkapitalbevægelser i alt	-	-	38,0	-	38,0
Egenkapital 31.12.2007	100,0	-	298,0	-	398,0
Koncern					
Egenkapital 1.1.2006	100,0	12,1	374,9	-	487,0
Årets resultat	-	-	-45,4	-	-45,4
Valutakursregulering af dattervirksomheder	-	0,7	-	-	0,7
Totalindkomst i alt	-	0,7	-45,4	-	-44,7
Foreslået udbytte	-	-	-	-	-
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-
Egenkapitalbevægelser i alt	-	0,7	-45,4	-	-44,7
Egenkapital 1.1.2007	100,0	12,8	329,5	-	442,3
Årets resultat	-	-	-18,6	-	-18,6
Valutakursregulering af dattervirksomheder	-	3,9	-	-	3,9
Totalindkomst i alt	-	3,9	-18,6	-	-14,7
Foreslået udbytte	-	-	-	-	-
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-
Egenkapitalbevægelser i alt	-	3,9	-18,6	-	-14,7
Egenkapital 31.12.2007	100,0	16,7	310,9	-	427,6

Selskabets aktiekapital på ethundrede millioner kr. består af 500.000 stk. A aktier á 100 kr. og 500.000 stk. B aktier á 100 kr.

Kapitalen ejes 100% af Monberg & Thorsen A/S, Gladsaxe. Dyrup A/S med dattervirksomheder indgår i Monberg & Thorsen A/S' koncernregnskab.



Noter mio. kr.

1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige risici for koncernen er omtalt i ledelsesberetningen under afsnittet om Risikofaktorer på side 14.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, vedrører hovedsageligt målingen af immaterielle aktiver, varebeholdninger og udskudte skatteaktiver.

Ved nedskrivningstest af kapitalandele, goodwill og varemærker m.v. foretages tillige skøn over, hvorledes de pågældende virksomheder og dele af virksomheden, som goodwill knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelig positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af kapitalandelen eller goodwill, og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. Dette er naturligt behæftet med en vis usikkerhed, hvilket afspejles i den valgte diskonteringsfaktor. Forudsætningerne for nedskrivningstesten for kapitalandele, goodwill og varemærker m.v. er beskrevet i note 10.

Grundlag for ledelsens vurderinger

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb.

Vurderinger, som har væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb, omfatter i det væsentligste immaterielle aktiver, varebeholdninger og udskudte skatteaktiver.

Ledelsen har vurderet, at der ikke i forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2007 med sammenligningstal for 2006 er foretaget vurderinger i forbindelse med den anvendte regnskabspraksis ud over ovennævnte regnskabsmæssige skøn, der har haft væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen.

	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006

2 Af- og nedskrivninger

Immaterielle anlæg	7,1	6,0	7,5	18,6
Materielle anlæg	41,3	23,4	46,9	72,6
Samlede afskrivninger	48,4	29,4	54,4	91,2
Tab og gevinst ved udskiftning	-0,1	-0,6	-1,2	-0,9
Af- og nedskrivninger i alt	48,3	28,8	53,2	90,3
Af- og nedskrivninger indgår i:				
Produktionsomkostninger	10,5	10,6	17,7	18,1
Salgsomkostninger	12,6	8,7	23,0	39,9
Administrationsomkostninger	11,3	9,5	12,5	14,0
Særlige poster - nedskrivninger	13,9	-	-	18,3
Årets resultatpåvirkning i alt	48,3	28,8	53,2	90,3

2 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

Samlet honorar til revisor for det forløbne regnskabsår:

Ernst & Young	2,0	2,3	4,5	4,0
heraf andre ydelser end revision	0,1	0,3	0,5	0,6

3 Andre driftsindtægter

Lejeindtægter	2,1	5,5	3,8	3,3
Diverse	-	1,7	3,0	0,7
Andre driftsindtægter i alt	2,1	7,2	6,8	4,0

4 Særlige poster

	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006
Salg af varemærkerettigheder i Egypten	16,4	-	-	16,4
Særlige indtægter i alt	16,4	-	-	16,4
Restruktureringsomkostninger:				
Fratrædelsesgodtgørelser	7,5	-	-	18,1
Omkostninger i forbindelse med regionsdannelse og omdisponering af markedsaktiviteter	-	-	-	6,0
Nedskrivning af varelagre	-	-	-	16,3
Nedskrivning af aktiver	13,9	-	-	18,3
Diverse	5,0	-	-	5,0
Særlige udgifter i alt	26,4	-	-	63,7
Særlige poster i alt	-10,0	-	-	-47,3

