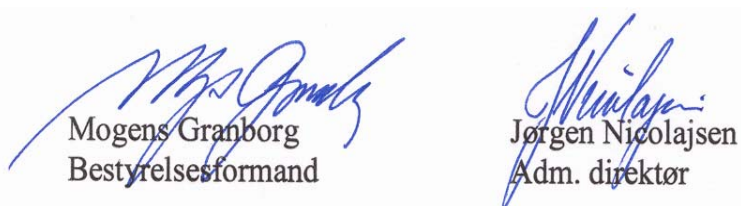


27.03.08
Meddelelse nr. 2, 2008

Årsregnskabsmeddelelse for 2007

På et møde afholdt i dag har bestyrelsen for Monberg & Thorsen A/S godkendt årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2007.

København den 27. marts 2008
Bestyrelse og direktion



Mogens Granborg
Bestyrelsesformand

Jørgen Nicolajsen
Adm. direktør

Henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Jørgen Nicolajsen på telefon 3546 8000.

Årsregnskabsmeddelelsen er også tilgængelig på www.monthor.dk

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

CVR-nr. 12 61 79 17

HOVED- OG NØGLETAL FOR 2003-2007

Mio. kr.	Proforma 2003	2004	2005	2006	2007
Resultatopgørelse					
Omsætning					
Dyrup	1.724	1.668	1.681	1.660	1.696
MT Højgaard (46 %)	3.672	3.367	3.806	5.089	5.389
Omsætning i alt	5.396	5.035	5.487	6.749	7.085
Resultat af primær drift (EBIT)	175	214	50	*192	138
Finansielle poster, netto	-19	0	-21	-15	3
Resultat før skat	156	214	29	*177	141
Resultat efter skat	119	185	51	*191	99
Moderselskabets andel heraf	116	184	49	*187	98
* Heraf avance ved salg af olieinteresser 171 mio. kr.					
Balance					
Rentebærende aktiver	366	377	347	824	781
Rentebærende passiver	614	511	589	565	571
Investeret kapital	1.550	1.581	1.682	1.332	1.339
Koncernegenkapital	1.212	1.360	1.352	1.502	1.464
Moderselskabets andel heraf	1.204	1.353	1.343	1.491	1.464
Balancesum	3.179	3.107	3.507	4.062	4.050
Pengestrømme					
Fra driftsaktivitet	224	55	216	201	53
Til investeringsaktivitet**	67	169	-222	-123	135
Fra finansieringsaktivitet	-139	-61	-96	-66	-162
Pengestrømme i alt	152	163	-102	11	26
**Heraf investering i materielle aktiver (brutto)					
Nøgletal (%)					
Overskudsgrad (EBIT-margin)	3	3	0	0	1
Afkast af investeret kapital (ROIC)	11	14	3	13	10
Egenkapitalforrentning (ROE)	10	14	4	13	7
Egenkapitalandel	38	44	39	37	36
Aktierelaterede nøgletal (kr. pr. aktie)					
Resultat efter skat (EPS)	30	52	14	52	27
Pengestrøm fra driftsaktivitet	63	15	60	56	15
Udbytte	12	16	12	36	12
Indre værdi	336	378	375	416	409
Børskurs	320	390	464	478	498
Børskurs/indre værdi	1,0	1,0	1,2	1,1	1,2
Price/Earnings (P/E)	11	8	33	9	18
Payout ratio (%)	37	31	88	69	44
Markedsværdi i mio. kr.	1.147	1.398	1.663	1.714	1.785
Antal medarbejdere					
Koncernvirksomheder	3.705	3.389	3.469	3.673	3.784

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

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

Hoved- og nøgletallene er tilpasset den ændrede regnskabspraksis i 2007 vedrørende indregning af projektudviklingssager, som er omtalt i delårsrapporten for 3. kvartal 2007.

KONCERNRESULTAT ER SOM FORVENTET BEDRE END SIDSTE ÅR

Monberg & Thorsen realiserede koncernomsætningen med 7,1 mia. kr. og et resultat efter skat på 99 mio. kr. svarende til det niveau, der blev oplyst i november i forbindelse med MT Højgaards salg af dattervirksomheden BMS.

Det primære resultat før særlige poster mv. er steget fra 25 mio. kr. i 2006 til 84 mio. kr. i 2007.

- **Dyrup** realiserede en stigning i omsætningen til 1,7 mia. kr. og et primært resultat på 5 mio. kr. mod et forventet mindre underskud. Resultatet før skat er i alt 51 mio. kr. bedre end i 2006, hvor resultatet var påvirket af særlige poster.
- **MT Højgaard** realiserede en omsætning på 11,7 mia. kr. som konsekvens af det fortsat høje aktivitetsniveau og et primært resultat på 194 mio. kr. mod 60 mio. kr. i 2006.
- **Udbytte** for 2007 foreslås til 12 kr. pr. aktie a 20 kr.

