

2008

Årsrapport

DALHOFF LARSEN & HORNEMAN A/S

INDHOLD

☑ Klik på pilene for at navigere

Påtegninger

- 2 Ledelsespåtegning
- 3 Den uafhængige revisors påtegning

Ledelsesberetning

- 4 Sammenfatning for DLH-koncernen 2008
- 5 Strategi og mål
- 7 Fra den administrerende direktør
- 8 Selskabsoplysninger
- 9 Hoved- og nøgletal for DLH-koncernen
- 11 Beretning
- 23 Bestyrelse og direktion

Regnskab 1. januar – 31. december 2008

- 24 Resultatopgørelse
- 25 Balance
- 27 Pengestrømsopgørelse
- 28 Samlede indregnede indtægter og omkostninger
- 29 Oversigt over noter
- 30 Noter

Selskaber og adresser

- 73 Koncernens virksomheder
- 74 Juridisk struktur

CVR-nr.: 34 41 19 13

LEDELSESPÅTEGNING:

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. 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 2008 samt resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Høje Taastrup, den 12. marts 2009

Direktion:

Jørgen Møller-Rasmussen

Bestyrelse:

Asbjørn Børsting
(formand)

Arne Vierø
(næstformand)

Kristian Kolding

Aksel Lauesgaard Nissen

Wilhelm Schnyder

Erik Søndergaard

Morten Bergsten*

Jesper Birkefeldt*

Jens Ulrik Nielsen*

*) Medarbejdervalgt

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærerne i Dalhoff Larsen & Horneman A/S

Vi har revideret årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning samt resultatopgørelse, balance, opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

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 for børsnoterede selskaber. 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 virksomhedens 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 virksomhedens 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 vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 12. marts 2009

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Kurt Gimsing

Statsautoriseret revisor

Per Ejsing Olsen

Statsautoriseret revisor

FORRETNINGSUDVIKLING

Væsentlige begivenheder i 2008

- Salg af Byggematerialedivisionen
- Køb af Palma Byggrossisten AB
- Køb af hårdtræsaktiviteterne fra den finske virksomhed Puukeskus OY
- Køb af Compagnie Forestière des Abeilles med 200.000 hektar skovkoncessioner i Gabon
- FSC™-certificering af endnu en del af DLH's skovkoncession i Congo-Brazzaville, som nu er et af de største sammenhængende FSC-certificerede tropiske naturskovsområder i verden
- Omfattende udvikling og tilpasning af organisation og forretningsaktiviteter til reduceret efterspørgsel som følge af finanskrisen

Markedsudvikling

Finanskrisen og den globale økonomiske konjunkturedgang fik stor betydning for DLH's omsætnings- og resultatudvikling i 2008. Et kraftigt faldende aktivitetsniveau i byggeriet, specielt i årets sidste del, i det meste af verden betød tilbagegang i salget, prislede på op til 30% på koncernens produkter og et fald i bruttomarginalen.

Finansiell udvikling

Med en nettoomsætning på DKK 5.013 mio. realiserede DLH et omsætningsfald på 12% i forhold til 2007.

På baggrund af denne negative udvikling foretog koncernen store nedskrivninger af lagre og immaterielle anlægsaktiver ved årets afslutning. Hertil kommer andre omkostninger af engangskaraktér til omstruktureringer, ikke mindst i forbindelse med en halvering af den samlede kapacitet i produktionsenhederne. De samlede omkostninger beløber sig til mere end DKK 200 mio. i 2008.

Koncernens bruttomargin blev således 10,9%, hvilket er et fald på 6,3%-point i forhold til sidste år.

EBIT blev DKK (315) mio. mod DKK 244 mio. forrige år. Koncernens overskudsgrad (EBIT-margin) blev (6,3)% mod 4,3% året før.

Resultatet af fortsættende aktiviteter før skat (EBT) er heretter opgjort til et underskud på DKK 422 mio. i 2008 mod et overskud på DKK 159 mio. i 2007.

Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter blev en indtægt på DKK 69 mio. mod DKK (58) mio. i 2007.

Takket være en engangsindtægt på DKK 580 mio. fra salget af Byggematerialedivisionen i februar 2008 fik DLH imidlertid et samlet overskud efter skat på DKK 227 mio., hvilket er DKK 80 mio. mere end sidste år og blev således det største i koncernens historie.

Koncernens balance blev ved årets udgang DKK 3.043 mio., et fald på 24% i forhold til ultimo 2007. Reguleret for aktiver bestemt for salg (Byggematerialedivisionen) blev faldet på 10%. I løbet af 2008 har koncernen reduceret den samlede kapitalbinding primært gennem en væsentlig nedbringelse af varelagre.

Den gennemsnitligt investerede kapital udgjorde i 2008 DKK 2.913 mio. mod DKK 2.641 mio. året før for de fortsættende aktiviteter.

Egenkapitalen ultimo blev DKK 1.240 mio., en stigning på DKK 68 mio.

Pengestrøm fra driften efter investeringer blev DKK (298) mio. mod DKK (198) mio. sidste år. I forhold til sammenligningsperioden er pengebindinger vedrørende varebeholdninger og tilgodehavender fra salg nedbragt, mens de samlede investeringer før tilkøb af virksomheder er lidt højere end i 2007.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2008.

Begivenheder efter årets udløb

DLH har med en række banker indgået en 2-årig aftale om refinansiering af langfristede lån og har tillige opnået tilsgagn om kortfristede kreditter, der sikrer det nødvendige råderum for koncernen.

Aktietilbagekøbsprogram

I forbindelse med salget af DLH Træ & Byg A/S blev iværksat et aktietilbagekøbsprogram for en værdi op til DKK 100 mio. fra maj 2008. Det blev besluttet, at programmet skulle gennemføres efter "safe harbour"-metoden. Iværksættelse af tilbagekøbsprogrammet var et led i ledelsens løbende bestræbelser på at sikre, at koncernens kapitalstruktur er optimal i forhold til det aktuelle aktivitetsniveau.

Kursfaldet og den ringe likviditet i aktiemarkedet har imidlertid bevirket, at den endelige værdi af opkøbet, der sluttede 1. marts 2009 blev DKK 37 mio., heraf DKK 34 mio. i 2008. På den ordinære generalforsamling stilles der forslag om annullering af de tilbagekøbte aktier i 2009.

Fokus på international handel med træ

Med en årsomsætning i størrelsesordenen DKK 5 mia. er DLH i dag en af verdens største trægrossister med salgs- og indkøbskontorer samt lager- og forarbejdningsanlæg i mere end 30 lande på fem kontinenter. Efter frasalget af Byggematerialedivisionen i begyndelsen af 2008 er koncernens afhængighed af det danske marked reduceret betydeligt. Til gengæld er der i de senere år gennem opkøb opbygget en væsentlig nordisk forretningsplatform, der fremover vil udgøre en vigtig del af DLH's internationale fokus.

Det er DLH's overordnede strategi at udvikle forretningsaktiviteterne gennem kontrolleret lønsom vækst, enten ved organisk udvikling eller tilkøb, der kan sikre et bredere eller dybere forretningsengagement i værdikæden. Samtidig vil koncernen udnytte mulighederne for at effektivisere driften og forbedre kapitaludnyttelsen.

I lyset af den aktuelle vanskelige samfundsøkonomiske udvikling vil DLH i 2009 videreføre arbejdet med at tilpasse organisation og forretningsaktiviteter til de ændrede markedsvilkår. Når den igangværende reorganisering er tilendebragt, skal DLH's forretningsudviklingsindsats igen rettes mod udbygning af den geografiske salgsplatform og mod styrkelse af værdikæden:

Skovdrift

DLH har allerede i dag en solid position som en af verdens største leverandører af FSC-certificeret tropisk hårdtræ fra naturskov. I koncernens strategi indgår udbygning af denne position gennem flere koncessioner i tropisk skovdrift i nye områder ud over de nuværende i Congo-Brazzaville og Gabon. Sådanne koncessioner er et led i DLH's bestræbelser på at sikre adgang til legalt og certificeret træ. Koncernen har dog ingen aktuelle planer om yderligere erhvervelse af tropiske skovkoncessioner.

Forarbejdning

DLH har gennem de senere år engageret sig dybere i forarbejdning af træet – primært i forsyningslandene – som konsekvens af, at produktionen er flyttet fra de industrialiserede højt-lønlande til forsyningslandene i den tredje verden. Hvor det er strategisk nødvendigt, vil koncernen i de kommende år selektivt udbygge miljømæssigt bæredygtige forarbejdningsfaciliteter, blandt andet til forarbejdning af træsorter, som hidtil ikke har været udnyttet kommercielt.

Trading

Trading er betegnelsen for handler, hvor varerne leveres direkte fra forsyningsområdet til kunden uden om DLH's lagre, overvejende til markeder, hvor koncernen ikke har egentlige distributionsaktiviteter. Trading-aktiviteternes mål er på globalt plan endvidere at udnytte de ubalancer i verdenshandelen, som hele tiden opstår. Trading-området udvikles ved organisk vækst.

KONCERNOVERSIGT

KONCERNLEDELSE

ØKONOMI & IT	HÅRDTRÆSDIVISIONEN			TRÆ- & PLADEDIVISIONEN
Regnskab Controlling IT Finans Forsikring	<ul style="list-style-type: none"> Afrika Sydøstasien Trading worldwide 	Distribution Vesteuropa: <ul style="list-style-type: none"> Syd Vest 	Distribution Østeuropa: <ul style="list-style-type: none"> Central Øst Nord-/Sydamerika: <ul style="list-style-type: none"> Distribution USA Brasilien 	<ul style="list-style-type: none"> Danmark Sverige Norge Finland og Baltikum Trading Europa og USA
KONCERNKOORDINATION				
Internationale relationer	HR	CSR/Miljø	Marketing	Supply Chain Management

DLH's to driftsdivisioner udgør hver især funktionelt en geografisk segmenteret underkoncern, suppleret med tværgående funktioner på koncernplan (koordinatorer). Dertil kommer en Økonomi & IT Division.

Ansvar for indkøb er produktmæssigt fordelt mellem de to driftsdivisioner.

Koncernledelsen udgøres af koncernchefen, direktøren for Økonomi & IT samt de i alt fire direktører i driftsdivisionerne.

Distribution

DLH's grossist- og distributionsvirksomhed omfatter de modne markeder i Norden, det øvrige Vesteuropa og Nordamerika samt flere af de nye markeder ("emerging markets" som f.eks. Rusland og det øvrige Østeuropa). Koncernen har fastlagt vækstplaner for hvert af disse markedsområder:

Norden. Over det sidste par år har DLH udbygget positionen betydeligt i Norden. Mindre opkøb, som supplerer koncernens forretningsaktiviteter og markedsdækning, vil også fremover kunne komme på tale.

Øvrige Vesteuropa og Nordamerika. Her forventer DLH på sigt at opkøbe aktiviteter inden for områder, der udbygger koncernens tilstedeværelse såvel geografisk som produktmæssigt. Væksten kan ske gennem større opkøb såvel som opkøb af mindre aktiviteter, der supplerer de nuværende forretninger. DLH ønsker en markedsledende position på de markeder, koncernen befinder sig på. Indtil videre er alle opkøbsaktiviteter dog sat i bero.

Emerging markets er kendetegnet ved høj vækst, som fortrinsvis skabes gennem nyetableringer. Der findes i dag relativt få virksomheder til opkøb af en størrelse, der er relevant for DLH's strategi. Koncernen vil aktivt forfølge mulighederne i de markeder, hvor koncernen allerede er repræsenteret – f.eks. i Rusland – samt gå ind i nye markeder, når forudsætningerne herfor er til stede.

Investeringer og finansiering

Den største del af DLH's samlede investeringer i nye aktiviteter vil være rettet mod distributionsvirksomheder, der kan medvirke til at udbygge koncernens markedsposition, og som har en betydelig synergi med de eksisterende forretningsområder.

En mindre del af investeringsprogrammet vil fokusere på skovdrift og forarbejdning, der kan styrke koncernens produktplatform, primært inden for certificeret træ. Investeringer i forarbejdning og skovdrift bidrager kun i mindre omfang til forøgelse af omsætningen, men styrker koncernens indtjeningspotentiale og overskudsgrad.

Den planlagte vækst skal hovedsageligt finansieres af koncernens løbende pengestrøm samtidig med, at DLH kan leve op til sin målsætning om en stabil udbyttebetaling til aktionærerne. DLH vil dog ikke udelukke muligheden for at udstede B-aktier i forbindelse med større akquisitioner.

FINANSIELLE MÅL

DLH offentliggjorde i 2008 nye langsigtede finansielle mål. Koncernen fastholder disse mål, selvom omsætnings- og resultatforventningerne for den nærmeste fremtid er kraftigt reduceret, og det udmeldte tidspunkt for målopfyldelse (2012) må forudses at blive forrykket tilsvarende. Målopfyldelse forudsætter under alle omstændigheder, at efterspørgslen på de globale markeder vender tilbage til et normalt leje.