5 Finansielle indtægter

Udbytte fra dattervirksomheder mv.	18,6	34,7	-	-
Renter, dattervirksomheder	1,1	0,7	-	-
Renter af likvider mv.	2,5	3,7	5,0	3,4
Valutakursgevinst	-	4,5	6,2	0,4
Finansielle indtægter i alt	22,2	43,6	11,2	3,8

6 Finansielle omkostninger

Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	20,9	-	-	-
Renter, koncernvirksomheder	0,5	0,3	-	-
Renter af lån og kreditter	11,4	15,4	29,9	24,7
Valutakurstab	2,7	-	1,6	3,3
Finansielle omkostninger i alt	35,5	15,7	31,5	28,0

7 Skat af årets resultat

Aktuel skat af årets resultat	-0,6	1,5	-3,1	-1,1
Årets ændring i afsat udskudt skat	-13,8	-3,4	0,5	-31,2
Regulering af skat for tidligere år	6,9	-1,8	5,9	11,4
Skat af årets resultat i alt	-7,5	-3,7	3,3	-20,9

Effektiv skatteprocent

Dansk skatteprocent	28%	25%	25%	28%
Ændring i dansk skatteprocent	-	-9%	21%	0%
Afvigelse i udenlandske virksomheders skatteprocent	-	-	-64%	7%
Ikke skattepligtige indtægter og fradragsberettigede omk.	-62%	-25%	-1%	0%
Regulering vedr. tidligere år	-11%	-3%	5%	-3%
Andet	-6%	1%	-8%	0%
Effektiv skatteprocent	-51%	-11%	-22%	32%

Noter *mio. kr.*

	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006
8 Personaleomkostninger				
Lønninger og gager	142,6	154,6	308,6	292,6
Bidrag til pensionsordninger	10,5	12,7	18,7	16,1
Omkostninger til social sikring	2,7	1,4	38,2	37,5
Vederlag til direktionen	2,7	3,7	4,7	3,3
Vederlag til bestyrelsen	1,1	1,8	1,8	1,1
Personaleomkostninger i alt	159,6	174,2	372,0	350,6
Gennemsnitligt antal ansatte	388	393	1.002	961
9 Resultat pr. aktie (EPS)				
Moderselskabets andel i årets resultat			-18,6	-45,4
Gennemsnitligt antal aktier á 20 kr.			5.000.000	5.000.000
Resultat pr. aktie (EPS), kr.			-4	-9
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D), kr.			-4	-9

Aktiekapitalen i Dyrup A/S er fordelt på aktier á 100 kr. Beregningen af resultat pr. aktie er, som for moderselskabet Monberg & Thorsen A/S, dog baseret på en aktiestørrelse på nominelt 20 kr.

10 Immaterielle aktiver

	Modervirksomhed					Koncern				
	Goodwill	Varemærker og distributionsrettigheder	Udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under opførelse	I alt	Goodwill	Varemærker og distributionsrettigheder	Udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under opførelse	I alt
Anskaffelsessum 1.1.2006	2,6	71,8	-	2,6	77,0	55,7	155,8	-	6,7	218,2
Kursregulering primo/ultimo	-	-	-	-	-	-0,1	-0,1	-	-	-0,2
Nyanskaffelser og forbedringer i året	1,2	1,4	-	2,1	4,7	1,2	1,5	-	3,7	6,4
Afgang i året	-	-	-	0,8	0,8	-	48,3	-	1,2	49,5
Anskaffelsessum 31.12.2006	3,8	73,2	-	3,9	80,9	56,8	108,9	-	9,2	174,9
Af- og nedskrivninger 1.1.2006	-	45,5	-	-	45,5	-	101,0	-	-	101,0
Kursregulering primo/ultimo	-	-	-	-	-	-	-0,1	-	-	-0,1
Regulering til- og afgang	-	-	-	-	-	-	-47,8	-	-	-47,8
Årets af- og nedskrivninger	-	45,5	-	-	45,5	-	53,1	-	-	53,1
Årets af- og nedskrivninger 31.12.2006	1,3	5,8	-	-	7,1	1,3	17,3	-	-	18,6
Balanceværdi 31.12.2006	1,3	51,3	-	-	52,6	1,3	70,4	-	-	71,7
Balanceværdi 31.12.2006	2,5	21,9	-	3,9	28,3	55,5	38,5	-	9,2	103,2
Anskaffelsessum 1.1.2007	3,8	73,2	-	3,9	80,9	56,8	108,9	-	9,2	174,9
Kursregulering primo/ultimo	-	-	-	-	-	-	0,1	-	-	0,1
Nyanskaffelser og forbedringer i året	-	0,1	-	1,8	1,9	2,4	-	1,5	2,3	6,2
Afgang i året	1,5	-	-	-	1,5	1,5	-	-	-	1,5
Overført til (fra) andre poster	-	-	2,7	-2,7	-	-	-	6,4	-6,4	-
Anskaffelsessum 31.12.2007	2,3	73,3	2,7	3,0	81,3	57,7	109,0	7,9	5,1	179,7
Af- og nedskrivninger 1.1.2007	1,3	51,3	-	-	52,6	1,3	70,4	-	-	71,7
Årets af- og nedskrivninger	-	5,6	0,4	-	6,0	-	6,5	1,0	-	7,5
Årets af- og nedskrivninger 31.12.2007	1,3	56,9	0,4	-	58,6	1,3	76,9	1,0	-	79,2
Balanceværdi 31.12.2007	1,0	16,4	2,3	3,0	22,7	56,4	32,1	6,9	5,1	100,5