Koncernens pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapitalen er på 192 mio. kr. mod 149 mio. kr. i 2006.

For 2008 forventes en koncernomsætning i niveauet 7 mia. kr. med et primært resultat før særlige poster i niveauet 150 mio. kr. mod 84 mio. kr. i 2007 før særlige poster fra salg af aktier i dattervirksomheder i MT Højgaard.

KONCERNEN

Aktiviteterne i Monberg & Thorsen-koncernen består af Dyrup, som ejes 100 %, og MT Højgaard, hvor ejerandelen er 46 %. Begge virksomheder er inden for byggerelaterede aktiviteter, men med forskellig markedsmæssig repræsentation.

Årsregnskabsmeddelelsen for Dyrup er vedlagt denne meddelelse som bilag, og for MT Højgaard henvises til den netop udsendte årsregnskabsmeddelelse. MT Højgaard ejes sammen med Højgaard Holding og er en fællesledet virksomhed, hvorfor den pro rata konsolideres i Monberg & Thorsens koncernregnskab.

ÅRET 2007

Koncernomsætningen er på 7,1 mia. kr., hvilket er en stigning på 5 % i forhold til 2006. Ændringen er fordelt således:

Omsætning mio. kr.	2006	2007	Ændring
Dyrup	1.660	1.696	2 %
MT Højgaard (46 %)	5.089	5.389	6 %
I alt	6.749	7.085	5 %

Dyrup realiserede en vækst i omsætningen på godt 2 % til trods for den megen regn i især 3. kvartal i Danmark og Tyskland.

MT Højgaards omsætning steg 6 %, som primært kan henføres til de stigende udlandsaktiviteter. Den altovervejende del af stigningen er organisk.

Den samlede udenlandske koncernomsætning er i 2007 steget 15 % og udgør ca. 2,4 mia. kr. svarende til lidt over 1/3 af omsætningen. Den udenlandske andel af omsætningen i MT Højgaard udgør 21 % mod 17 % i 2006, og Dyrups er på 75 % svarende til samme niveau som i 2006.

Resultat af primær drift (EBIT) og resultat før skat viser følgende udvikling:

Mio. kr.	Primært resultat (EBIT)		Resultat før skat	
	2006	2007	2006	2007
Dyrup	5	5	-19	-15
MT Højgaard (46 %)	28	89	24	89
Moderselskabet mv.	-8	-10	2	13
I alt før særlige poster mv.	25	84	7	87
Avance ved salg af dattervirksomheder i MT Højgaard	-	54	-	54
Særlige poster i Dyrup	-47	-	-47	-
Resultat af olieinteresser efter skat	43	-	46	-
Avance ved salg af Denerco Oil	171	-	171	-
	192	138	177	141

Det primære resultat før særlige poster mv. er steget fra 25 mio. kr. til 84 mio. kr. i 2007 som følge af et bedre resultat i MT Højgaard. Resultatfremgangen er reduceret som konsekvens af IFRS' praksisændringen vedrørende projektudviklingsager med 21 mio. kr.

Dyrups primære resultat er på 5 mio. kr. svarende til niveauet i 2006 før særlige poster. I forhold til 2006 er omkostningsbasen bevidst forøget i relation til markedskommunikation, produktinnovation og generel kompetenceudvikling.

Resultatet før skat er bedre end forventet, dels som følge af en forbedring i det primære driftsresultat, og dels som følge af positive valutakursreguleringer.

MT Højgaards primære resultat er på 194 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 89 mio. kr. Resultatfremgangen i forhold til 2006 er på 134 mio. kr. Resultatfremgangen er negativt påvirket af praksisændringen vedrørende projektudviklingssager med 45 mio. kr. Endvidere er resultatet påvirket af yderligere nedskrivninger i forbindelse med færdiggørelsen af tidligere nedskrevne sager.

I overensstemmelse med strategien i MT Højgaard er ejerandelene i dattervirksomhederne BMS og Composite Ltd. solgt, og ejerandelen i den portugisiske dattervirksomhed Seth er i 2007 reduceret. Den regnskabsmæssige avance udgør i alt 117 mio. kr., hvoraf Monberg & Thorsens andel udgør 54 mio. kr.

MT Højgaards resultat er på niveau med det forventede, når der tages højde for effekten af den ændrede regnskabspraksis.

Monberg & Thorsen realiserede et koncernresultat efter skat på 99 mio. kr. Den effektive selskabsskatteprocent er relativ høj med 30 %, der primært skyldes nedsættelsen af såvel den danske som den tyske selskabsskat, som har betydet en reduktion af de aktiverede skattemæssige underskud.

Væsentlige begivenheder i årets løb

Forventningen til koncernomsætningen har gennem hele året været et niveau på 6,8 mia. kr., som er realiseret med 7,1 mia. kr. som følge af lidt højere aktivitet i MT Højgaard. Ved årets begyndelse var forventningen til årets resultat efter skat et niveau på 50 mio. kr.