FINANSIELLE MÅL ¹⁾			
DKK mio.	Koncernen	Hårdtræsdivisionen	Træ- & Pladedivisionen
Overskudsgrad, EBIT	5,5%	6,5%	5,5%
Værdiskabelse ²⁾	>0	>0,25% af omsætningen	>0,25% af omsætningen
Soliditetsgrad	>35%		

1) Målene gælder det gennemsnitlige niveau for indtjening og vækst over en konjunkturcyklus.

2) Værdiskabelse for aktionærerne, dvs. en forrentning af den investerede kapital, der overstiger kapitalomkostningerne (Weighted Average Cost of Capital, WACC, p.t. godt 8%, dog varierende for de to divisioner).

FRA MODGANG TIL FORNYET STYRKE

Huse bygges og vedligeholdes med træ. Sådan har det altid været, og sådan vil det blive ved med at være. Der er ingen tvivl om, at træ vil få stadig større betydning som byggemateriale i fremtiden, for træ er miljøvenligt og CO₂-neutralt, og det opfylder de stadigt skærpede krav til byggematerialers klima-, energi- og miljøegenskaber. DLH forventer stabil langsigtet vækst i den globale efterspørgsel efter træ – ikke mindst plantaget træ og certificerede bæredygtige produkter, som netop er vores speciale.

Men selv med disse positive vækstudsigter er DLH naturligvis ikke gået fri af de forværrede konjunkturer i 2008. Ligesom så mange andre leverandører til byggeri og industri oplevede vi et dramatisk fald i efterspørgslen efter vores produkter. Vores kunder – navnlig i byggeriet – er jo helt afhængige af markedets finansieringsmuligheder og er derfor hårdt ramt af finanskrisen, der som bekendt strammede ganske alvorligt til i anden halvdel af 2008. Hertil kom uro på valutaområdet, der har haft yderligere negativ indflydelse på årets resultat. DLH må derfor rapportere om stagnerende omsætning og et skuffende stort driftsunderskud før skat i 2008. Vi kan til gengæld glæde os over andre forhold; først og fremmest frasalget af Byggematerialedivisionen med et provenu, der både har sikret koncernen et anseligt overskud efter skat i 2008 og har styrket DLH's finansielle stilling ganske betydeligt.

Derudover har vores vedholdende arbejde for at sikre bæredygtige forsyninger ført til endnu en FSC-certificering af vores koncession i Congo-Brazzaville, hvilket styrker vores position som markedsleder på dette område, ikke mindst i lyset af nye krav om brug af certificeret træ i både USA og EU.

Ved indgangen til 2009 er den globale økonomi i recession, og DLH må tilpasse forretningen til nye markedsvilkår.

Vi har allerede i 2008 taget fat på en omfattende restrukturering for at nedbringe omkostninger og lagre. Samtidig har vi skærpet fokus på at effektivisere vores forsyningslinjer. Målet er at konsolidere DLH's markedsposition i alle led af værdikæden – fra produktion og forarbejdning til distribution – uden at tabe vores Corporate Social Responsibility (CSR) målsætning af syne.

Med frasalget af Byggematerialedivisionen vendte DLH i 2008 – præcis 100 år efter koncernens grundlæggelse – tilbage til den oprindelige forretning, international handel med træ og træprodukter. Vores 100-årige historie har vist, at DLH altid har været dygtig til at komme styrket igennem økonomiske kriser og har formået at skabe fornyet vækst og lønsomhed til glæde for både leverandører, kunder, medarbejdere og aktionærer.

Jeg er overbevist om, at vi også kan vende den aktuelle modgang til styrke, og at vi i den kommende periode vil lykkes med at omstille os til fremtidens markedsbegreb. For den globale efterspørgsel efter vores produkter vil stige igen, og handelen over grænserne, vores kernekompetence, vil øges. Træ og træprodukter indtager en fremtrædende plads som et særdeles miljøvenligt byggemateriale – nu såvel som i fremtiden.

Jørgen Møller-Rasmussen
Administrerende direktør

Dalhoff Larsen & Horneman A/S
Skagensgade 66
2630 Taastrup

Telefon: 43 50 01 00
Telefax: 43 50 01 99
Hjemmeside: www.dlh-group.dk
E-mail: dlh@dlh-group.com

CVR-nr.: 34 41 19 13
Hjemsted: Høje-Taastrup Kommune

Bestyrelse:

Asbjørn Børsting (formand)
Arne Vierø (næstformand)
Kristian Kolding
Aksel Lauesgaard Nissen
Wilhelm Schnyder
Erik Søndergaard
Morten Bergsten (medarbejdervalgt)
Jesper Birkefeldt (medarbejdervalgt)
Jens Ulrik Nielsen (medarbejdervalgt)

Direktion:

Jørgen Møller-Rasmussen, adm. direktør, koncernchef

Revision:

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg

Generalforsamling:

Ordinær generalforsamling afholdes torsdag den 16. april
2009, kl. 15.00, på Quality Hotel Høje Taastrup A/S, Carl
Gustavsgade 1, 2630 Taastrup.

HOVED- OG NØGLETAL FOR DLH-KONCERNEN

i mio. DKK.	2008 ¹⁾	2007 ¹⁾	2006 ¹⁾	2005	2004
	Kun fortsættende aktiviteter			Alle aktiviteter	
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	5.013	5.720	5.482	5.363	5.036
Bruttoavance	544	986	896	903	825
Omkostninger ekskl. afskrivninger, nedskrivninger og amortisering	688	650	585	639	590
Primært resultat før afskrivninger og amortisering (EBITDA)	(144)	336	311	264	235
Indtjening før renter, skat og amortiseringer (EBITA)	(241)	254	229	228	188
Resultat af primær drift (EBIT)	(315)	244	224	225	183
Finansielle poster, netto	(107)	(86)	(81)	(50)	(43)
Årets resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(422)	159	144	175	140
Årets resultat for ophørende aktiviteter	580	47	48	-	-
Årets resultat	227	147	152	119	90
Balanceposter					
Samlede aktiver	3.043	4.005	3.661	2.620	1.998
Egenkapital	1.240	1.172	1.068	827	719
Gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill	2.913	2.641	2.288	1.990	1.707
Investeret kapital ultimo	2.497	2.758	2.408	2.130	1.701
Gennemsnitligt rentebærende gæld	1.251	1.522	1.277	1.203	1.043
Investeringer					
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	134	95	84	69	55
Heraf investeringer i materielle aktiver	111	80	82	67	52
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	234	243	412	144	55
Nettoinvesteringer ekskl. tilkøb	124	91	48	50	9
Pengestrøm					
Pengestrøm fra driftsaktiviteter (CFFO)	(49)	34	87	(107)	51
Pengestrøm fra driften efter investeringer, ekskl. tilkøb	(208)	(53)	51	(133)	53
Pengestrøm fra driften efter investeringer, inkl. tilkøb	(298)	(198)	(176)	(317)	53

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for DLH-koncernen for 2008 aflægges efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og øvrige danske regler for årsrapporter for børsnoterede selskaber. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

¹⁾ Koncernens hovedtal er alene tilpasset præsentationen af Byggematerialedivisionen som en ophørende aktivitet i 2006-2008.

HOVED- OG NØGLETAL FOR DLH-KONCERNEN

i mio. DKK.	2008 ¹⁾	2007 ¹⁾	2006 ¹⁾	2005	2004
	Kun fortsættende aktiviteter			Alle aktiviteter	
Regnskabsmæssige nøgletal					
Bruttomargin	10,9%	17,2%	16,4%	16,8%	16,4%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	(6,3%)	4,3%	4,1%	4,2%	3,6%
Driftsresultat efter skat (NOPLAT) ²⁾	(170)	182	162	163	134
Egenkapitalforrentning (ROE)	18,9%	13,2%	15,6%	15,3%	13,3%
Soliditet	40,8%	29,3%	29,2%	31,6%	36,0%
Soliditet inkl. ansvarligt lån	44,4%	32,1%	32,2%	31,6%	36,0%
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	(8,2%)	9,7%	10,1%	11,7%	11,2%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	3.688	3.661	3.759	1.782	1.695
Aktierelaterede nøgletal					
Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 10 (BVPS-D) ultimo	70	64	58	49	42
Aktiekurs 31.12. (P), DKK	26,00	90,22	106,89	85,60	39,30
Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)	0,37	1,42	1,86	1,75	0,93
Udvandet EPS (pr. aktie a DKK 10)	12,46	7,96	8,29	6,94	5,30
Gennemsnitligt antal udvandet aktier udstedt (i 1.000 stk.) ³⁾	18.179	18.438	18.292	17.065	17.065
Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 10 (CFPS-D)	(2,69)	1,87	4,77	(6,28)	2,98
Udbytte pr. aktie a DKK 10 (DPS)	-	2,00	2,00	1,50	1,00
Udvandet Price Earning (P/E-D)	2,1	11,3	12,9	12,3	7,4

1) Koncernens hovedtal er alene tilpasset præsentationen af Byggematerialedivisionen som en ophørende aktivitet i 2006-2008.

2) Beregnet ud fra vægtet skabelonskat på 29% (2007: 29%) med tillæg af finansielle nettoindtægter på den investerede kapital (debitorer mv.) på DKK 1,6 mio.

3) Som delvis betaling for købet af tt Timber Group i februar 2006 er der udstedt 1.200.000 aktier a DKK 10. Endvidere er der i juli 2006 udstedt 216.276 aktier a DKK 10 i forbindelse med en medarbejderaktieemission.

REGNSKABS AFLÆGGELSE

Årsrapporten for DLH-koncernen for 2008 aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og øvrige danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Dalhoff Larsen & Horneman A/S har valgt frivilligt at aflægge årsrapport for moderselskabet efter International Financial Reporting Standards.

Implementeringen af nye standarder (IFRS/IRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2008 eller senere, har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år.

FORRETNINGS AKTIVITETER

Koncernens internationale handelsaktiviteter er organiseret i to divisioner; Hårdtræsdivisionen og Træ- & Pladedivisionen.

Hårdtræsdivisionen handler med tropisk hårdtræ fra Sydamerika, Afrika og Sydøstasien og med tempereret hårdtræ primært fra Østeuropa og Nordamerika. Træet leveres hovedsageligt af lokale savværker og producenter. Divisionen har desuden direkte adgang til omfattende bæredygtige tropiske skovområder i Afrika. Divisionen henter i dag 17% af forsyningerne fra egne skovkoncessioner.

Træ- & Pladedivisionen handler med pladeprodukter og trælast samt står for distributionen af hårdtræ i Norden og Baltikum. Pladeprodukterne, der blandt andet omfatter krydsfiner og MDF- og spånplader, købes overvejende i Rusland, Sydamerika samt Nordeuropa.

Fællesfunktioner

Økonomi & IT, Intern bank, Logistik, Personale samt Miljø fungerer som fællesfunktioner for divisionerne. Fællesfunktionerne hører juridisk under Dalhoff Larsen & Horneman A/S, der er DLH-koncernens moderselskab. Herfra udføres også de overordnede ledelsesfunktioner.

MODERSELSKABETS REGNSKAB

Efter overgangen til International Financial Reporting Standards og dermed afskaffelse af equity-metoden er moderselskabets resultat ikke i overensstemmelse med koncernens, idet alene udbytte fra dattervirksomheder indregnes i resultatopgørelsen i stedet for andelen af det fulde resultat fra dattervirksomhederne.

Moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheder optages til kostpris, hvilket betyder, at moderselskabets egenkapital ikke er i overensstemmelse med koncernens.

Moderselskabets resultat før skat blev et overskud på DKK 625 mio. mod DKK 63 mio. i 2007.

Moderselskabets balancesum blev DKK 2.293 mio. mod DKK 1.962 mio. i 2007.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 1.192 mio. mod DKK 622 mio. ved udgangen af 2007.

UDVIKLINGEN I REGNSKABSÅRET FOR DLH-KONCERNEN

DLH foretog frasalg af Byggematerialedivisionen i 2008 til franske Saint-Gobain. Koncernen overtog i 2008 Palma Byggrossisten AB, pladedistributør i Nordsverige, samt hårdtræsaktiviteterne fra den finske virksomhed Puukeskus OY. Yderligere har koncernen overtaget Compagnie Forestière des Abeilles med 200.000 hektar skovkoncessioner i Gabon og gennemført FSC-certificering af endnu en del af DLH's skovkoncession i Congo-Brazzaville, som nu er et af de største sammenhængende FSC-certificerede tropiske naturskovsområder i verden.