Der er pr. 31. december 2007 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker mv. Ved vurderingen af genindvindingsværdien er anvendt nytteværdien, der beregnes som nutidsværdien af de fremtidige forventede nettopengestrømme fra virksomheden og/eller de pengestrømsfrembringende enheder (CGU). Nettopengestrømmene beregnes med udgangspunkt i godkendt budget for 2008 samt estimater for årene 2009-2012. Ved beregningen af nutidsværdien er anvendt en diskonteringsfaktor før skat på 8% mod 7% i 2006. For regnskabsår efter budgetperioden er sket ekstrapolation af pengestrømmene i den seneste budgetperiode korrigeret for en væksthastighed i terminalperioden på 0-1,5%, når der tages hensyn til en forventet inflationsrate på 2,5%. Den anvendte vækstrate overstiger ikke den gennemsnitlige forventede langsigtede vækstrate.

Værdiforringelsestesten har ikke givet anledning til nedskrivninger af goodwill og varemærker mv. i 2007 til genindvindingsværdi. I 2006 medførte testen en nedskrivning af goodwill med 1,3 mio. kr. Ledelsen vurderer, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

Udviklingsprojekter vedrører udelukkende direkte omkostninger til nødvendige receptændringer, test, registreringer og dokumentation i forbindelse med implementering af VOC- og BPD-direktiverne. For nærmere beskrivelse henvises til afsnittet om miljø, side 12.

11 Materielle aktiver

Modervirksomhed

	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg m.v.	Materielle aktiver under opførelse	I alt
Anskaffelsesum 1.1.2006	226,0	170,4	112,2	-	508,6
Nyanskaffelser og forbedringer i året	3,5	1,4	7,5	-	12,4
Afgang i året	-	-	18,7	-	18,7
Anskaffelsesum 31.12.2006	229,5	171,8	101,0	-	502,3
Af- og nedskrivninger 1.1.2006	58,8	69,5	71,7	-	200,0
Regulering afgang	-	-	-18,7	-	-18,7
	58,8	69,5	53,0	-	181,3
Årets af- og nedskrivninger	1,8	18,5	21,0	-	41,3
Af- og nedskrivninger 31.12.2006	60,6	88,0	74,0	-	222,6
Balanceværdi 31.12.2006	168,9	83,8	27,0	-	279,7
Anskaffelsesum 1.1.2007	229,5	171,8	101,0	-	502,3
Nyanskaffelser og forbedringer i året	2,5	6,8	7,4	29,3	46,0
Afgang i året	-	0,5	11,2	-	11,7
Anskaffelsesum 31.12.2007	232,0	178,1	97,2	29,3	536,6
Af- og nedskrivninger 1.1.2007	60,6	88,0	74,0	-	222,6
Afgang i året	-	-0,4	-6,6	-	-7,0
	60,6	87,6	67,4	-	215,6
Årets af- og nedskrivninger	2,2	10,1	11,1	-	23,4
Af- og nedskrivninger 31.12.2007	62,8	97,7	78,5	-	239,0
Balanceværdi 31.12.2007	169,2	80,4	18,7	29,3	297,6

For pantsatte ejendomme udgør den regnskabsmæssige værdi 119 mio. kr. (2006: 118,7 mio. kr.), og den aktuelle restgæld udgør 66,4 mio. kr. (2006: 67,1 mio. kr.).