I delårsrapporten for 3. kvartal 2007 blev resultatforventningerne for 2007 reduceret til et resultat efter skat i niveauet 40 mio. kr. som følge af ændringen i anvendt regnskabspraksis vedrørende indregning af projektudviklingssager, der består af boligbyggeri i eget regi i MT Højgaard. Praksisændringen indebærer, at omsætningen og avancen for solgte projekter først indregnes, når aflevering og risikoovergang til køber har fundet sted.

Koncernens resultatforventninger efter skat blev den 29. november 2007 opjusteret fra niveauet 40 mio. kr. til niveauet 90 mio. kr., da MT Højgaard solgte dattervirksomheden BMS, som er Skandinavien største virksomhed inden for udlejning af mobil-, bælte- og lastbilkraner samt lifte.

Koncernresultatet efter skat er med 99 mio. kr. på niveau med det senest forventede, idet såvel MT Højgaard som Dyrup realiserede et resultat i den øvre del af det forventede niveau.

Udviklingen inden for koncernens hovedaktiviteter

Dyrup realiserede som forventet en omsætning i niveauet 1,7 mia. kr. svarende til en stigning på 2,4 %, som anses for tilfredsstillende i lyset af, at omsætningen i Tyskland og Danmark var væsentligt påvirket af det regnfulde vejr.

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 ud over 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 2 %, og gennem hele året har Dyrup haft en markant vækst på det portugisiske, spanske og polske marked. I Portugal blev væksten i omsætningen 9 %, i Spanien 4 % og i Polen 17 %.

En af de væsentligste årsager til fremgangen i omsætningen har været nye produkt- og konceptlanceringer.

Konkurrencen er fortsat intensiv på alle markeder, men de igangsatte forbedringstiltag har 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.

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. Administrationsomkostningerne 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.

I forhold til 2006 er omkostningsbasen bevidst forøget i relation til markedskommunikation, produktinnovation og generel kompetenceudvikling.

Dyrup har gennem hele året haft en positiv resultatudvikling, og det primære resultat for 2007 er realiseret med et overskud på 5 mio. kr. mod et forventet mindre underskud.

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

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.

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.

Et væsentligt element i strategien er fortsat akkvisitioner. 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.

MT Højgaard realiserede i 2007 en omsætning på 11,7 mia. kr. svarende til en stigning på 6 %, som i al væsentlighed hidrører fra organisk vækst og især kan henføres til stigende udlandsaktiviteter. Aktiviteterne i udlandet er steget fra 17 % af omsætningen i 2006 til 21 % i 2007.

Resultatet af primær drift er på 194 mio. kr. mod 60 mio. kr. i 2006. Resultatfremgangen er negativt påvirket af praksisændringen vedrørende projektudviklingssager med 45 mio. kr. Endvidere er resultatet påvirket af yderligere nedskrivninger i forbindelse med færdiggørelsen af tidligere nedskrevne sager.

For så vidt angår Buxton-projektet er der ikke sket nogen ændring i forhold til det oplyste i årsrapporten for 2006. De krav om ekstrabetalinger, som MT Højgaard har rejst, er genstand for en international voldgiftssag, og der er i overensstemmelse med selskabets praksis ikke indregnet indtægter i regnskabet som følge heraf.

De finansielle poster i MT Højgaard er en nettoindtægt på 117 mio. kr., som primært skyldes engangsindtægter i forbindelse med salget af aktier i BMS, Seth og Composite Limited.

Resultat før skat er herefter et overskud på 311 mio. kr. mod kr. 52 mio. kr. i 2006. Monberg & Thorsen-koncernens andel heraf udgør 46 % svarende til 143 mio. kr. Den realiserede resultatgrad (før skat-margin) er dermed på 2,7 % mod 0,5 % i 2006. Resultatgraden eksklusive engangsindtægter ved salg af aktier i dattervirksomheder kan beregnes til 1,7 %.

MT Højgaards resultat efter skat er et overskud på 235 mio. kr. mod 38 mio. kr. i 2006. Bestyrelsen foreslår et udbytte på 50 mio. kr., hvoraf 23 mio. kr. tilfalder Monberg & Thorsen.

Ordrebeholdningen udgør ved årets udgang 10,7 mia. kr. mod 10,8 mia. kr. ved udgangen af 2006. Ordrebeholdningen svarer til en gennemsnitlig dækning på ca. 11 måneders produktion. I ordrebeholdningen indgår en række større ordrer, som strækker sig over flere år.

Det høje aktivitetsniveau inden for bygge- og anlægsbranchen med pres på ressourcer og priser nødvendiggør en kraftig selektering i udvælgelsen af nye opgaver med aktivitetsnedgang på længere sigt som en mulig og accepteret konsekvens.