Markedsudvikling

Finanskrisen og den globale økonomiske konjunkturedgang fik stor betydning for DLH's omsætnings- og resultatudvikling i 2008. Et kraftigt faldende aktivitetsniveau i byggeriet, specielt i årets sidste del, i det meste af verden betød tilbagegang i salget, prisfald på op til 30% på koncernens produkter og et fald i bruttomarginalen.

Nettoomsætning

Med en nettoomsætning på DKK 5.013 mio. realiserede DLH et omsætningsfald på 12% i forhold til 2007, hvilket er i overensstemmelse med de senest udmeldte forventninger fra 20. november 2008 og 5. februar 2009 på ca. DKK 5.000 mio.

Hårdtræsdivisionen

Hårdtræsdivisionens nettoomsætning blev DKK 3.276 mio., hvilket er et fald på DKK 528 mio., eller 13,9% i forhold til året før. Denne negative udvikling skyldes den kraftige opbremsning i hårdtræsmarkedet fra et meget højt aktivitetsniveau i de første måneder af 2008 til et betydeligt lavere niveau i årets sidste kvartal. Den hurtigt faldende efterspørgsel har i kombination med store lagerbeholdninger i markedet betydet et samtidigt fald i salgsvolumen og i salgspriser og dermed i bruttomarginalen, der faldt fra 16,8% i 2007 til 9,6% i 2008.

Træ- og Pladedivisionen

Træ & Pladedivisionen realiserede en omsætning på DKK 1.784 mio. imod DKK 1.959 mio. året før. Effekten af tilkøbte virksomheder tegnede sig for en omsætningsfremgang på 12,9%, mens den resterende del af forretningen oplevede en tilbagegang på 21,8%.

Både efterspørgsel og prisudvikling på træ- og plademarkedet var i den sidste del af 2008 præget af markant tilbage-

gang med pressede marginaler til følge. Baggrunden er det bratte stop i byggeriet, der har ramt både Skandinavien og resten af Europa – om end med varierende styrke i de enkelte markeder. Divisionen har tilpasset organisationen til den dæmpede efterspørgsel.

På baggrund af denne negative udvikling foretog koncernen store nedskrivninger af lagre og immaterielle anlægsaktiver ved årets afslutning. Hertil kommer andre omkostninger af engangskaraktter til restruktureringer, ikke mindst i forbindelse med en halvering af den samlede kapacitet i produktionsenhederne. Disse omkostninger beløber sig til mere end DKK 200 mio. i 2008.

Bruttomarginalen

Koncernens bruttomarginal faldt med 6,3%-point til 10,9% i 2008. Det bidrog sammen med den faldende omsætning til en nedgang i bruttoavance på DKK 442 mio. Hårdtræsdivisionens bruttomarginal faldt med 7,2%-point, mens Træ- & Pladedivisionen realiserede en bruttomarginal der var 4,8%-point lavere end i 2007.

Andre driftsindtægter og omkostninger

Andre driftsposter blev i 2008 en nettoindtægt på DKK 36 mio. mod DKK 21 mio. i 2007. I posten indgår gevinst og tab ved salg af materielle aktiver på netto DKK 3 mio. mod DKK 1 mio. i 2007.

Omkostninger

Omkostningerne blev DKK 724 mio. Dette er en stigning i forhold til 2007 på DKK 54 mio.

Afskrivninger

Afskrivningerne blev DKK 105 mio. mod DKK 92 mio. året før.

Resultat af primær drift (EBIT)

EBIT blev DKK (315) mio. mod DKK 244 mio. i 2007. Koncernens overskudsgrad (EBIT-margin) blev (6,3)% mod 4,3% året før.

Divisionernes EBIT-bidrag

Mio. DKK	2008	2007
Hårdtræsdivisionen	(211,9)	156,9
Træ- & Pladedivisionen	(28,3)	140,2
Fællesfunktioner	(74,7)	(52,7)
I alt	(314,9)	244,4

Hårdtræsdivisionen

Årets primære resultat (EBIT) blev et underskud på DKK 212 mio. mod et overskud på DKK 157 mio. i 2007, en nedgang på DKK 369 mio. Heraf tegner nedskrivninger af engangskaraktter sig for ca. DKK 139 mio.

Træ- og Pladedivisionen

Årets primære resultat (EBIT) blev et underskud på DKK 28 mio., hvilket er en tilbagegang på DKK 168 mio. i forhold til 2007. De tilkøbte virksomheder tegner sig for en fremgang på DKK 17 mio. og nedskrivninger af engangskaraktter tegner sig for DKK 27 mio.

Fællesfunktionerne

Fællesfunktionerne, der vedrører Økonomi & IT, Intern bank, Logistik, Personale, Miljø samt Direktion realiserede et primært resultat, EBIT på DKK (75) mio. mod DKK (53) mio. i 2007. I tallene indgår nedskrivninger på DKK 11 mio. i 2008 og i 2007 indgår en ejendomsavance på DKK 10 mio. Korrigeret for disse poster af engangskaraktter blev EBIT således på samme niveau som i 2007.

Resultat for fortsættende aktiviteter før skat

Koncernresultatet for fortsættende aktiviteter før skat blev DKK (422) mio. mod DKK 159 mio. året før og i overensstemmelse med de senest udmeldte forventninger fra 5. februar 2009 på ca. DKK (420) mio.

Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter

Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter blev en indtægt på DKK 69 mio mod DKK (58) mio. i 2007. Dette giver en skatteprocent på 16,3% mod 36,8% i 2007. Ændringen i skatteprocenten skyldes primært, at skatteværdien af underskud i flere af koncernens selskaber, herunder i de afrikanske lande, ikke er indregnet som følge af usikkerhed omkring den fremtidige værdi og udnyttelse.

Årets resultat

Takket være en engangsindtægt på DKK 580 mio. fra salget af Byggematerialedivisionen i februar 2008 fik DLH imidlertid et overskud efter skat på DKK 227 mio., hvilket er DKK 80 mio. mere end sidste år.

Balance og investeret kapital

Koncernens balance blev ved årets udgang DKK 3.043 mio., et fald på 24% i forhold til ultimo 2007. Reguleret for aktiver bestemt for salg (Byggematerialedivisionen) bliver faldet på 10%. I løbet af 2008 har koncernen reduceret den samlede kapitalbinding primært gennem en væsentlig nedbringelse af varebeholdninger.

Egenkapitalen ultimo blev DKK 1.240 mio., en stigning på DKK 68 mio.

Den gennemsnitligt investerede kapital udgjorde i 2008 DKK 2.913 mio. mod DKK 2.641 mio. året før for de fortsættende aktiviteter. Det er en stigning på 10%. Korrigeret for effekten af tilkøb blev stigningen 6%.

Den gennemsnitligt investerede kapital

Mio. DKK	2008	2007
Hårdtræsdivisionen	2.115,5	2.025,6
Træ- & Pladedivisionen	785,5	634,8
Fællesfunktioner	12,4	(19,0)
I alt	2.913,4	2.641,4

Hårdtræsdivisionen

Den gennemsnitligt investerede kapital blev DKK 2.116 mio., en stigning på DKK 90 mio. i forhold til 2007. Det lykkedes imidlertid sidst på året at nedbringe lagrene og dermed den investerede kapital betydeligt.

Træ- & Pladedivisionen

Divisionens gennemsnitligt investerede kapital i 2008 blev på DKK 786 mio. mod DKK 635 mio. året før. De tilkøbte virksomheder bidrog med en stigning på 20%.

Pengestrøm

Pengestrøm fra driften efter investeringer blev DKK (298) mio. mod DKK (198) mio. sidste år. I forhold til sammenligningsperioden er pengebindinger vedrørende varebeholdninger og tilgodehavender fra salg nedbragt, mens de samlede investeringer for tilkøb af virksomheder er lidt højere end i 2007.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

DLH har med en række banker indgået en 2-årig aftale om refinansiering af langfristede lån og har tillige opnået tilsagn om kortfristede kreditter, der sikrer det nødvendige råderum for koncernen.

FREMtiden

Udsigterne for 2009 og 2010

Rammebetingelser

DLH forventer, at det lave aktivitetsniveau, der generelt prægede salgsmarkedene i den sidste del af 2008, også vil få stor betydning for udviklingen i den første del af 2009. Koncernen vurderer, at markedet gradvist stabiliseres i løbet af 2009, og at bruttoavanceerne forbedres i takt med, at grossistlagrene bliver tilpasset til den aktuelle efterspørgsel og prisniveau. DLH anser det for sandsynligt, at prisniveauet på råvarer – både tempereret og tropisk træ – vil nå bunden i 1. halvår 2009 og flade ud herfra, i takt med at underleverandørerne, der for en dels vedkommende i øjeblikket producerer til under kostpris, reducerer deres produktionskapacitet. Selvom markedet således, efter DLH's vurdering, vil stabilisere sig i 2009, forudses det dog, at resultatudviklingen i en række af koncernens selskaber vil være trykket af det aktuelle lave aktivitets- og prisniveau i endnu en periode.

Initiativer

DLH har i 2008 taget en række initiativer – og gennemfører i 2009 yderligere tiltag – for at reducere de negative følger af markedsudviklingen og for at sikre, at koncernen er bedst muligt forberedt på de fremtidige markedsvilkår:

Tilpasning af produktionskapaciteten

Afmatningen i markedet er slået hårdest igennem i produktionsenhederne, som har måttet tilpasse sig til forholdene gennem en reduktion af omkostningsniveauet og produktionskapaciteten.

Samlet set er kapaciteten i koncernens produktionsenheder næsten halveret i 2. halvår 2008. Blandt andet er finerproduktionen i Bohmans Fanerfabrik i Oskarshamn nedlagt, og der er gennemført betydelige nedskæringer i koncernens største produktionsenheder i Congo-Brazzaville og Brasilien.

Strukturelle tilpasninger i salgsmarkedene

DLH har igangsat en rationalisering af forretningsaktiviteterne i Sverige, hvor fire selskaber sammenlægges under fælles ledelse og administration. Der gennemføres en tilsvarende sammenlægning af henholdsvis de danske og norske aktiviteter. Disse strukturelle ændringer sikrer en række administrative besparelser, færre lagre og muligheden for en bedre og mere koordineret salgsindsats over for kunde-segmenterne.

Omstrukturering af den koncerninterne samhandel

DLH har etableret en Supply Chain-funktion, der ventes at styrke både tids- og omkostningseffektivitet i værdikæden. Supply Chain-funktionen har blandt andet til opgave at etablere en ny systemplatform for intern samhandel i koncernen. Den nye platform vil både give administrative besparelser og effektiviseringer samt en markant forbedring af koncernens muligheder for at styre lagre og leveringstider. Platformen vil blive etableret i 2009 som led i DLH-koncernens Oracle-baserede forretningssystem.

Reduktion af lagre

DLH har gennemført en række tiltag til en hurtig nedbringelse af lagrene. Der er blandt andet indført en restriktiv indkøbspolitik samt reviderede retningslinjer for intern samhandel mellem koncernens forretningsenheder, der yderligere er understøttet af en ny fælles internet-baseret varebørs.

Reduktion af omkostninger og andre initiativer

I tillæg til de nævnte strukturelle tiltag, er der generelt gennemført omkostningsbesparelser og personalereduktioner i næsten alle koncernens afdelinger. Hertil kommer yderligere initiativer som eksempelvis et lønstop i 2009, begrænsninger i koncernens investeringsprogram samt et konsulentprojekt til effektivisering af organiseringen af de russiske aktiviteter.

FORVENTNINGERNE TIL 2009 OG 2010

På trods af udsigterne til en stabilisering af markedsefterspørgsel og prisudvikling i løbet af 2009 og de mange organisatoriske og forretningsmæssige tilpasningsinitiativer forventer DLH et moderat fald i omsætningen i 2009 i forhold til 2008.

Årets resultat af fortsættende aktiviteter ventes at blive et underskud, om end væsentligt mindre end i 2008.

For 2010 forventes atter omsætningsfremgang samt et positivt resultat.

Finansiel kapacitet

DLH har i marts 2009 indgået en 2-årig finansiel aftale med en række banker, der sikrer det nødvendige råderum for koncernen. Endvidere har selskabets bestyrelse besluttet at foreslå, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsårene 2008 og 2009.

RISICI

DLH's virksomhed er eksponeret for en række kommercielle, finansielle og forsikringsmæssige risici, som alle har en fremtrædende plads i koncernens risikostyring.

KOMMERCIELLE RISICI

Risikobilledet er karakteriseret ved, at DLH opererer i en lang række lande og markeder med betydelig konkurrence.

Konjunkturfølsomhed

DLH er underlagt konjunkturforholdene på de salgsmarkeder og forsyningsområder, hvor koncernen opererer. Her har især udviklingen inden for byggeri og renovering betydning. Omkring 65% af koncernens omsætning genereres gennem egne lagerførende distributionscentre, mens de resterende ca. 35% genereres ved trading. Trading er en mere konjunkturfølsom afsætningsform end distribution, mens distributionsforretning omvendt medfører øget risikoeksponering på lagre.