I 2006 er der foretaget en vurdering af den regnskabsmæssige værdi af aktiverne herunder især tonemaskiner. Dette betød en samlet nedskrivning af aktiverne med i alt 13,9 mio. kr. Nedskrivningerne er dels fortaget baseret på et modtaget kobstiltbud og dels grundet manglende tilstedeværelse. I 2007 er der ikke behov for nedskrivninger.

Samtlige kontraktlige forpligtelser er indregnet under materielle aktiver under opførelse.



Noter *mio. kr.*

Koncern

11 Materielle aktiver

- fortsat

	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg m.v.	Materielle aktiver under opførelse	I alt
Anskaffelsessum 1.1.2006	313,0	343,0	226,9	0,7	883,6
Kursregulering primo/ultimo	-	0,2	-0,1	-	0,1
Reklassifikation	-	-9,4	9,4	-	-
Nyanskaffelser og forbedringer i året	3,8	6,1	13,2	0,1	23,2
Afgang i året	-	5,3	24,4	-	29,7
Anskaffelsessum 31.12.2006	316,8	334,6	225,0	0,8	877,2
Af- og nedskrivninger 1.1.2006	75,6	175,8	144,3	-	395,7
Kursregulering primo/ultimo	-	-	-0,1	-	-0,1
Reklassifikationer	-	-1,7	1,7	-	-
Regulering, afgang	-	-4,7	-23,8	-	-28,5
	75,6	169,4	122,1	-	367,1
Årets af- og nedskrivninger	3,9	29,3	39,4	-	72,6
Af- og nedskrivninger 31.12.2006	79,5	198,7	161,5	-	439,7
Balanceværdi 31.12.2006	237,3	135,9	63,5	0,8	437,5
Anskaffelsessum 1.1.2007	316,8	334,6	225,0	0,8	877,2
Kursregulering primo/ultimo	-	2,5	0,5	-	3,0
Reklassifikation	-	2,5	-2,5	-	-
Nyanskaffelser og forbedringer i året	7,9	5,9	20,2	44,5	78,5
Afgang i året	-	2,3	16,9	-	19,2
Overført til (fra) andre poster	-	4,4	-	-4,4	-
Anskaffelsessum 31.12.2007	324,7	347,6	226,3	40,9	939,5
Af- og nedskrivninger 1.1.2007	79,5	198,7	161,5	-	439,7
Kursregulering primo/ultimo	0,8	1,5	0,4	-	2,7
Afgang i året	-	-1,9	-10,9	-	-12,8
	80,3	198,3	151,0	-	429,6
Årets af- og nedskrivninger	3,2	19,4	24,3	-	46,9
Af- og nedskrivninger 31.12.2007	83,5	217,7	175,3	-	476,5
Balanceværdi 31.12.2007	241,2	129,9	51,0	40,9	463,0

For pantsatte ejendomme udgør den regnskabsmæssige værdi 119,0 mio. kr. (2006: 118,7 mio. kr.) og den aktuelle restgæld udgør 66,4 mio. kr. (2006: 67,1 mio. kr.).

I 2006 er der foretaget en vurdering af den regnskabsmæssige værdi af aktiverne herunder især tonemaskiner. Dette betød en samlet nedskrivning af aktiverne med i alt 18,3 mio. kr. Nedskrivningerne er dels fortaget baseret på et modtaget købstilbud og dels grundet manglende tilstedeværelse. I 2007 er der ikke behov for nedskrivninger.

I forbindelse med opgradering af produktionsfaciliteterne i Frankrig er der indgået kontraktlige købsforpligtelser på yderligere 7 mio. kr.



12 Finansielle aktiver

Modervirksomhed

	Kapitalandele i dattervirksomheder	Tilgodehavender hos dattervirksomheder
Anskaffelsessum 1.1.2006	136,7	33,1
Tilgang i året	35,6	-
Afgang i året	-	10,4
Anskaffelsessum 31.12.2006	172,3	22,7
Nedskrivninger 1.1.2006	-	9,2
Årets nedskrivninger	20,9	-
Op- og nedskrivninger 31.12.2006	20,9	9,2
Balanceværdi 31.12.2006	151,4	13,5
Anskaffelsessum 1.1.2007	172,3	22,7
Tilgang i året	61,5	-
Afgang i året	0,3	6,1
Anskaffelsessum 31.12.2007	233,5	16,6
Nedskrivninger 1.1.2007	20,9	9,2
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	-	-9,2
Op- og nedskrivninger 31.12.2007	20,9	-
Balanceværdi 31.12.2007	212,6	16,6

I 2006 er der foretaget nedskrivning til genindvindingsværdi på kapitalandele i dattervirksomheder med 20,9 mio. kr. Årets nedskrivning er indregnet under finansielle omkostninger, jf. note 6.