MT Højgaards strategi indeholder et koncernomsætningsmål i størrelsesordenen 12 mia. kr. i 2010 og et mål om at realisere en resultatgrad på 2,0-2,5 % inden for en kortere årrække. Førstnævnte mål skal nås under iagttagelse af MT Højgaards retningslinjer for risikostyring. MT Højgaard har justeret indholdet af det strategiske arbejde til i prioriteret rækkefølge at fokusere på "øget lønsomhed og lønsom vækst". Det er MT Højgaards ambition at opfylde resultatgradsmålet i 2008 og i løbet af 2008 at videreudvikle strategien til opfyldelse af deres ambitioner om en yderligere forøgelse af resultatgraden.

Koncernbalance

Den samlede balancesum er uændret i niveauet 4,1 mia. kr., og der er ingen væsentlige forskydninger i balancerne for koncernvirksomhederne.

Koncernegenkapitalen udgør ca. 1,5 mia. kr. svarende til en egenkapitalandel på 36 % mod 37 % ved udgangen af 2006.

Pengestrømsopgørelsen for koncernen

Pengestrømmene fra driften er på 53 mio. kr. mod 201 mio. kr. i 2006. Nedgangen kommer primært fra MT Højgaard, hvor pengestrømmene er påvirket af en større pengebinding i tilgodehaver og varebeholdninger, mens Dyrups pengestrømme fra driftsaktiviteterne er på niveau med 2006. Begge virksomheder har haft positiv fremgang i det kontante driftsresultat, som for koncernen er på 192 mio. kr. mod 149 mio. kr. i 2006.

Pengestrømmene til investeringer er positiv med 135 mio. kr. som følge af salget af aktier i dattervirksomheder i MT Højgaard og koncernens nettosalg af værdipapirer. Korrigeres pengestrømmene herfor, udgør investeringerne netto herefter 135 mio. kr. mod 127 mio. i 2006, som dækker over stigende investeringer i Dyrup, hvor der er påbegyndt en større opgradering af produktionsfaciliteterne i såvel Danmark som Frankrig, og lidt lavere investeringer i MT Højgaard, hvor investeringerne primært vedrører udskiftning af og nyinvestering i entreprenørmateriel.

Pengestrømmene fra finansiering er også i 2007 negativ og består primært af betalt udbytte på 129 mio. kr. for 2006 samt afdrag på den langfristede gæld med ca. 30 mio. kr. Monberg & Thorsen har ikke handlet egne aktier i 2007.

Koncernens samlede likviditet pr. 31.12.07 udgør 106 mio. kr., og hertil kommer værdipapirbeholdningen samt uudnyttede kreditfaciliteter. Likviditetsberedskabet anses for at være på et tilfredsstillende niveau set i lyset af de foreliggende strategier for koncernvirksomhederne og koncernen som helhed.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2007 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2006 bortset fra praksis vedrørende indregning af omsætning fra projektudviklingssager, som meddelt i delårsrapporten for 3. kvartal 2007.

Regnskabspraksis for indregning af projektudviklingssager, der består af boligbyggeri i eget regi, som først igangsættes, når 75-80 % af afsætningen af projektet er sikret, er ændret fra produktionsmetoden til salgsmetoden.

Praksisændringen har reduceret årets resultat før skat med 21 mio. kr. mod en positiv effekt på 1 mio. kr. i 2006. Den akkumulerede effekt pr. 31. december 2007 er en reduktion af egenkapitalen med 29 mio. kr. mod 13 mio. kr. i 2006. Balancesummen pr. 31. december 2007 er reduceret med 29 mio. kr. mod 4 mio. kr. i 2006. Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) er i 2007 påvirket negativt med 4 kr. pr. aktie mod nul kr. i 2006.

FREMTIDEN

For 2008 forventes en koncernomsætning i niveauet 7 mia. kr. med et primært resultat før særlige poster i niveauet 150 mio. kr. mod 84 mio. kr. i 2007 før særlige poster ved salg af aktier i dattervirksomheder i MT Højgaard.

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.

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

Dyrup

Dyrup forventer en markedsvækst på 1-2 % 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.

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 at blive et nulresultat mod et underskud efter skat på 19 mio. kr. i 2007.

MT Højgaard

Bygge- og anlægsmarkedet i Danmark forventes i 2008 at blive reduceret fra det nuværende meget høje niveau til et mere normaliseret niveau som følge af en afdæmpning af konjunkturerne.

Aktiviteterne inden for byggeri forventes at blive vigende i 2008, idet fremgangen på erhvervsområdet ikke skønnes at kunne kompensere for faldet i boligbyggeri, hvor især det private byggeri forventes at blive reduceret. Renoveringsmarkedet vil i 2008 fortsat være præget af høj aktivitet inden for ombygnings- og moderniseringsprojekter.