Markeds- og kunderisici

Danmark, Sverige og Frankrig er de største enkeltmarkeder og udgør tilsammen en tredjedel af omsætningen, mens USA og Polen følger efter med hver ca. 8%. Koncernen har således begrænset afhængighed af enkelte lande, men en betydelig regional aktivitet i Vesteuropa med 63% af omsætningen, hvoraf Norden tegner sig for 31%. Emerging markets (Østeuropa, Fjernøsten, Afrika, Mellemøsten og Sydamerika) står for 29% af omsætningen.

Landespecifikke konjunkturudsving har således begrænset betydning, hvorimod konjunkturudsving med regional udbredelse i væsentlig grad kan påvirke omsætning og resultat. Kundeporteføljens sammensætning er robust over for bortfald af enkeltkunder. Koncernens største enkeltkunde aftager under 3% af omsætningen.

Politiske risici og andre forsyningsrisici

En væsentlig del af koncernens forsyningsområder ligger i lande, hvor politiske forhold og praksis inden for handel, logistik og lovgivning kan adskille sig en del fra vestlige normer. Det bidrager på forskellig måde til de forsyningsrisici, som køb fra disse områder indebærer. Visse forsyningslande er desuden præget af politisk ustabilitet og uroligheder, der kan vanskeliggøre forretningsafviklingen. Hertil kommer de klimatiske forhold i forsyningslandene, der på visse tider af året bevirker en reduktion i forsyningerne, eksempelvis under regntiden i troperne eller i vintermånederne i Rusland.

Generelt har koncernen etableret systemer til at styre kvalitet og leverancer under de forhold, som gælder i forsyningsområderne. Systemerne understøttes gennem fysisk tilstedeværelse i form af indkøbskontorer i de fleste af områderne.

DLH har en god leverandørspreddning, og ofte er det muligt at substituere et produkt fra et forsyningsområde med produkter fra andre. Dette, sammenholdt med, at DLH er aktiv i alle væsentlige forsyningsområder, adskiller koncernen fra næsten alle konkurrenter og giver en stor fleksibilitet og styrke.

DLH benytter sig generelt af mange små leverandører. Inden for Træ- & Pladedivisionens produktområder domineres eksporten af trælast fra Norden dog af få store leverandører, ligesom en enkelt pladeleverandør i Rusland står for en relativ stor andel af divisionens forsyninger af krydsfiner til det europæiske og amerikanske marked. Der er tale om leverandører, som DLH-koncernen har samarbejdet med i mange år. Ingen leverandør leverer mere end 8% af varekøbet i Træ- & Pladedivisionen. Ingen ekstern leverandør leverer mere end 4% af varekøbet i Hårdtræsdivisionen, men ca. 17% kommer fra egne koncessioner i Congo-Brazzaville.

DIREKTE INVESTINGER I RISIKOFYLDTE LANDE

For at understøtte koncernens leverancer af tropisk hårdtræ, herunder VLO- og FSC-certificeret træ, er der foretaget betydelige direkte investeringer i en række risikofyldte lande. Værdisætning og afskrivningsprincipper afspejler risikoen i de enkelte lande. For koncernens største enkeltinvestering i Congo-Brazzaville er risikoeksponeringen begrænset, dels via garanti fra sælger og dels via særligt risikovilligt lån hos Industrialiseringsfonden for Udviklingslandene til CIB. Koncernen har desuden direkte investeringer i Gabon, Brasilien, Malaysia, Polen, USA, Holland og Sverige.

FINANSIELLE RISICI

DLH-koncernens aktiviteter medfører, at resultat og egenkapital kan påvirkes af en række finansielle risici.

Langt størstedelen af DLH's finansielle risikostyring sker via den koncerninterne bank, og til dette anvendes primært valutaterminskontrakter samt renteswaps. Den koncerninterne bank fungerer inden for fastlagte politikker, der bl.a. indebærer, at der kun tages positioner til afdækning af risici.

Koncernens omsætning sker primært i fremmed valuta og i den forbindelse er der nedskrevet valutapolitik herfor.

De finansielle risici samt valutapolitikken er nærmere beskrevet i note 23.

BALANCERISICI**Varelagre**

Kapitalbindingen i varelagre er DLH's største aktivpost på DKK 1.354 mio., hvortil kommer lagre af bl.a. reservedele, primært i Congo-Brazzaville, for DKK 60 mio. Der er indgået bindende salgskontrakter for en del af varelagrene. Risikoen på varelagre består frem for alt i værditab som følge af pris- og valutakursfald. Lagrene er underlagt tæt styring. Ved et pludseligt og varigt prisfald på 5% vurderes risikoen i et stærkt konkurrencepræget marked at være DKK 40-45 mio. for koncernens samlede varebeholdning.

FORSIKRINGSMÆSSIGE RISICI

DLH's forsikringspolitik fastlægger de overordnede rammer for forsikring af personer, ting samt interesser, der er knyttet til koncernen. Forsikringsbare risici vurderes løbende, og der tegnes forsikring for aktiver og mod alvorlige økonomiske tab ud fra følgende principper:

- Risikoanalyse (identifikation)
- Risikovurdering (frekvens og omfang)
- Risikobegrænsning (eliminering eller forebyggelse)
- Risikofinansiering (egen risiko eller forsikring)

Som udgangspunkt forsikres tabsrisici ikke, hvis de ud fra et koncernsynspunkt er ubetydelige, eller hvis forsikringsomkostningerne antages at overstige risikoen. DLH's forsikringsportefølje består af globale koncernprogrammer (udvidet tingskade, erhvervs- og produktansvar, transport og erhvervsrejse) samt regionale/lokale policer (motorkøretøj, arbejdsskade, ulykke m.fl.). På skadesforsikringsområdet samarbejder DLH med en international forsikringsmægler. På baggrund af en udbudsrunde overgik samarbejdet i 2008 til det internationale mæglerfirma Willis.

Væsentlige aftaler

Leasingaftale vedrørende hovedkontoret i Høje Tåstrup indeholder en klausul, som giver leasinggiver ret til at ophæve aftalen, hvis en betydende aktiepost skifter ejer, og det skønnes, at dette får væsentlig indflydelse på selskabets økonomiske forhold.

VIDENRESSOURCER

På det overordnede plan er det DLH's strategi at tiltrække, fastholde og udvikle branchens bedste medarbejdere. DLH vil med sin uddannelsespolitik skabe de bedste rammer for at udvikle og fastholde de kompetencer, som er afgørende i en skærpet konkurrencesituation.

Den årlige medarbejdersamtale er grundlag for planlægning af uddannelse, træning og videreudvikling af DLH-koncernens øvrige medarbejdere. Der arbejdes løbende med udvikling af såvel interne som eksterne uddannelsesforløb for hele tiden at sikre, at medarbejderstaben ajourfører sit vidensniveau.

DLH-koncernens intranet anvendes til skriftlig information af medarbejderne. Systemet er opbygget, så information kan målrettes efter organisatorisk placering, geografisk placering, jobfunktion m.m., så den enkelte medarbejder har adgang til netop den information, den enkelte har behov for i sit job.

Den mere formaliserede del af samarbejdet mellem medarbejdere og ledelse foregår gennem lokale samarbejdsudvalg eller kommunikationsgrupper, og på koncernplan i koncernkommunikationsgrupper.

DLH fastholder de fundamentale sociale værdier fra stifternes tid – værdier som troværdighed, retskaffenhed og medmenneskelig forståelse. I praksis viser DLH stort hensyn til medarbejdere, som på den ene eller den anden måde får akut eller længerevarende behov for arbejdsgivers forståelse ved alvorlig sygdom, tilskadekomst eller lignende. I forlængelse heraf har DLH også en række ansatte, som er omfattet af den ene eller den anden form for fleksible ordninger.

DLH har en løbende dialog med forsikringsmæglere og forsikringselskaber for at sikre, at koncernens pensionsordninger og øvrige personalerelaterede forsikringer følger udviklingen på området, ligesom den enkelte medarbejder tilbydes individuel rådgivning om forsikring og pension.

Medarbejdernes sammenhold fremmes gennem deltagelse i sociale og sportslige aktiviteter i enhedernes personaleforeninger. Disse aktiviteter støttes økonomisk af koncernen.

INCITAMENTSPROGRAMMER

Vederlæggelsen til koncernledelsen omfatter fast gage samt resultatbaseret lønbonus og ret til aktieoptioner. Direktionen og øvrige medlemmer af koncernledelsen har siden 2002 haft et revolverende aktieoptionsprogram. Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2008 omfatter 178.188 aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af en eksisterende B-aktie a DKK 10 i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 1,0% af aktiekapitalen, såfremt samtlige optioner udnyttes. Selskabet har tilbagekøbt aktier, der modsvarer denne forpligtelse. Se endvidere note 7.

Corporate Social Responsibility (CSR)

I DLH er CSR-arbejdet forankret i DLH's værdihus, hvis tag, 'Ansvarlighed', symboliserer målsætningen om at sikre ansvarlighed i alle dele af forretningen. For DLH handler ansvarlighed blandt andet om at medvirke til beskyttelse og bevarelse af de skove og den natur, vi alle er afhængige af. Det handler også om at sikre medarbejdernes rettigheder og trivsel, og om at deltage aktivt og konstruktivt i de lokalsamfund, som koncernen opererer i. Sidst men ikke mindst drejer det sig om at promovere bæredygtig skovdrift over for kunder, leverandører og andre interessenter for hermed at bidrage til at øge markedet for certificerede træprodukter.

DLH offentliggør hvert år en selvstændig rapport om koncernens CSR-aktiviteter. Rapporten gennemgår udviklingen på de områder, som DLH har fokus på, og skaber overblik over årets miljømæssige og sociale initiativer og resultater. Rapporten fremhæver blandt andet disse vigtige milepæle i CSR-arbejdet i 2008:

- DLH fremlagde en revideret miljøpolitik i 2008. Nye målsætninger skal vise vejen for koncernen i de kommende år og sikre fortsatte forbedringer i miljøarbejdet. Skovforvaltning, der har en central placering i DLH's virksomhed, har afgørende betydning for udviklingen i det globale klima. Den reviderede miljøpolitik indarbejder derfor nu også hensynet til det globale klima.
- Ved indgangen til 2009 indledte DLH arbejdet for at fastlægge nye retningslinjer for koncernens håndtering af de sociale og menneskeretlige aspekter af forretningsaktiviteterne. Disse retningslinjer vil sammen med miljøpolitikken udgøre DLH's CSR-politik, som er retningsgivende for koncernens adfærd i enhver sammenhæng.
- Koncernen fordoblede sit FSC-certificerede tropiske regnskovsområde i Afrika i 2008. DLH råder nu over 750.000 hektarer certificeret tropisk regnskov i Afrika og fastholder positionen som en af verdens førende leverandører af certificeret tropisk hårdtræ.

DLH's CSR-rapport for 2008 beskriver endvidere de mange miljø- og skovbeskyttelseprojekter, som koncernen har igangsat i samarbejde med leverandører over hele verden. Rapporten beskriver også DLH's indsats for at forbedre medarbejdernes sundhed og sikkerhed i Malaysia, Brasilien og Congo-Brazzaville, og hvordan blandt andet kampen mod malaria og HIV/AIDS har høj prioritet i Congo-Brazzaville.

DLH's CSR-rapport for 2008 kan downloades på hjemmesiden www.dlh-group.dk.

AKTIONÆRINFORMATION

Aktiekapital

DLH's aktiekapital udgør nominelt DKK 185.784.760, hvoraf B-aktierne udgør nominelt DKK 167.034.760 og A-aktierne nominelt DKK 18.750.000. B-aktierne er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S og indgår i MidCap+ indekset. A-aktierne ejes af DLH-Fonden og er ikke børsnoterede.

I henhold til vedtægterne giver A-aktier ret til 10 stemmer, mens B-aktier giver ret til 1 stemme.

Aktionær og hjemsted pr. 1. marts 2009

	Andel af aktiekapital	Andel af stemmer*
DLH-Fonden, Ved Stranden 18, Postboks 2034, 1012 København K	25,8%	67,5%
Arbejdsmarkedets Tillægspension, Kongens Vænge 8, 3400 Hillerød	6,2%	3,6%
Fragaria GmbH, Hogenlohestrasse 40, DE-28209 Bremen	6,2%	3,6%

*) Opgjort på baggrund af stemmeberettigede navnenoterede aktionærer.

Politik for egne aktier

Der kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverves maksimalt 10% af aktiekapitalen.

DLH's beholdning af egne aktier udgør nominelt tDKK 7.894 pr. 31. december 2008, svarende til 4,25% af aktiekapitalen.