Nedskrivningen i 2006 vedrører Dyrup NV, Belgien, Dyrup Färg AB, Sverige og Dyrup GmbH, Østrig.

En oversigt over koncernvirksomhederne findes på side 33.

Nøgletal er beregnet som følger:

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad (EBIT margin)	$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Resultatgrad (før-skat-margin)	$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkast af investeret kapital (ROIC)	$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster} \times 100}{\text{Investeret kapital}}$
Egenkapitalforrentning (ROE)	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede passiver}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig antal aktier å nom. 20 kr.}}$
Investeret kapital	Egenkapitalen med tillæg af rentebærende gæld samt goodwill og med fradrag af rentebærende aktiver.

Noter *mio. kr.*

	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006
13 Varebeholdninger				
Kostpris 1.1.	126,5	127,6	316,4	285,5
Kursregulering primo/ultimo	-	-	1,0	-
Årets til- og afgang, netto	1,1	-4,2	0,4	30,9
Kostpris 31.12.	127,6	123,4	317,8	316,4
Reguleringer 1.1.	8,0	22,4	67,1	36,0
Kursregulering primo/ultimo	-	-	0,2	-
Årets nedskrivninger	14,4	5,2	10,0	39,8
Årets tilbageførte nedskrivninger	-	-13,4	-31,2	-8,7
Reguleringer 31.12.	22,4	14,2	46,1	67,1
Balanceværdi 31.12.	105,2	109,2	271,7	249,3
Værdi af varebeholdninger opgjort til nettorealiseringsværdi	-	-	1,7	2,2

Årets reduktion i hensættelserne skyldes, at en stor del af ukurante produkter m.v. enten er afhændet eller destrueret. Nedskrivningerne i såvel moderselskabet som i koncernen i 2006 skyldes bl.a. afviklingen af tabsgivende aktiviteter primært malingsprodukter på DIY-markedet i Frankrig og Tyskland. Hertil kommer effekten af en iværksat produkt-rationalisering.

14 Tilgodehavender

Ingen tilgodehavender forfalder mere end et år efter balancetidspunktet.

Dagsværdien af tilgodehavender anses for at svare til den regnskabsmæssige værdi.

Nedskrivninger indeholdt i tilgodehavender:				
Nedskrivninger pr 1.1.	14,5	13,8	56,9	62,7
Kursreguleringer primo/ultimo	-	-	0,2	-
Hensat i året	-	2,1	7,6	-
Tilbageført i året	-0,7	-	-0,5	-5,8
Nedskrivninger pr 31.12.	13,8	15,9	64,2	56,9
Nominal værdi af nedskrevne tilgodehavender.	15,3	20,7	72,0	60,1
Tilgodehavender, der var overforfaldne pr. 31. december med over 90 dage, som ikke er nedskrevet	-	-	-	-

15 Udskudte skatteforpligtelser og -aktiver

	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006
Udskudt skat netto 1.1.	45,0	31,2	-7,4	23,8
Forskydning via resultatopgørelsen	-13,8	-3,4	0,5	-31,2
Udskudt skat netto 31.12.	31,2	27,8	-6,9	-7,4

Specifikation af udskudt skat

Modervirksomhed	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Udskudt skat, netto
	Udskudt skat 31.12.2006	-	4,2
Immaterielle aktiver	-	27,4	27,4
Materielle aktiver	0,4	-	-0,4
Kortfristede aktiver	-	-	-
Balanceværdi 31.12.2006	0,4	31,6	31,2
Udskudt skat 31.12.2007	-	3,4	3,4
Immaterielle aktiver	-	26,7	26,7
Materielle aktiver	2,3	-	-2,3
Kortfristede aktiver	-	-	-
Balanceværdi 31.12.2007	2,3	30,1	27,8

Koncern

Udskudt skat 31.12.2006	-	9,9	9,9
Immaterielle aktiver	10,9	38,2	27,3
Materielle aktiver	12,5	0,1	-12,4
Kortfristede aktiver	-	-	-
Skatteværdi af skattemæssige underskud, netto	62,3	-	-62,3
Ikke aktiverede skatteaktiver	-30,1	-	30,1
Udskudte skatteforpligtelser og -aktiver	55,6	48,2	-7,4
Modregning inden for juridiske skatteenheder og jurisdiktioner	-16,6	-16,6	-
Balanceværdi 31.12.2006	39,0	31,6	-7,4
Udskudt skat 31.12.2007	-	8,5	8,5
Immaterielle aktiver	1,4	31,6	30,2
Materielle aktiver	14,5	0,6	-13,9
Kortfristede aktiver	-	-	-
Skatteværdi af skattemæssige underskud, netto	63,9	-	-63,9
Ikke aktiverede skatteaktiver	-32,2	-	32,2
Udskudte skatteforpligtelser og -aktiver	47,6	40,7	-6,9
Modregning inden for juridiske skatteenheder og jurisdiktioner	-14,9	-14,9	-
Balanceværdi 31.12.2007	32,7	25,8	-6,9