Med et fortsat højt investeringsniveau inden for trafikområdet forventes anlægsmarkedet i Danmark at være stabilt. Forsyningsmarkedet forventes også i 2008 at ligge på det samme høje niveau som i 2007 med baggrund i en fortsat stor investeringslyst inden for blandt andet telekommunikation.

På udlandsområdet forventes et stigende aktivitetsniveau i 2008, hvor der vil være fokus på selektiv udvælgelse af projektmuligheder i forhold til egne kompetencer og ressourcer.

Ordrebeholdningen udgør ved indgangen til 2008 10,7 mia. kr., hvoraf 7,9 mia. kr. forventes udført i 2008. Med en ordrebeholdning på niveau med sidste år vil MT Højgaard fortsætte med at selektre kraftigt i udvælgelsen af nye opgaver. Omsætningen i 2008 forventes at udgøre ca. 11 mia. kr. Udlandsaktiviteternes omsætning forventes i 2008 at ligge på niveauet 25 % af den samlede omsætning mod 21 % i 2007.

Selektering, fokusering og målrettet risikostyring forventes at forbedre indtjeningen. Fremgangen i 2008 forventes blandt andet, fordi der i ordrebeholdningen er væsentlig færre nedskrevne ordresager med en lav dækningsgrad, der skal færdiggøres, end i ordrebeholdningen ved indgangen til 2007. Ordrebeholdningens bonitet er således i væsentlig grad forbedret i 2007. Dattervirksomhederne forventes også i 2008 at realisere tilfredsstillende resultater på niveau med 2007, når der tages hensyn til solgte aktiviteter.

For MT Højgaard forventes samlet set et resultat før skat i niveauet 300 mio. kr. mod et resultat før skat i 2007 på 194 mio. kr. før engangsindtægter ved salg af aktier i dattervirksomheder. Koncernens effektive skatteprocent forventes at ligge på niveau med den danske skattesats.

Bestyrelsesbeslutninger og forslag til generalforsamlingen

Der foreslås for 2007 et udbytte til aktionærene på 12 kr. pr. aktie a 20 kr. svarende til i alt 43 mio. kr., som reserveres under foreslået udbytte i egenkapitalen. Der er i lighed med sidste år ikke afsat skyldigt udbytte på beholdningen af egne aktier.

Efter udbetaling af det foreslåede udbytte vil moderselskabet have en likviditet på ca. 475 mio. kr. inklusive beholdningen af obligationer, hvortil kommer uudnyttede kreditfaciliteter. Det er nødvendigt at opretholde et likviditetsberedskab til understøttelse af Dyrups strategiske udvikling.

Udbetalingen svarer i alt til ca. 44 % af årets resultat efter skat. Udbetalingen giver et direkte afkast

på 5,1 % i forhold til den aktuelle børskurs på ca. 390.

Bestyrelsen vil også i indeværende år anmode aktionærerne om den sædvanlige bemyndigelse til køb af op til 10 % af aktiekapitalen og endvidere stille forslag til de overordnede retningslinier for aflønning af selskabets ledelse.

Andre oplysninger

Beholdningen af egne aktier udgør 2.645 stk. B-aktier pr. 31.12.07. Der er ikke handlet egne aktier i 2007.

Årsrapporten forsynet med påtegning af revisorer og bestyrelsens fuldstændige forslag til generalforsamlingen vil være fremlagt på selskabets kontor fra onsdag den 16. april 2008.

Den trykte årsrapport udsendes onsdag den 9. april 2008.

Den ordinære generalforsamling vil blive afholdt mandag den 28. april 2008 kl. 17.00.

*Bilag: Koncernpengestrømsopgørelse
 Koncernresultatopgørelse
 Koncernbalance
 Egenkapitalopgørelse for koncernen
 Segmentoversigt
 Kvartalsoversigter
 Årsregnskabsmeddelelse for Dyrup A/S*

KONCERNPENGESTRØMSOPGØRELSE (mio. kr.)