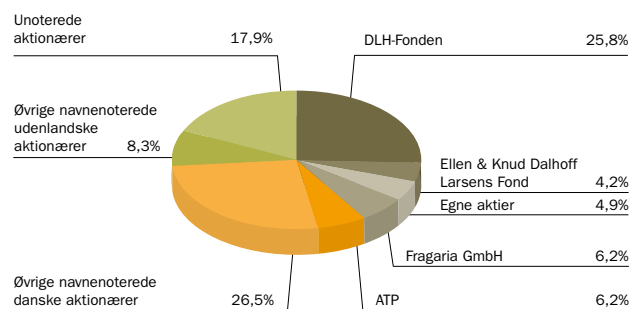
Aktietilbagekøbsprogram

I forbindelse med salget af DLH Træ & Byg A/S blev iværksat et aktietilbagekøbsprogram for en værdi op til DKK 100 mio. fra maj 2008. Det blev besluttet, at programmet skulle gennemføres efter "safe harbour"-metoden. Iværksættelse af tilbagekøbsprogrammet var et led i ledelsens løbende bestræbelser for at sikre, at koncernens kapitalstruktur er optimal i forhold til det aktuelle aktivitetsniveau. Kursfaldet og den ringe likviditet i aktiemarkedet har imidlertid bevirket, at den endelige værdi af opkøbet, der sluttede 1. marts 2009, blev DKK 37 mio., heraf DKK 34 mio. i 2008. På den ordinære generalforsamling stilles der forslag om annullering af de tilbagekøbte aktier i 2009.

DLH-aktien på børsen

Aktiemarkedet faldt markant i løbet af 2008. Således faldt også kursen på DLH's B-aktier i løbet af året fra DKK 90 til DKK 26 pr. aktie a DKK 10, et kursfald på 71%. Til sammenligning faldt MidCap+ indekset med godt 64% i perioden. Som følge af den faldende kurs faldt likviditeten i DLH-aktier tilsvarende, og der blev i gennemsnit dagligt omsat DLH-aktier til en kursværdi på DKK 1,6 mio. mod DKK 7 mio. året før.

AKTIONÆRSAMMENSÆTNING PR. 1. MARTS 2009



DLH har mere end 3.000 aktionærer, der fordeler sig således. DLH-Fonden er underlagt samme begrænsninger i handel med selskabets aktier som selskabet og dets bestyrelse.

Koncernen havde ved indgangen til 2009 mere end 3.000 navnenoterede aktionærer, svarende til niveauet primo 2008. Andelen af navnenoterede udenlandske aktionærer voksede i samme periode med 4%-point til 14,5%.

Investor relations

DLH fører en åben og aktiv dialog med nuværende og potentielle investorer, analytikere samt øvrige interessenter om selskabets forretningsudvikling og finansielle stilling. Formålet er at sikre deltagerne på aktiemarkedet det bedst mulige informationsgrundlag for uafhængigt og selvstændigt at vurdere selskabets markedsværdi og derved skabe fundamentet for en fair prisdannelse på DLH-aktien.

Investorforespørgsler

Spørgsmål om DLH-koncernen, forretningsområderne og årsrapporten bedes rettet til adm. direktør, koncernchef Jørgen Møller-Rasmussen. Spørgsmål om aktionærforhold rettes til IR-chef Claus Mejlbj Nielsen.

Børsmæglere med løbende analyse af DLH

Danske Equities	Daniel Patterson	45 12 80 45
Nordea Markets	Carsten Warren Petersen	33 33 39 45

Væsentlige fondsbørsmeddelelser udsendt i 2008

Meddelelse	Dato
Overtagelse af Palma Byggrossisten AB gennemført	31. januar
Frasalg af Byggematerialedivisionen gennemført	29. februar
Årsregnskabsmeddelelse for 2007	13. marts
DLH overtager skovkoncession i Gabon	7. april
Delårsrapport pr. 31. marts 2008	21. maj
Iværksættelse af tilbagekøbsprogram	26. maj
DLH overtager finsk hårdtræsforretning	27. maj
DLH overtager en svensk virksomhed	28. juni
Nyt medlem af koncernledelsen	6. august
Nedjustering af forventningerne for 2008	12. august
Halvårsrapport 2008	26. august
Nedjustering af forventningerne for 2008	10. november
Delårsrapport pr. 30. september 2008	20. november

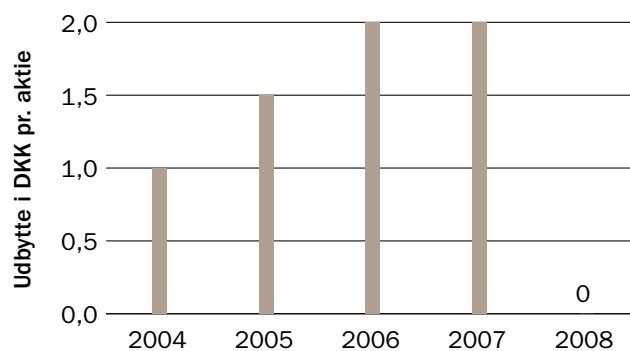
Finanskalender 2009

Torsdag den 12. marts: Årsrapport 2008
Torsdag den 16. april: Generalforsamling
Onsdag den 20. maj: Delårsrapport 3 måneder 2009
Onsdag den 26. august: Halvårsrapport 2009
Fredag den 20. november: Delårsrapport 9 måneder 2009

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2008.

UDBYTTE I DKK PR. AKTIE



Corporate governance

DLH-Gruppens bestyrelse og koncernledelse følger udviklingen inden for Corporate Governance og bestræber sig på at forbedre DLH-Gruppens relationer til sine aktionærer og andre interessenter.

Ledelsen har aktivt adresseret de anbefalinger, som den af Københavns Fondsbørs nedsatte komité for god selskabsledelse er fremkommet med. Anbefalingerne opfyldes allerede i stort omfang og vurderes af bestyrelsen i en løbende proces.

Ledelsen har dog valgt ikke at følge anbefalingerne på enkelte punkter af de årsager, som der redegøres for nedenfor.

Reviderede anbefalinger fra Fondsbørsens komité for god selskabsledelse af august 2005, inklusive ændringer af 6. februar 2008 og 10. december 2008.

DLH-praksis

V. Bestyrelsens sammensætning

<p>1. Sammensætning af bestyrelsen</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen løbende vurderer, hvilke kompetencer den skal råde over for bedst muligt at kunne udgøre de opgaver, der påhviler den, samt vurderer bestyrelsens sammensætning i lyset heraf.</p> <p>Det anbefales, at dette sker ved:</p> <ul style="list-style-type: none"> • at bestyrelsen ved vurderingen af dens sammensætning tager hensyn til mangfoldighed i relation til bl.a. køn og alder. • at bestyrelsen sikrer en formel, grundig og gennemsigtig proces for dens udvælgelse og indstilling af kandidater. • at der i beskrivelsen gives oplysning om de rekrutteringskriterier, bestyrelsen har fastlagt, herunder de krav til professionelle kvalifikationer, international erfaring, uddannelsesmæssig baggrund m.v. som det er væsentligt at have repræsenteret i bestyrelsen, og at der sikres selskabets aktionærer mulighed for at drøfte rekrutteringskriterierne på generalforsamlingen. • at der i beskrivelsen gives oplysning om bestyrelsens vurdering af dens sammensætning, herunder med hensyn til mangfoldighed, samt at der gives selskabets aktionærer mulighed for at drøfte bestyrelsens sammensætning på generalforsamlingen, og • at bestyrelsen årligt i ledelsesberetningen redegør for dens sammensætning, herunder for dens mangfoldighed, samt for de enkelte medlemmers eventuelle særlige kompetencer. 	<p>Følges delvis.</p> <p>DLH-Fonden forventer at kunne indstille en kandidat til bestyrelsen fra DLH-Fondens bestyrelse. Det er bestyrelsens - herunder formandens - forpligtelse at sikre, at bestyrelsens sammensætning og kompetence er i overensstemmelse med selskabets behov.</p> <p>Bestyrelsen motiverer ved nyvalg for kandidaters kvalifikationer og ledelsesposter i andre selskaber og væsentlige organisationer på indkaldelsen til generalforsamlingen.</p> <p>Bestyrelsen anser den uformelle interne evaluering tilstrækkelig til at sikre tilstedeværelse af nødvendige kompetencer. De offentliggjorte ledeshverv reflekterer de enkelte bestyrelsesmedlemmers kompetencer.</p>
<p>2. Introduktion til og uddannelse af nye bestyrelsesmedlemmer</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsesmedlemmer ved tiltrædelsen modtager en introduktion til selskabet, og at bestyrelsesformanden i samarbejde med de enkelte medlemmer tager stilling til, om der er behov for at tilbyde den pågældende relevant supplerende uddannelse.</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen årligt foretager en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Bestyrelsesmedlemmer indføres i hvervet ved et møde med formanden og den administrerende direktør. Der er herudover mulighed for deltagelse i målrettede kurser efter behov.</p> <p>Bestyrelsen anser det for tilstrækkeligt, at det enkelte medlem i samråd med formanden vurderer behovet for eventuel kompetenceudvikling.</p>
<p>7. Tiden til bestyrelsesarbejdet og antallet af bestyrelsesposter</p> <p>Det anbefales, at et bestyrelsesmedlem, der samtidig indgår i en direktion i et aktivt selskab, ikke beklæder mere end tre menige bestyrelsesposter eller én formandspost og én menig bestyrelsespost i selskaber, der ikke er en del af koncernen, medmindre der foreligger særlige omstændigheder</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Se årsrapporten. Bestyrelsesposter i koncernrelaterede selskaber regnes ikke for selvstændige bestyrelsesposter.</p>

VI. Aflønning af bestyrelse og direktion

<p>2. Vederlagspolitik</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen vedtager en vederlagspolitik, og at selskabet oplyser om indholdet heraf i årsrapporten samt på selskabets hjemmeside.</p> <p>Det anbefales, at vederlagspolitikken afspejler selskabets og aktionærernes interesser, er tilpasset selskabets specifikke forhold og er rimelig i forhold til de opgaver og det ansvar, der varetages, samt at den fremmer langsigtet adfærd, er gennemsigtig og klart forståelig.</p> <p>Det anbefales, at vederlagspolitikken indeholder en redegørelse for den faste løn og de overordnede retningslinjer for incitamentsaf lønning (omfattende enhver variabel aflønning), herunder betingelserne for at optjene/få tildelt bonus/tantieme og/eller aktiekursrelaterede incitamentsordninger mv. samt for pensions- og fratrædelsesordninger og andre fordele. Oplysning om forholdet mellem henholdsvis den faste løn, incitamentsaf lønningen og de øvrige elementer i vederlæggelsen er en del af vederlagspolitikken.</p> <p>Det anbefales, at der oplyses om eventuelle ydelsesdefinerede pensionsordninger (defined benefit ordninger).</p> <p>Det anbefales, at selskabets rapportering om vederlagspolitikken og herunder incitamentsaf lønningen indeholder en redegørelse for, hvordan vederlagspolitikken er gennemført i det foregående regnskabsår, samt hvordan den henholdsvis påtænkes fulgt i det indværende regnskabsår samt i det følgende regnskabsår.</p> <p>Det anbefales, at vederlagspolitikken indeholder klare og overskuelige oplysninger, som kan forstås af den enkelte aktionær, og som sætter aktionæren i stand til efterfølgende at se, at bestyrelsen overholder vederlagspolitikken og de vedtagne retningslinjer vedrørende incitamentsaf lønning. Der skal således være sammenhæng mellem de oplysninger, der meddeles henholdsvis godkendt af generalforsamlingen før tildelingen, og årsrapporten, der viser de faktiske forhold efter tildelingen.</p> <p>Det anbefales, at selskabets vederlagspolitik omtales i formandens beretning på selskabets generalforsamling, og at bestyrelsens vederlag for det indværende regnskabsår fremlægges til godkendelse på den generalforsamling, hvor årsrapporten for det foregående år forelægges til godkendelse.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Den samlede aflønning til bestyrelse og direktion tilstræbes at være markedskonform. Bestyrelsens samlede aflønning fremgår af årsrapporten.</p> <p>Formanden henholdsvis næstformanden oppebærer et vederlag på respektive 250% og 175% af et menigt medlems vederlag.</p> <p>Den faste løn til direktionen fremgår af årsrapporten, mens de overordnede retningslinjer for incitamentsaf lønning fremlægges som et punkt på dagsordenen på selskabets ordinære generalforsamling og efterfølgende gøres tilgængelig på selskabets hjemmeside.</p> <p>Bestyrelsen skønner ikke, at yderligere redegørelse har væsentlig indflydelse på interessenternes vurdering af selskabet og dets ledelse.</p> <p>Omtalte aflønning er brutto, og der forefindes derfor herudover ingen bidragsdefineret eller ydelsesdefineret pensionsordning for direktion og bestyrelse.</p> <p>Der henvises til de overordnede retningslinjer for incitamentsaf lønning på selskabets hjemmeside samt årsrapporten.</p> <p>Bestyrelsen skønner ikke, at yderligere redegørelse har væsentlig indflydelse på interessenternes vurdering af selskabet og dets ledelse.</p> <p>Som supplement til den på generalforsamlingen vedtagne vederlagspolitik skønnes kun relevant at oplyse den samlede bruttoaf lønning.</p>
<p>4. Fratrædelsesordninger</p> <p>Det anbefales, at oplysninger om fratrædelsesordningers væsentligste indhold offentliggøres i selskabets årsrapport.</p>	<p>Følges ikke</p> <p>Såfremt en fratrædelsesgodtgørelse for direktionen måtte blive udbetalt, vil beløbet blive offentliggjort i årsrapporten. Ordningen anses for at være markedskonform.</p>