Den udskudte skat er indregnet på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der ifølge lovgivningen er gældende i de respektive lande. For danske selskaber er den udskudte skat beregnet med anvendelse af den gældende danske skattesat på 25%.

De fremførselsberettigede underskud er aktiveret med den del, som forventes at kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening.

	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006

16 Rentebærende forpligtelser

De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på engagementstyper som følger:

Kreditinstitutter mv.	186,4	233,8	433,5	426,7
Koncernvirksomheder	12,2	4,6	-	-
I alt	198,6	238,4	433,5	426,7

De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på følgende valutaer:

EUR	20,2	32,6	224,9	259,7
DKK	178,4	176,3	177,4	166,3
Øvrige	-	29,5	31,2	-
I alt	198,6	238,4	433,5	426,7

De samlede rentebærende forpligtelser fordeler sig på fast og variabel forrentet gæld som følger:

Fast forrentet gæld	67,0	66,5	201,9	218,6
Variabelt forrentet gæld	131,6	171,9	231,6	208,1
I alt	198,6	238,4	433,5	426,7

Fordelingen af de samlede rentebærende forpligtelser på effektiv forrentning kan specificeres som følger:

Mindre end 5%	151,7	11,3	189,1	379,8
Mellem 5 og 7%	46,9	227,1	242,7	46,9
Højere end 7%	-	-	1,7	-
I alt	198,6	238,4	433,5	426,7

Vægtet gennemsnitlig effektiv rente (%)	4,6	5,9	5,4	4,4
---	-----	-----	-----	-----

Vægtet gennemsnitlig restløbetid, år	3,2	3,2	2,5	2,5
--------------------------------------	-----	-----	-----	-----

De rentebærende forpligtelser er indregnet i balancen som følger:

Langfristede forpligtelser	66,4	18,9	72,3	202,0
Kortfristede forpligtelser	132,2	219,5	361,2	224,7
I alt	198,6	238,4	433,5	426,7

Forfaldsprofilen kan specificeres således:

Under et år	132,2	219,5	361,2	224,7
Mellem et og to år	0,7	0,7	0,9	84,6
Mellem to og fem år	49,0	2,3	54,5	100,7
Over fem år	16,7	15,9	16,9	16,7
I alt	198,6	238,4	433,5	426,7

	Modervirksomhed		Koncern	
	2006	2007	2007	2006

Dagsværdi	176,0	231,0	418,2	408,7
-----------	-------	-------	-------	-------

Dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsrente er anvendt koncernens aktuelle lånerente for tilsvarende løbetider.

17 Sikkerhedsstillelser

Der er afgivet garantier og kautioner vedrørende:

Dattervirksomheder	114,8	115,6	-	-
Kunder	0,8	0,8	0,8	0,8
I alt	115,6	116,4	0,8	0,8

Der er endvidere stillet grunde og bygninger til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter mv., jf. note 11.

18 Leasingforpligtelser

Operational leasing

Samlede fremtidige minimumsleasingydelse:

Forfald inden for et år	8,3	11,1	19,6	11,8
Forfald mellem to og fem år	10,7	14,6	21,7	22,5
Forfald efter 5 år	2,5	1,7	1,7	2,5
I alt	21,5	27,4	43,0	36,8

Leasingydelser vedrørende operationelle kontrakter, der er indregnet i resultatopgørelsen	11,9	10,6	15,9	15,9
---	------	------	------	------

Koncernens operationelle leasingaftaler vedrører primært biler, driftsmateriel samt lejede lokaler.

19 Eventualforpligtelser

Indestående

For enkelte dattervirksomheder har modervirksomheden i overensstemmelse med sædvanlig praksis afgivet indeståelse.

Verserende retssager

Dyrup-koncernen er part i forskellige rets- og voldgiftssager, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have negativ betydning for koncernens finansielle stilling.

Noter mio. kr.

20 Nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter med bestemmende indflydelse omfatter Monberg & Thorsen A/S.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter virksomhedens bestyrelses- og direktionsmedlemmer.