	2007	2006
Drift		
Resultat af primær drift	84,0	191,5
Regulering af driftsposter uden likviditetsvirkning		
Af- og nedskrivninger	125,0	162,8
Resultatandel i associerede virksomheder	-	-43,4
Øvrige	-16,6	-161,6
Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	192,4	149,3
Ændring i driftskapital		
Varebeholdninger	-73,4	25,8
Tilgodehavender ekskl. igangværende entreprisetrakter	-91,2	-289,3
Igangværende entreprisetrakter	11,2	180,2
Leverandører og andre kortfristede forpligtelser	36,4	169,4
Pengestrømme fra primær drift	75,4	235,4
Modtagne renter mv.	50,5	26,1
Betalte renter mv.	-49,7	-42,2
Pengestrømme fra ordinær drift	76,2	219,3
Betalte selskabsskatter, netto	-22,7	-18,6
Pengestrømme fra driftsaktivitet	53,5	200,7
Investeringer		
Køb af immaterielle aktiver	-3,9	-6,4
Køb af materielle aktiver	-161,9	-154,7
Salg af materielle aktiver	31,3	33,7
Køb/salg af virksomheder og aktiviteter	123,6	476,7
Finansielle aktiver	-	2,3
Køb/salg af værdipapirer	146,1	-475,0
Pengestrømme anvendt til investeringer	135,2	-123,4
Pengestrømme før finansiering	188,7	77,3
Finansiering		
Betalt udbytte til aktionærer	-129,0	-43,0
Minoritetsinteresser	-3,4	-2,1
Forøgelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	2,7	21,0
Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld til kreditinstitutter mv.	-32,6	-41,8
Pengestrømme fra finansiering	-162,3	-65,9
Årets ændring i likviditeten	26,4	11,4
Likviditet pr. 01.01.	79,2	67,6
Kursregulering af likvide beholdninger	0,2	0,2
Likviditet pr. 31.12.	105,8	79,2
som består af:		
Likvide midler	412,1	308,6
Kortfristet bankgæld	-306,3	-229,4
	105,8	79,2

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte materiale.

KONCERNRESULTATOPGØRELSE (mio. kr.)

	2007	2006
Nettoomsætning	7.084,7	6.748,8
Produktionsomkostninger	<u>6.136,3</u>	<u>5.865,1</u>
Bruttoresultat	948,4	883,7
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-	43,4
Salgs- og distributionsomkostninger	607,4	605,0
Administrationsomkostninger	263,1	258,3
Andre driftsindtægter og -udgifter	<u>59,9</u>	<u>127,7</u>
Resultat af primær drift	137,8	191,5
Finansielle indtægter	51,5	26,9
Finansielle omkostninger	<u>47,9</u>	<u>41,8</u>
Resultat før skat	141,4	176,6
Selskabsskat	<u>42,6</u>	<u>-14,3</u>
Årets resultat	98,8	<u>190,9</u>
Årets resultat fordeles således:		
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	0,4	3,9
Moderselskabsaktionærernes andel af årets resultat	<u>98,4</u>	<u>187,0</u>
	98,8	<u>190,9</u>
Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) kr.	<u>27</u>	<u>52</u>

KONCERNBALANCE PR. 31. DECEMBER (mio. kr.)**AKTIVER**

	2007	2006
Langfristede aktiver		
Immaterielle aktiver		
Goodwill	85,8	89,4
Varemærker og distributionsrettigheder	32,1	38,5
Udviklingsprojekter	6,9	-
Udviklingsprojekter under opførelse	<u>5,1</u>	<u>9,2</u>
Immaterielle aktiver i alt	<u>129,9</u>	<u>137,1</u>
Materielle aktiver		
Grunde og bygninger	395,9	401,7
Produktionsanlæg og maskiner	256,3	340,7
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	86,2	99,8
Materielle aktiver under opførelse	<u>46,8</u>	<u>13,5</u>
Materielle aktiver i alt	<u>785,2</u>	<u>855,7</u>
Finansielle aktiver		
Kapitalandele i fællesledede/associerede virksomheder	0,4	0,3
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	5,4	2,6
Andre værdipapirer og kapitalandele	0,5	0,4
Udskudt skat	<u>129,4</u>	<u>153,8</u>
Finansielle aktiver i alt	<u>135,7</u>	<u>157,1</u>
Langfristede aktiver i alt	<u>1.050,8</u>	<u>1.149,9</u>
Kortfristede aktiver		
Varebeholdninger		
Varebeholdninger	301,4	274,3
Ejendomme til videresalg	<u>248,4</u>	<u>201,7</u>
Varebeholdninger i alt	<u>549,8</u>	<u>476,0</u>
Tilgodehavender		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.277,0	1.298,1
Igangværende entreprisetrakter	196,0	169,9
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	2,9
Andre tilgodehavender	109,7	93,2
Selskabsskat	6,0	4,6
Periodeafgrænsningsposter	<u>79,6</u>	<u>44,2</u>
Tilgodehavender i alt	<u>1.668,3</u>	<u>1.612,9</u>
Værdipapirer	<u>368,6</u>	<u>514,5</u>
Likvide beholdninger	<u>412,1</u>	<u>308,6</u>
Kortfristede aktiver i alt	<u>2.998,8</u>	<u>2.912,0</u>
Aktiver i alt	<u>4.049,6</u>	<u>4.061,9</u>