VII. Risikostyring

<p>2. Plan for risikostyring</p> <p>Det anbefales, at direktionen på baggrund af de identificerede risici udarbejder en plan for virksomhedens risikostyring til bestyrelsens godkendelse, og at direktionen løbende rapporterer til bestyrelsen med henblik på, at den systematisk kan følge udviklingen inden for de væsentlige risikoområder.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Styring og rapportering af finansielle og forsikringsbare risici er fuldt implementeret. Styringen af strategiske og øvrige operationelle risici vil senere blive udbygget ved en mere systematisk bearbejdning.</p>
<p>3. Åbenhed om risikostyring</p> <p>Det anbefales, at selskabet i sin årsrapport oplyser om selskabets risikostyringsaktiviteter.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>I årsrapporten redegøres udførligt for selskabets risikoprofil for de allerede realiserede risikostyringsaktiviteter.</p>

VIII. Revision

<p>3. Ikke-revisionsydelse</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen årligt vedtager overordnede, generelle rammer for revisors levering af ikke-revisionsydelse med henblik på at sikre revisors uafhængighed m.v.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Bestyrelsen orienteres løbende om ikke-revisionsydelse såsom ad hoc opgaver herunder skat, regnskabsstandarder og rådgivning i forbindelse med akquisitioner.</p>
<p>7. Revisionsudvalg</p> <p>I selskaber med komplekse regnskabs- og revisionsmæssige forhold anbefales det, at bestyrelsen overvejer, hvorvidt der skal etableres et revisionsudvalg til forberedelse af bestyrelsens behandling af revisions- og regnskabsmæssige forhold.</p>	<p>Følges ikke.</p> <p>Det er bestyrelsens vurdering, at regnskabs- og revisionsforhold kan varetages af den samlede bestyrelse.</p>

Adm. direktør Asbjørn Børsting

Indtrådt i bestyrelsen i 2002

Født: 1955

Ledelseshverv:

Adm. direktør for DLG a.m.b.a.

Formand for bestyrelsen for Fødevareøkonomisk Institut og Danmarks Forskningspolitiske Råd. Formand for og medlem af bestyrelsen for datterselskaber og associerede selskaber i DLG-koncernen. Medlem af bestyrelsen i DLF-Trifolium A/S. Medlem af det Rådgivende Repræsentantskab for Danske Bank A/S.

Civilingeniør Arne Vierø

Indtrådt i bestyrelsen i 1993

Født: 1938

Ledelseshverv:

Direktør og medlem af bestyrelsen for AV-Byggeentreprise A/S. Formand for bestyrelsen for Micro Clean A/S, Skimmel Rens ApS og KTN A/S.

Direktør Aksel Lauesgaard Nissen

Indtrådt i bestyrelsen i 2007

Født: 1944

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen i BRF Kredit A/S og i A/S Einar Wil-lumsen. Medlem af repræsentantskabet i Tryk i Danmark smba.

Direktør Wilhelm Schnyder

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1943

Ledelseshverv:

Direktør for Fragaria GmbH. Medlem af bestyrelsen for Rhein Treuhand & Consulting AG, Titradeo AG, Exoteak AG, CBA Commerce des Bois Africains SA og Vasto Legno SpA.

Adm. direktør Erik Søndergaard

Indtrådt i bestyrelsen i 2004

Født: 1945

Ledelseshverv:

Direktør for Epsilon Invest ApS. Formand for bestyrelsen for FORCE Technology. Medlem af bestyrelsen for Dansk Erhvervsinvestering A/S og for Dansk Innovationsinvestering P/S. Medlem af repræsentantskabet for Nykredit.

Direktør Kristian Kolding

Indtrådt i bestyrelsen i 2008

Født: 1947

Ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen i DGK 1 A/S, DGK 2 A/S, Trade Wind A/S, Alfred Priess A/S, Priess Invest A/S, Nordlux A/S, Nordlux Invest A/S. Medlem af bestyrelsen i DLH Fonden, Schou Company A/S, HP Værktøj A/S, Daniamant A/S, Daniamant Holding A/S, Daniamant (UK) Ltd., Gottfred Petersen A/S, Gottfred Petersen Holding A/S, Taulov Invest A/S, Incentive Fonden.

Trælastchef Morten Bergsten

Indtrådt i bestyrelsen i 2002

Født: 1966

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Indkøbskoordinator Jesper Birkefeldt

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1965

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Indkøber Jens Ulrik Nielsen

Indtrådt i bestyrelsen i 2008

Født: 1966

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Adm. direktør Jørgen Møller-Rasmussen

Koncernchef

Tiltrådt: Oktober 1998

Født: 1947

Ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen for Intervare A/S. Medlem af bestyrelsen for Dantherm A/S.

👉 Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	Koncern		Morderselskab	
		2008	2007	2008	2007
3	Nettoomsætning	5.013,0	5.719,8	-	-
4	Vareforbrug	(4.346,0)	(4.617,1)	-	-
7	Personaleydelser vedrørende produktion	(122,8)	(117,2)	-	-
	Bruttoavance	544,2	985,5	-	-
5	Andre driftsindtægter	37,6	26,0	58,6	48,4
5	Andre driftsomkostninger	(1,3)	(5,5)	-	-
6	Andre eksterne omkostninger	(345,8)	(305,2)	(56,0)	(45,0)
7	Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	(378,4)	(364,6)	(54,8)	(48,0)
	Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	(143,7)	336,2	(52,2)	(44,6)
8	Afskrivninger	(105,0)	(91,8)	(8,2)	(7,3)
8	Nedskrivninger	(66,2)	-	(11,4)	-
	Resultat af primær drift (EBIT)	(314,9)	244,4	(71,8)	(51,9)
	Finansielle poster:				
9	Andel af resultat efter skat af kapitalandele i joint ventures	(0,9)	(0,2)	-	-
	Avance ved salg af kapitalandele	-	-	643,9	-
10	Finansielle indtægter	27,1	15,0	122,5	173,5
11	Finansielle omkostninger	(133,4)	(100,7)	(69,5)	(58,6)
	Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(422,1)	158,5	625,1	63,0
12	Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter	68,7	(58,3)	16,5	14,8
	Årest resultat for fortsættende aktiviteter	(353,4)	100,2	641,6	77,8
30	Årets resultat for ophørende aktiviteter	580,0	46,5	-	-
	Årets resultat	226,6	146,7	641,6	77,8
13	Resultat pr. aktie:				
	Resultat pr. aktie (EPS)	12,46	7,98	-	-
	Resultat pr. udvandet aktie (EPS-D)	12,46	7,96	-	-
	Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	(19,44)	5,45	-	-
	Resultat for fortsættende aktivitet pr. udvandet aktie	(19,44)	5,44	-	-
	Forslag til resultatdisponering:				
	Foreslået udbytte 0% (2007 20%) pr. aktie a DKK 10			-	37,2
	Overført resultat			641,6	40,6
				641,6	77,8

☑ Klik på notetallet for at gå til note

Note	Aktiver (mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2008	2007	2008	2007
	Langfristede aktiver:				
14	Immaterielle aktiver:				
	Goodwill	152,0	167,4	-	-
	IT-projekter	17,2	20,4	17,2	20,4
	Andre immaterielle aktiver	77,0	76,0	-	-
		246,2	263,8	17,2	20,4
14	Materielle aktiver:				
	Grunde og bygninger	236,3	246,8	0,7	0,7
	Produktionsanlæg og maskiner	80,4	97,8	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	100,8	79,7	4,9	3,4
	Materielle aktiver under opførelse	23,8	11,3	-	-
		441,3	435,6	5,6	4,1
	Andre langfristede aktiver:				
15	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	762,0	691,3
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	434,3	396,9
9	Kapitalandele i joint ventures	0,4	1,3	-	-
16	Andre kapitalandele og værdipapirer	3,8	3,7	-	-
17	Udskudt skat	80,7	20,3	23,4	7,8
		84,9	25,3	1.219,7	1.096,0
	Langfristede aktiver i alt	772,4	724,7	1.242,5	1.120,5
	Kortfristede aktiver:				
	Varebeholdninger:				
4	Handelsvarer og forarbejdede varer	1.414,4	1.704,0	-	-
	Forudbetalinger for varer	52,5	89,0	-	-
		1.466,9	1.793,0	-	-
	Tilgodehavender:				
18	Tilgodehavender fra salg	542,9	669,3	-	-
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	968,5	661,1
17	Tilgodehavende selskabsskat	24,7	4,4	4,7	18,2
	Andre tilgodehavender	157,9	103,9	71,7	3,5
	Periodeafgrænsningsposter	21,1	19,0	5,1	6,2
		746,6	796,6	1.050,0	689,0
	Likvide beholdninger	56,7	56,3	0,1	0,1
30	Aktiver bestemt for salg	-	634,1	-	152,7
	Kortfristede aktiver i alt	2.270,2	3.280,0	1.050,1	841,8
	Aktiver i alt	3.042,6	4.004,7	2.292,6	1.962,3

☑ Klik på notetallet for at gå til note

Passiver		Koncern		Moderselskab	
Note	(mio. DKK)	2008	2007	2008	2007
Egenkapital:					
	Aktiekapital	185,8	185,8	185,8	185,8
	Reserve for sikringstransaktioner	(10,9)	(0,3)	-	(0,4)
	Reserve for valutakursregulering	(87,0)	(13,2)	-	-
	Overført resultat	1.152,0	962,7	1006,0	399,4
	Foreslået udbytte	-	37,2	-	37,2
19	Egenkapital i alt	1.239,9	1.172,2	1.191,8	622,0
Langfristede forpligtelser:					
20	Pensioner og lignende forpligtelser	27,0	26,2	-	-
17	Udskudt skat	36,5	41,2	-	-
21	Hensatte forpligtelser	0,6	36,0	-	-
22	Ansvarlig lånekapital	78,2	111,8	78,2	111,8
22	Kreditinstitutter	44,5	685,0	-	632,2
22	Leasingforpligtelser	0,5	0,6	-	-
		187,3	900,8	78,2	744,0
Kortfristede forpligtelser:					
22	Kreditinstitutter	1.208,4	1.134,3	657,3	380,0
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	345,4	452,5	75,1	41,2
22	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	41,9	5,7	33,6	0,5
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	255,9	174,6
17	Selskabsskat	13,2	35,3	-	-
21	Hensatte forpligtelser	5,4	9,1	0,7	-
	Periodeafgrænsningsposter	1,1	4,0	-	-
		1.615,4	1.640,9	1.022,6	596,3
30	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-	290,8	-	-
	Forpligtelser i alt	1.802,7	2.832,5	1.100,8	1.340,3
	Passiver i alt	3.042,6	4.004,7	2.292,6	1.962,3
23	Finansielle risici				
24	Pantsætninger				
25	Eventualforpligtelser				
26	Nærtstående parter				
27	Køb af virksomheder				
28	Begivenheder efter regnskabsårets udløb				
29	Ny regnskabsregulering				