Endvidere omfatter de nærtstående parter dattervirksomheder, hvor Dyrup A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse. En oversigt over koncernvirksomhederne findes på side 33.

Der har ikke i årets løb, bortset fra koncerninterne transaktioner, som er elimineret i koncernregnskabet, samt normale ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med betydende aktionærer, bestyrelse eller direktion eller andre nærtstående parter. Vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 8. Herudover er der til Monberg & Thorsens adm. direktør udbetalt 0,6 mio. kr. mod 0,2 mio. kr. i 2006

Transaktioner med nærtstående parter sker på markedsmæssige vilkår.

De koncerninterne transaktioner mellem modervirksomheden og de øvrige koncernvirksomheder udgør:

	2006	2007
Salg af varer og tjenesteydelser med tilknyttede virksomheder	332,9	306,9

Transaktioner mellem koncernvirksomheder er elimineret i koncernregnskabet.

Modervirksomhedens mellemværender med dattervirksomheder pr. 31. december fremgår af balancen og vedrører væsentligst almindelige forretningsmellemværender vedrørende køb og salg af varer og tjenesteydelser. Mellemværenderne er uforrentede og indgås på samme betingelser som modervirksomhedens øvrige kunder og leverandører.

Modervirksomhedens renteindtægter og renteudgifter vedrørende mellemværender med dattervirksomheder fremgår af note 5 og 6.

21 Finansielle instrumenter

For en generel beskrivelse af finansielle risici, herunder valuta-, rente- og kreditrisici samt koncernens politik på nævnte områder, henvises til omtalen af Risikofaktorer i ledelsens beretning på side 14.

Valutarisici

Koncernen anvender i begrænset omfang valutaterminskontrakter til afdækning af kontraktuelle og budgetterede pengestrømme. Ændringer i værdien af afledte finansielle instrumenter indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger, da betingelserne for regnskabsmæssig behandling som sikringsinstrumenter ikke opfyldes.

Pr. 31.12.2007 og pr. 31.12.2006 har koncernen ikke indgået terminskontrakter eller andre afledte finansielle instrumenter.

22 Ny regnskabsregulering

IASB og EU har godkendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Dyrup ved udarbejdelse af årsrapporten for 2007:

IFRS 2 "Share-based Payment – Vesting Conditions and Cancellations" (endnu ikke godkendt af EU)

IFRS 3 "Business Combinations" (endnu ikke godkendt af EU).

IAS 27 "Consolidated and Separate Financial Statements" (endnu ikke godkendt af EU).

IFRIC 11 IFRS 2 "Group and Treasury Share Transactions".

IFRIC 12 "Service Concession Arrangements" (endnu ikke godkendt af EU).

IFRIC 13 "Customer Loyalty Programmes" (endnu ikke godkendt af EU).

IFRIC 14, IAS 19 "The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction" (endnu ikke godkendt af EU).

Ingen af disse nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes at få indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Dyrup A/S i 2008 eller senere.

Med indvirkning på regnskabet

IAS 1 "Presentation of Financial Statement" vedrørende præsentation af regnskaber gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden har ingen indvirkning på indregning og måling i regnskabet for Dyrup-koncernen (endnu ikke godkendt af EU).

IAS 23 "Borrowing Costs" gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. I henhold til standarden kræves indregning af låneomkostninger i kostprisen for et kvalificeret aktiv (immaterielle og materielle aktiver samt varebeholdninger). Ved fremstilling af større kvalificerede aktiver med længere fremstillingsperiode forventes standarden at få indvirkning på regnskabet for Dyrup-koncernen (endnu ikke godkendt af EU).

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato.

23 Begivenheder efter balancedagen

Ledelsen er ikke bekendt med begivenheder, som er indtruffet efter regnskabsårets udløb og frem til underskrivelsen af årsrapporten, som vil have en væsentlig indflydelse på bedømmelsen af Dyrup-koncernens finansielle stilling pr. 31.12.07, udover hvad der er indregnet og omtalt i årsrapporten.

24 Segmentoplysninger

Koncernen er udlukkende beskæftiget inden for segmentet "Maling og træbeskyttelse".