KONCERNBALANCE PR. 31. DECEMBER (mio. kr.)
PASSIVER

	2007	2006
Egenkapital		
Aktiekapital	71,7	71,7
Reserve for valutakursreguleringer	16,9	11,5
Overført resultat	1.332,8	1.279,0
Foreslået udbytte	43,0	129,0
	<u>1.464,4</u>	<u>1.491,2</u>
Moderselskabets andel af egenkapitalen		
Minoritetsinteressernes andel af egenkapitalen	-	10,8
	<u>1.464,4</u>	<u>1.502,0</u>
Egenkapital i alt		
Langfristede forpligtelser		
Kreditinstitutter mv.	125,6	282,2
Udskudt skat	44,7	61,3
Andre hensatte forpligtelser	31,8	28,7
	<u>202,1</u>	<u>372,2</u>
Langfristede forpligtelser i alt		
Kortfristede forpligtelser		
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	139,0	53,8
Kreditinstitutter mv.	306,3	229,4
Igangværende entreprisetrakter	614,2	559,7
Modtagne forudbetalinger fra kunder	78,2	72,2
Leverandører af varer og tjenesteydelser	700,9	760,9
Gæld til associerede virksomheder	-	0,2
Selskabsskat	11,7	21,5
Anden gæld	460,3	460,1
Periodeafgrænsningsposter	71,1	28,7
Andre hensatte forpligtelser	1,4	1,2
	<u>2.383,1</u>	<u>2.187,7</u>
Kortfristede forpligtelser i alt		
Forpligtelser i alt	<u>2.585,2</u>	<u>2.559,9</u>
Passiver i alt	<u>4.049,6</u>	<u>4.061,9</u>

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Monberg & Thorsens andel i alt	Minoritets- aktionærernes andel	I alt
Egenkapital pr. 01.01.06	71,7	10,9	1.230,3	43,0	1.355,9	9,2	1.365,1
Ændring i anvendt regnskabspraksis			-12,9		-12,9		-12,9
Korrigeret egenkapital pr. 01.01.06	71,7	10,9	1.217,4	43,0	1.343,0	9,2	1.352,2
Årets resultat			187,0		187,0	3,9	190,9
Valutakursreguleringer		0,6			0,6	-0,2	0,4
Øvrige reguleringer			3,6		3,6		3,6
Total indkomst i alt		0,6	190,6		191,2	3,7	184,5
Betalt udbytte				-43,0	-43,0	-2,1	-45,1
Overført til foreslået udbytte			-129,0	129,0	0		0
Egenkapitalbevægelser i alt		0,6	61,6	86,0	148,2	1,6	149,8
Egenkapital pr. 01.01.07	71,7	11,5	1.279,0	129,0	1.491,2	10,8	1.502,0
Årets resultat			98,4		98,4	0,4	98,8
Valutakursreguleringer		3,8			3,8		3,8
Total indkomst i alt		3,8	98,4		102,2	0,4	102,6
Betalt udbytte				-129,0	-129,0	-3,4	-132,4
Afgang af minoritetsinteresser						-7,8	-7,8
Overført til foreslået udbytte			-43,0	43,0	0		0
Overførsel mellem reserver		1,6	-1,6		0		0
Egenkapitalbevægelser i alt		5,4	53,8	-86,0	-26,8	-10,8	-37,6
Egenkapital pr. 31.12.07	71,7	16,9	1.332,8	43,0	1.464,4	0	1.464,4

VÆSENTLIGE SEGMENTOPLYSNINGER

	Dyrup		MT Højgaard*		Øvrige mv.**		I alt	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Resultatopgørelse								
Nettoomsætning	1.696	1.660	5.389	5.089	-	-	7.085	6.749
Bruttoresultat	694	680	254	204	-	-	948	884
Resultat af primær drift før særlige poster	5	5	89	28	-10	35	84	68
Særlige poster mv.	-	-47	54	-	-	171	54	124
Resultat af primær drift (EBIT)	5	-42	143	28	-10	206	138	192
Finansielle indtægter	11	4	16	11	24	12	51	27
Finansielle omkostninger	-31	-28	-16	-14	-1	-	-48	-42
Resultat før skat	-15	-66	143	25	13	218	141	177
Selskabsskat	-4	21	-35	-8	-3	1	-42	14
Resultat efter skat	-19	-45	108	17	10	219	99	191
Balance								
Immaterielle aktiver	100	103	30	34	-	-	130	137
Materielle aktiver	463	438	322	418	-	-	785	856
Finansielle aktiver	33	39	103	118	-	-	136	157
Langfristede aktiver i alt	596	580	455	570	-	-	1.051	1.150
Omsætningsejendomme	-	-	249	202	-	-	249	202
Varebeholdninger	272	249	29	25	-	-	301	274
Tilgodehavender	303	347	1.356	1.261	9	5	1.668	1.613
Likvide beholdninger og værdipapirer	56	51	226	161	499	611	781	823
Omsætningsaktiver i alt	631	647	1.860	1.649	508	616	2.999	2.912
Aktiver i alt	1.227	1.227	2.315	2.219	508	616	4.050	4.062
Aktiekapital	100	100	101	101	-129	-129	72	72
Reserver mv.	328	342	465	368	599	720	1.392	1.430
Egenkapital i alt	428	442	566	469	470	591	1.464	1.502
Langfristede forpligtelser	98	234	86	120	18	18	202	372
Kortfristede forpligtelser	701	551	1.663	1.630	20	7	2.384	2.188
Passiver i alt	1.227	1.227	2.315	2.219	508	616	4.050	4.062
Pengestrømme mv.								
Fra driftsaktivitet	70	65	-33	146	16	-10	53	201
Til investeringsaktivitet	-70	-27	31	-110	174	14	135	-123
Fra finansieringsaktivitet	-17	-20	-16	-3	-129	-43	-162	-66
Pengestrømme i alt	-17	19	-18	33	61	-40	26	11
Heraf investering i materielle aktiver	-71	-23	-91	-132	-	-	-162	-155
Nøgletal i %								
Overskudsgrad	0	0	2	1	-	-	1	0
Afkast af investeret kapital (ROIC)	1	1	19	6	-	-	10	13
Egenkapitalens forrentning (ROE)	-4	-10	21	4	-	-	7	13
Egenkapitalandel	35	36	25	22	-	-	36	37

* Omfatter 46% af MT Højgaards tal.

** Øvrige mv. omfatter moderselskabet, øvrige datterselskaber og elimineringer.

KVARTALSOVERSIGTER

Mio. kr.	2007				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	407	535	448	306	1.696
MT Højgaard (46 %)	1.318	1.406	1.235	1.430	5.389
	1.725	1.941	1.683	1.736	7.085
Resultat af primær drift (EBIT)					
Dyrup	0	45	27	-67	5
MT Højgaard (46 %)	16	27	15	85	143
Moderselskabets drift mv.	-2	-2	-1	-5	-10
Resultat af primær drift (EBIT) i alt	14	70	41	13	138
Finansielle poster	2	4	-6	3	3
Resultat før skat	16	74	35	16	141
Resultat efter skat	12	48	25	14	99
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	12	48	25	13	98
Pengestrømme					
Fra driftsaktivitet	-3	-95	198	-47	53
Til investeringsaktivitet*	168	-19	-35	21	135
Fra finansieringsaktivitet	-22	-135	8	-13	-162
Pengestrømme i alt	143	-249	171	-39	26
*Heraf investering i materielle aktiver	-27	-28	-38	-69	-162

Mio. kr.	2006				
	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	I alt
Resultatopgørelse					
Omsætning:					
Dyrup	378	504	471	307	1.660
MT Højgaard (46 %)	1.058	1.192	1.349	1.490	5.089
	1.436	1.696	1.820	1.797	6.749
Resultat af primær drift (EBIT)					
Dyrup	1	36	32	-111	-42
MT Højgaard (46 %)	5	4	-2	21	28
Olieinteresser	18	15	182	0	214
Moderselskabets drift mv.	-2	-1	-2	-4	-8
Resultat af primær drift (EBIT) i alt	22	54	210	-94	192
Finansielle poster	-5	-7	-2	-1	-15
Resultat før skat	17	47	208	-95	177
Resultat efter skat	18	36	202	-65	191
Monberg & Thorsens andel af koncernresultat	18	35	201	-67	187
Pengestrømme					
Fra driftsaktivitet	-41	-11	67	186	201
Til investeringsaktivitet*	-27	-35	-26	-35	-123
Fra finansieringsaktivitet	-2	-33	-12	-19	-66
Pengestrømme i alt	-70	-79	29	131	11
*Heraf investering i materielle aktiver	-29	-37	-30	-59	-155

- Omsætningen i 2007 er som forventet realiseret med 1,7 mia. kr. trods den tidlige sæsonafslutning for udendørsprodukter
- Den positive resultatudvikling fortsatte i 4. kvartal 2007, og det primære resultat på 5 mio. kr. er bedre end forventet
- Resultat før skat, der sidste år var påvirket af særlige poster, er 51 mio. kr. bedre end i 2006
- Den positive udvikling forventes at fortsætte i 2008 med såvel stigende omsætning som resultat

Beløb i mio. kr.	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 gæld	304	392	449	427	434
Investeret kapital	906	1.008	980	897	884
Pengestrømme mv.					
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 a kr. 20 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".

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 ud over 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 recept-optimering 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 strategiflødte 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 ved årets udgang.

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 uændret soliditet på 36 %. 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. Nettolikviditeten 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.

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 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 tilpas-

set 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.

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.

Strategiovervejelser

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 binde- re i Søborg, som fremover vil være koncernens kompetencecenter inden for træbeskyttelse. Opgra- deringen vil være færdig i første del af 2009. I produktionen i Albi i Frankrig er det ligeledes be- sluttet at opgradere produktionsfaciliteterne i relation til de franske imprægneringsprodukter. Beg- ge 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 akkvisitioner. 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 resulta- ter. I slutningen af 2007 overtog Dyrup sin industridistributør i England, som er en mindre virk- somhed med et betydeligt vækstpotentiale.