Geografisk fordeling af omsætning og langfristede aktiver	Koncern	
	2007	2006

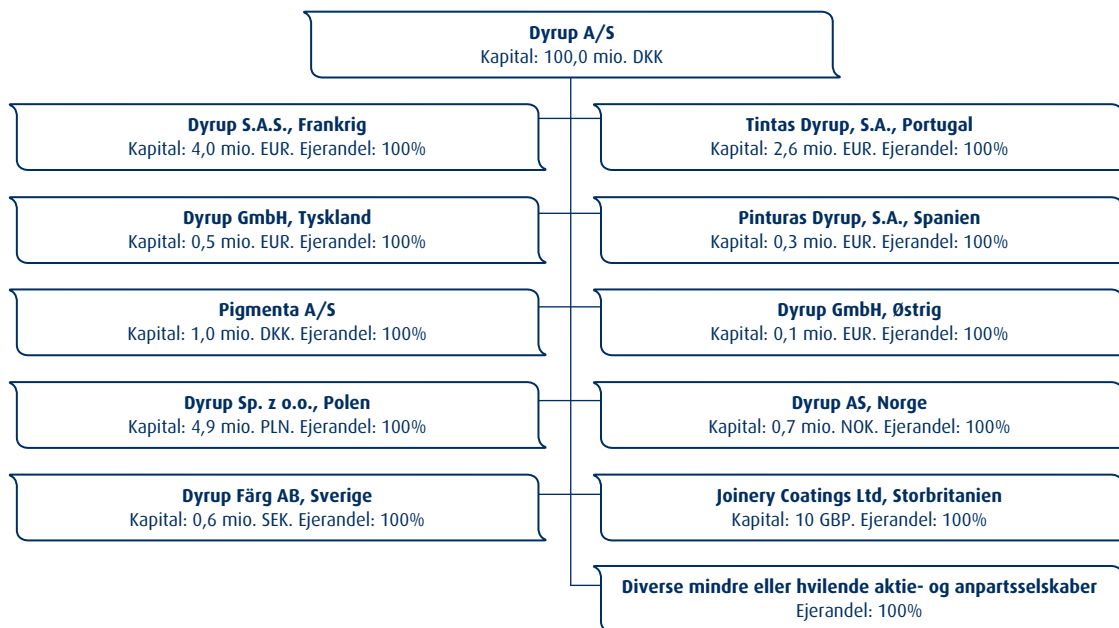
Nettoomsætning fordeler sig således:

Danmark	411,1	414,6
Udland	1.285,2	1.245,4
I alt	1.696,3	1.660,0

De langfristede aktiver ekskl. udskudte skatteaktiver fordeler sig således:

Danmark	293,6	277,5
Udland	269,9	263,2
I alt	563,5	540,7

Koncernoversigt



Koncernens adresser

Danmark

Dyrup A/S
Gladsaxevej 300
DK-2860 Søborg
Tlf: +45 39 57 93 00
Fax: +45 39 57 93 93

Dyrup A/S
Birkemosevej 1
DK-6000 Kolding
Tlf: +45 76 34 15 00
Fax: +45 76 34 15 01

Frankrig

Dyrup S.A.S.
101 Avenue de la Châtaigneraie
B.P. 50 605
F-92506 Rueil Malmaison Cedex
Tlf: +33 1 56 84 03 00
Fax: +33 1 56 84 03 83

Dyrup S.A.S.
Zone Industrielle
Saint-Antoine
F-81030 Albi Cedex 9
Tlf: +33 5 63 78 20 10
Fax: +33 5 63 45 20 30

Norge

Dyrup AS
Trollåsveien 8
N-1414 Trollåsen
Tlf: +47 66 81 38 80
Fax: +47 66 80 87 80

Polen

Dyrup Sp. z o.o.
ul. Dąbrowskiego 238
PL-93-231 Łódź
Tlf: +48 42 649 29 39
Fax: +48 42 649 26 66

Portugal

Tintas Dyrup, S.A.
Rua Cidade de Goa, 26
P-2686-951 Sacavém
Tlf: +351 21 841 02 00
Fax: +351 21 941 45 82

Spanien

Pinturas Dyrup, S.A.
Polígono Industrial Santiga
Pla dels Avellaners, 4
E-08210 Barberà del Vallès
Barcelona
Tlf: +34 93 729 30 00
Fax: +34 93 729 20 22

Storbritannien

Joinery Coatings Ltd
Nettlehill Road
Houston Industrial Estate
UK-Livingston, EH54 5DL
Tlf: +44 1506 436 222
Fax: +44 1506 448 826

Sverige

Dyrup Färg AB
c/o Dyrup A/S
Gladsaxevej 300
DK-2860 Søborg

Tyskland

Dyrup GmbH
Klosterhofweg 64
D-41199 Mönchengladbach
Tlf: +49 2166 964 6
Fax: +49 2166 964 700

Østrik

Dyrup GmbH
Wienerbergstraße 11/12
A-1100 Wien