☺ Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2008	2007	2008	2007
Resultat før skat		(422,1)	158,5	625,1	63,0
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger		171,2	91,8	19,6	7,3
Nedskrivninger på varebeholdninger (inkl. forudbetalinger)		148,8	28,7	-	-
Hensættelser på tilgodehavender fra salg		(3,2)	(3,9)	-	-
Andre ikke-kontante driftsposter, netto		0,9	0,5	0,4	2,3
Hensatte forpligtelser		(1,8)	7,1	0,7	(1,9)
Andel af resultat efter skat i joint ventures		0,9	0,2	-	-
Avance ved salg af kapitalandele		-	-	(643,9)	-
Finansielle indtægter		(27,1)	(15,0)	(122,5)	(173,5)
Finansielle omkostninger		133,4	100,7	69,5	58,6
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		1,0	368,6	(51,1)	(44,2)
Ændring i driftskapital:					
Varebeholdninger og forudbetalinger		118,9	(206,0)	-	-
Tilgodehavender fra salg		131,3	50,8	-	-
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		(66,6)	(1,1)	6,1	(3,3)
Øvrig driftsgæld netto		(37,4)	(54,4)	(13,1)	5,3
Pengestrøm fra primær drift		147,2	157,9	(58,1)	(42,2)
Finansielle indtægter, betalt		27,1	14,9	122,5	173,5
Finansielle omkostninger, betalt		(158,5)	(101,8)	(94,9)	(58,7)
Betalt/refunderet selskabsskat		(64,7)	(36,6)	14,0	22,6
Pengestrøm fra driftsaktivitet		(48,9)	34,4	(16,5)	95,2
Køb af immaterielle aktiver		(23,0)	(15,1)	(20,4)	(15,1)
Køb af materielle aktiver		(111,0)	(80,1)	(5,2)	(2,5)
Salg af immaterielle og materielle aktiver		10,6	5,6	7,7	-
Køb af virksomheder		(90,3)	(144,8)	-	-
Betalt earn-out forpligtelse		(36,0)	-	-	-
Kapitalforhøjelse i tilknyttede virksomheder		-	-	(70,7)	-
Salg af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-	-	977,8	-
Køb/salg af værdipapirer		0,5	2,0	-	-
Pengestrøm til investeringsaktivitet		(249,2)	(232,4)	889,2	(17,6)
Pengestrøm fra driftsaktivitet og efter investeringer		(298,1)	(198,0)	872,7	77,6
Optagelse/tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og leasingforpligtelser		-	0,7	-	-
Optagelse/tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		(553,0)	131,1	(295,1)	161,3
Afregnet koncerninternt mellemværende netto		-	-	(504,9)	(199,9)
Køb af egne aktier vedr. tilbagekøbsprogram		(33,8)	-	(33,8)	-
Køb/salg af egne aktier		(1,7)	(1,7)	(1,7)	(1,7)
Betalt udbytte		(37,2)	(37,2)	(37,2)	(37,2)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		(625,7)	92,9	(872,7)	(77,5)
Pengestrøm fra ophørende aktiviteter		923,3	38,4	-	-
Årets pengestrøm		(0,5)	(66,7)	0,0	0,1
Likvide beholdninger pr. 1.1.		56,3	124,2	0,1	-
Kursregulering af likvider		0,9	-	-	-
Likvide beholdninger pr. 31.12.		56,7	57,5	0,1	0,1
Heraf vedrørende ophørende aktiviteter		-	1,2	-	-

 Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	2008	2007
Koncern			
	Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	(102,2)	(16,4)
	Kursgevinst på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	34,9	19,1
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
	Årets værdiregulering	(12,9)	(0,3)
	Værdireguleringer overført til omsætningen	-	(2,4)
	Værdireguleringer overført til vareforbrug	0,3	-
	Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	(0,2)
	Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	(2,3)	(0,2)
	Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	(4,5)	(4,0)
	Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	(86,7)	(4,4)
	Årets resultat	226,6	146,7
19	Årets indregnede indtægter og omkostninger	139,9	142,3
	Heraf udgør:		
	Årets indregnede indtægter og omkostninger, fortsættende aktiviteter	(440,1)	95,8
	Årets indregnede indtægter og omkostninger, ophørende aktiviteter	580,0	46,5
Modørselskab			
	Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder:		
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
	Årets værdiregulering	-	(0,4)
	Værdireguleringer overført til finansielle poster	0,4	(1,2)
	Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	-	0,4
	Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	0,4	(1,2)
	Årets resultat	641,6	77,8
19	Årets indregnede indtægter og omkostninger	642,0	76,6

 **Klik på notetallet for at gå til note**

NOTE	SIDE
1	Anvendt regnskabspraksis..... 30
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger 40
3	Segmentoplysninger..... 41
4	Vareforbrug..... 42
5	Andre driftsindtægter..... 42
6	Andre eksterne omkostninger..... 42
7	Omkostninger vedrørende personaleydelse..... 43
8	Af- og nedskrivninger..... 45
9	Andel af resultat efter skat og kapitalandele i joint ventures..... 45
10	Finansielle indtægter 46
11	Finansielle omkostninger..... 46
12	Skat af årets resultat..... 46
13	Resultat pr. aktie..... 47
14	Immaterielle og materielle aktiver 47
15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder..... 51
16	Andre kapitalandele og værdipapirer 51
17	Skat i balancen..... 52
18	Tilgodehavender 53
19	Egenkapital..... 54
20	Pensioner og lignende forpligtelser 56
21	Hensatte forpligtelser..... 58
22	Langfristede gældsforpligtelser 59
23	Finansielle risici..... 59
24	Pantsætninger 65
25	Eventualforpligtelser 65
26	Nærtstående parter..... 66
27	Køb af virksomheder..... 67
28	Begivenheder efter regnskabsårets udløb..... 69
29	Ny regnskabsregulering..... 70
30	Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg..... 71

1 Anvendt regnskabspraksis

Dalhoff Larsen & Horneman A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2008 omfatter både koncernregnskab for Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dets datterselskaber (DLH-koncernen) samt årsrapport for moderselskabet. Årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for 2008 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. Nasdaq OMX Copenhagen A/S' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af IASB.

Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten præsenteres i DKK afrundet til mio. med en decimal.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra aktiver og forpligtelser vedrørende afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi for den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Dalhoff Larsen & Horneman A/S har i 2008 implementeret ændringerne i IAS 39/IFRS 7 vedrørende reklassifikation af finansielle aktiver. IFRIC 11 "IFRS 2 Group and Treasury Share Transactions" er endvidere blevet implementeret med virkning fra 1. januar 2008. I 2008 er IFRIC 14 "IAS 19 The Limit of a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction" godkendt med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end den tilsvarende IFRIC som udstedt af IASB. Dalhoff Larsen & Horneman A/S har derfor førtidsimplementeret IFRIC 14 pr. 1. januar 2008, således at implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer. De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dattervirksomheder, hvori moderselskabet har bestemmende indflydelse på virksomhedens

finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Virksomheder, hvori DLH-koncernen, via ejerskab og indgået kontrakt, udøver fælles bestemmende indflydelse, betragtes som joint ventures.

Ved vurdering af, om moderselskabet har bestemmende eller fælles bestemmende indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

En koncernoversigt fremgår af side 74.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter DLH-koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med joint ventures elimineres i forhold til DLH-koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses- eller stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor moderselskabet faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes minimum årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end DLH-koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Hvis dele af vederlaget er betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen i det omfang, begivenhederne er sandsynlige, og vederlaget kan opgøres pålideligt.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Hvis 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. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, medmindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig reduktion af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, hvis det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af datervirksomheder og joint ventures opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i DLH-koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen, eller kursen i den seneste årsrapport, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster/-tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i disse virksomheder, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvesteringer i virksomheden, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved indregning i koncernregnskabet af joint ventures med en anden funktionel valuta end DKK omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskurs, og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af andelen af udenlandske joint ventures' egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet direkte i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis leverandører og andre gældsforpligtelser, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdisættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret. Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået aftale (firm commitment), bortset fra valutakurssikring, behandles som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af provenu fra fremtidige låneoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datterselskaber eller joint ventures, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handels- og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, hvis levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Nettoomsætningen måles til dagsværdien af det aftalte vederlag eksklusiv moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Handelsvirksomhederne indregner vareforbrug, og de producerende virksomheder indregner produktionsomkostninger svarende til årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder fortjeneste og tab ved salg og udskiftning af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger, ekskl. personaleomkostninger, der er afholdt til distribution af varer solgt i årets løb, samt omkostninger, ekskl. personaleomkostninger, der er afholdt i årets løb til salgsaktiviteter samt til ledelse og administration.

Resultat af kapitalandele i joint ventures i koncernregnskabet

I DLH-koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af joint ventures' resultater efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udloppet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indregnes udbyttet dog som nedskrivning på kapitalandelens kostpris.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder finansielle leasingforpligtelser, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Desuden medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Skat af årets resultat

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

I det omfang DLH-koncernen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Hvis det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af de overskydende fradrag dog direkte i egenkapitalen.

BALANCEN

Immaterielle aktiver

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris, som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til DLH-koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembrin-

gende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring. Som følge af integrationen af overtagne virksomheder i den bestående koncern, vurderer ledelsen, at det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokeres, er de kommercielle divisioner.

IT-projekter

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, der kan henføres til selskabets IT-projekter.

IT-projekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor anvendelsesmuligheden i virksomheden kan påvises, indregnes som immaterielle aktiver, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt.

Indregnede IT-projekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen indeholder gager og andre omkostninger, der kan henføres til koncernens IT-projekter.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet af IT-projekterne afskrives disse lineært over den vurderede økonomiske brugstid fra det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 1-5 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, som omfatter certificeringsomkostninger, skovkoncessioner og værdien af kunderelationer, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5-15 år.

Immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid afskrives dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar 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. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller koncernens alternative lånerente.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for DLH-koncernen. De udskiftede bestanddele ophører med at være indregnet i balancen, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes/komponenternes forventede brugstid, der udgør:

Administrationsbygninger	20-50 år
Andre bygninger og faste anlæg.....	20-25 år
Tekniske anlæg og maskiner	5-10 år
Kørende materiel og inventar	3-7 år
IT-udstyr	1-5 år

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Af- og nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen som en særskilt post.

Andre langfristede aktiver

Kapitalandele i joint ventures

Kapitalandele i joint ventures måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode, hvorved kapitalandelen i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter DLH-koncernens regnskabspraksis.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets årsrapport til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostprisen reduceres med modtaget udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

Andre kapitalandele og værdipapirer

Andre kapitalandele og værdipapirer, der ikke indgår i DLH-koncernens handelsbeholdning (disponible for salg), indregnes under langfristede aktiver til kostpris på handelsdatoen og måles til en skønnet dagsværdi opgjort på baggrund af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede værdipapirer. Urealiserede værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering i egenkapitalen til finansielle poster i resultatopgørelsen.

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Igangværende udviklingsprojekter testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, hvis den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag for forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

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

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

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

Kostpris for forarbejdede varer omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, bygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og ledelse.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

Hvis der for en portefølje er objektiv indikation for værdiforringelse, foretages nedskrivningstest, hvor de forventede fremtidige pengestrømme estimeres på basis af de historiske tabserfaringer korrigeret for markedsforhold og individuelle forhold relateret til den enkelte portefølje.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realiseringsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsfaktor anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

Indtægtsførslen af renter på nedskrevne tilgodehavender beregnes på den nedskrevne værdi med den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår og måles til kostpris.

EGENKAPITAL

Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i moderselskabet i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktionel valuta end DKK, kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af DLH-koncernens nettoinvestering i sådanne enheder, samt kursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer DLH-koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

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

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

MEDARBEJDERYDELSER

Pensionsforpligtelser og lignende langfristede forpligtelser

DLH-koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en væsentlig del af DLH-koncernens ansatte.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor DLH-koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensionselskaber, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuar-mæssig beregning (Projected Unit Credit-metoden) af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. løn-niveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i DLH-koncernen. Den aktuar-mæssigt beregnede kapitalværdi, med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen, indregnes under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuar-mæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier, opgjort ved årets udgang, betegnes aktuar-mæssige gevinster eller tab og indregnes direkte i egenkapitalen.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuar-mæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Hvis en pensionsordning netto er et aktiv, indregnes aktivet alene i det omfang, det modsvarer fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen eller vil føre til reducerede fremtidige indbetalinger til ordningen.

Aktieoptionsprogram

Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne.

For egenkapitalafregnede aktieoptioner måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne optjenes (vesting-perioden). Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne, skønnes over antallet af optioner, som medarbejderne forventes at erhverve ret til, jf. servicebetingelsen beskrevet i note 7. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, så den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en optionsprismodel. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

Medarbejderaktier

Når DLH-koncernens medarbejdere gives mulighed for at tegne aktier til en kurs, som er lavere end markedskursen, indregnes favørelementet som en omkostning under personaleomkostninger. Modposten hertil indregnes direkte under egenkapitalen. Favørelementet opgøres på tegningstidspunktet som forskellen mellem dagsværdien og tegningskursen for de tegnede aktier.

Betalbar skat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsme-tode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelsen af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis virksomheden har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidigt.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når DLH-koncernen som følge af en begivenhed, indtruffet før eller på balancedagen, har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, hvis dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en før-skat diskonteringsfaktor, som afspejler samfundets generelle renteniveau og de konkrete risici, der knytter sig til forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort, senest på balancedagen, over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for DLH-koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter, målt til amortiseret kostpris.

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiel, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaktiver klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om Materielle aktiver henholdsvis Finansielle forpligtelser.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, målt til kostpris.

Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi på tidspunktet for klassifikation som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

Præsentation af ophørte aktiviteter

Ophørte aktiviteter udgør en betydelig del af virksomheden, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er afhændet eller er udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for et år i forhold til en formel plan. Ophørte aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med opkøb er klassificeret "bestemt for salg".

Resultatet efter skat af ophørte aktiviteter samt værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiver og forpligtelser samt gevinst/tab ved salg præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen med sammenligningstal. I noterne oply-

ses omsætning, omkostninger, værdireguleringer og skat for den ophørte aktivitet. Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser for ophørte aktiviteter udskilles i særskilte linjer i balancen uden tilpasning af sammenligningstal, jf. afsnittet "Aktiver bestemt for salg", og hovedposterne specificeres i noterne.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat før skat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, modtagne og betalte renter, modtagne udbytter samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Pengestrøm vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Pengestrøm i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter (divisioner), der er DLH-koncernens primære segmenteringsformat, og geografiske markeder, der er det sekundære format.

Segmenterne følger DLH-koncernens risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med DLH-koncernens anvendte regnskabspraksis.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende DLH-koncernens administrative funktioner.

Omsætningsfordelingen på det geografiske marked følger kundernes placering. Aktiverne er fordelt efter deres fysiske placering.

Investeret kapital defineres som summen af langfristede og kortfristede aktiver fratrukket ikke-rentebærende forpligtelser. Investeret kapital beregnes som et vejlet gennemsnit.

Forrentning af investeret kapital beregnes som EBITA af fortsættende aktiviteter i procent af gennemsnitlig investeret kapital.

Nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS) og resultat pr. udvandet aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttoavance} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Resultat til analyseformål	=	Ordinært resultat efter skat
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætningen}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditet	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Koncernbalance ultimo}}$
Soliditet inkl. ansvarligt lån	=	$\frac{\text{Egenkapital} + \text{ansvarligt lån} \times 100}{\text{Koncernbalance ultimo}}$
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	=	$\frac{\text{EBITA}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
Indre værdi pr. udvandet aktie (BVPS-D)	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal udvandede aktier ultimo}}$
Udvandet kurs/indre værdi (P/BV-D)	=	$\frac{\text{Aktiekurs (ultimo)}}{\text{Indre værdi pr. udvandet aktie}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Resultat pr. udvandet aktie (EPS-D)	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
Pengestrøm pr. udvandet aktie (CFPS-D)	=	$\frac{\text{Pengestrøm fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
Udbytte pr. aktie (DPS)	=	$\frac{\text{Udbytte-\%} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Udvandet Price Earning kvote (P/E-D)	=	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. udvandet aktie}}$

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder. De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Dalhoff Larsen & Horneman A/S er omtalt i beretningen og note 23. Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn, eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved opgørelsen af genindvindingsværdien af goodwill, af- og nedskrivninger på langfristede aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, udskudt skat, samt fremtidig finansiering.

Nedskrivningstest for goodwill og andre immaterielle aktiver

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill og andre immaterielle aktiver, eller når der er indikation på et nedskrivningsbehov, foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som goodwillen og andre immaterielle aktiver knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelig positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill, andre immaterielle aktiver og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden.

Som følge af forretningens karakter må der skønnes over forventede pengestrømme mange år ud i fremtiden, hvilket naturligt fører til en vis usikkerhed. Usikkerheden er afspejlet i den valgte diskonteringsrente.

Nedskrivningstesten og de særligt følsomme forhold i forbindelse hermed er nærmere beskrevet i note 14.

Langfristede materielle aktiver

Den skønsmæssige usikkerhed ved materielle aktiver vedrører fastsættelse af aktivernes levetider og scrapværdier. Vurderingen af levetider foretages på baggrund af aktivernes anvendelsesmuligheder i koncernen. Vurderingen af scrapværdier afhænger af aktivernes forventede vedligeholdelsesstand og alder ved endt brug af aktiverne samt af tilstedeværelsen af et marked for salg af de pågældende brugte aktiver.

Vurderingen af de skønnede levetider mv. fremgår af note 1, anvendt regnskabspraksis.

Varebeholdninger

Den skønsmæssige usikkerhed ved varebeholdninger relaterer sig til nedskrivning til nettorealisationsværdi. Behovet for nedskrivning stiger i takt med, hvor lang tid de enkelte varer ligger på lager, da en vis ukurans må antages at eksistere på gamle lagerbeholdninger. Lagerbeholdningerne nedskrives efter koncernens nedskrivningspraksis, der omfatter en vurdering af lagerbeholdningerne enkeltvis for mulige tab som følge af ukurans, dårlig kvalitet samt økonomiske konjunkturer. En del af koncernens indregnede varebeholdninger udgøres af forudbetalinger til leverandører. Som et led i opgørelsen af nettorealisationsværdien af varebeholdningerne vurderes behovet for nedskrivning af forudbetalingerne, hvis det ikke anses for sandsynligt, at koncernen drager fordel af forudbetalingerne i form af leverancer fra leverandørerne.

Vurderingen af nedskrivning på varebeholdninger fremgår af note 4.

Tilgodehavender fra salg

Den skønsmæssige usikkerhed ved tilgodehavender fra salg relaterer sig til nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivningen vurderes på baggrund af manglende betalingsevne. Behovet for nedskrivning opgøres efter fradrag af den kreditforsikrede del af tilgodehavenderne. I vurderingen spiller også kundernes historiske oplysninger om betalingsmønstre samt politiske, nationale og økonomiske forhold i kundens hjemland en vigtig rolle. Såfremt kundernes betalingssevne bliver forringet, kan det blive nødvendigt med yderligere nedskrivninger i fremtidige regnskabsperioder.

Vurderingen af kreditkvaliteten, herunder vurderingen af nedskrivningsbehovet for tilgodehavender fra salg fremgår af note 18 og note 23.

Udskudt skat

DLH-koncernen indregner skatteværdien af fremførselsberettigede underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktivet inden for en overskuelig fremtid kan udnyttes gennem en fremtidig positiv indkomst.

**3 Segmentoplysninger:
Aktiviteter - primært segment**

(mio. DKK)	Hårdtræs- divisionen		Træ- & Plade- divisionen		Ikke-allokeret inkl. moderselskab		Koncern- elimineringer		Fortsættende aktiviteter		Byggematerialediv. ophørende aktivitet		Koncern- elimineringer		Koncern i alt	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Omsætning	3.276,3	3.803,9	1.784,1	1.958,9	-	-	-	-	5.060,4	5.762,8	259,6	1.814,8	-	-	5.320,0	7.577,6
Intern omsætning	(23,0)	(28,1)	(24,4)	(14,9)	-	-	-	-	(47,4)	(43,0)	-	-	-	(120,9)	(47,4)	(163,9)
Nettoomsætning til eksterne kunder	3.253,3	3.775,8	1.759,7	1.944,0	-	-	-	-	5.013,0	5.719,8	259,6	1.814,8	-	(120,9)	5.272,6	7.413,7
Bruttoavance	315,9	638,1	231,2	348,6	-	-	(2,9)	(1,2)	544,2	985,5	48,0	414,7	-	-	592,2	1.400,2
Omkostninger	(392,8)	(405,2)	(242,9)	(199,5)	(52,2)	(44,6)	-	-	(687,9)	(649,3)	(59,5)	(327,3)	-	-	(747,4)	(976,6)
Primært resultat før afskrivning (EBITDA)	(76,9)	232,9	(11,7)	149,1	(52,2)	(44,6)	(2,9)	(1,2)	(143,7)	336,2	(11,5)	87,4	-	-	(155,2)	423,6
Afskrivninger	(82,5)	(76,0)	(14,3)	(8,9)	(8,2)	(7,3)	-	0,4	(105,0)	(91,8)	(2,6)	(14,6)	-	-	(107,6)	(106,4)
Nedskrivninger	(52,5)	-	(2,3)	-	(11,4)	-	-	-	(66,2)	-	-	-	-	-	(66,2)	-
Resultat af primær drift (EBIT)	(211,9)	156,9	(28,3)	140,2	(71,8)	(51,9)	(2,9)	(0,8)	(314,9)	244,4	(14,1)	72,8	-	-	(329,0)	317,2
Andel af resultat i joint ventures	(0,9)	(0,2)	-	-	-	-	-	-	(0,9)	(0,2)	-	-	-	-	(0,9)	(0,2)
Øvrige finansielle poster netto	(105,8)	(69,1)	(18,5)	(17,9)	18,0	-	-	1,3	(106,3)	(85,7)	(1,7)	(11,2)	-	-	(108,0)	(96,9)
Resultat før skat (EBT)	(318,6)	87,6	(46,8)	122,3	(53,8)	(51,9)	(2,9)	0,5	(422,1)	158,5	(15,8)	61,6	-	-	(437,9)	220,1
Langfristede aktiver	558,9	471,6	263,4	225,8	808,2	876,3	(858,1)	(849,0)	772,4	724,7	-	182,4	-	-	772,4	907,1
Kortfristede aktiver	1.706,8	1.972,7	520,9	670,1	81,7	28,1	(39,2)	(25,0)	2.270,2	2.645,9	-	451,7	-	-	2.270,2	3.097,6
Segmentaktiver	2.265,7	2.444,3	784,3	895,9	889,9	904,4	(897,3)	(874,0)	3.042,6	3.370,6	-	634,1	-	-	3.042,6	4.004,7
Rentebærende forpligtelser	(1.287,9)	(1.287,9)	(470,8)	(302,4)	377,8	(241,1)	7,4	(106,0)	(1.373,5)	(1.937,4)	-	(181,9)	-	-	(1.373,5)	(2.119,3)
Ikke rentebærende forpligtelser	(234,6)	(352,1)	(159,3)	(221,4)	(76,0)	(41,3)	40,7	10,5	(429,2)	(604,3)	-	(108,9)	-	-	(429,2)	(713,2)
Segment- forpligtelser	(1.522,5)	(1.640,0)	(630,1)	(523,8)	301,8	(282,4)	48,1	(95,5)	(1.802,7)	(2.541,7)	-	(290,8)	-	-	(1.802,7)	(2.832,5)
Anlægs- investeringer	66,0	131,6	143,0	94,6	25,5	16,4	-	-	234,5	242,6	-	19,4	-	-	234,5	262,0
Kapitalandele i joint ventures	0,4	1,3	-	-	-	-	-	-	0,4	1,3	-	-	-	-	0,4	1,3

Geografisk - sekundært segment

(mio. DKK)	Nettoomsætning		Aktiver		Forpligtelser		Anlægsinvesteringer	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Danmark	663,1	767,1	489,8	772,4	325,0	1.025,2	76,6	133,3
Vesteuropa	2.415,7	2.823,1	1.330,0	1.706,3	662,3	1.075,3	9,4	37,8
USA	394,6	572,2	248,5	236,0	113,7	103,6	3,7	4,2
Emerging markets *)	1.539,6	1.557,4	974,3	655,9	701,7	337,6	144,8	67,3
Fortsættende aktiviteter	5.013,0	5.719,8	3.042,6	3.370,6	1.802,7	2.541,7	234,5	242,6
Koncern elimineringer	-	(120,9)	-	-	-	-	-	-
Byggematerialedivisionen (ophørende aktivitet)**)	259,6	1.814,8	-	634,1	-	290,8	-	19,4
Koncern i alt	5.272,6	7.413,7	3.042,6	4.004,7	1.802,7	2.832,5	234,5	262,0

*) Emerging markets omfatter Fjern- og Mellemøsten, Sydafrika og Østeuropa.

***) Byggematerialedivisionens omsætning hidrører fra Danmark.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
4. Vareforbrug:				
Varebeholdninger 1.1	1.704,0	1.659,4	-	-
Varebeholdninger 1.1., ophørende aktivitet	-	(208,3)	-	-
Varebeholdninger 1.1., fortsættende aktivitet	1.704,0	1.451,1	-	-
Varekøb	3.535,9	4.082,9	-	-
Fragt, told, svind etc.	520,5	787,1	-	-
Varebeholdninger 31.12.	(1.414,4)	(1.704,0)	-	-
Vareforbrug	4.346,0	4.617,1	-	-
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 1.1	46,2	21,3	-	-
Driftsført i året	158,1	24,9	-	-
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 31.12	204,3	46,2	-	-
Samtlige nedskrivninger vedrører fortsættende aktiviteter:				
Varebeholdningerne sammensættes af følgende kategorier:				
Råvarer	125,0	163,9	-	-
Varer under fremstilling	63,2	61,6	-	-
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	1.166,2	1.386,6	-	-
Reservedele og hjælpematerialer	60,0	91,9	-	-
Varebeholdninger i alt	1.414,4	1.704,0	-	-
5 Andre driftsindtægter				
Gevinst ved salg af materielle aktiver	4,4	2,6	-	-
Ejendomsavance	-	10,4	-	10,4
Fakturering af koncerninterne ydelser	-	-	40,3	36,5
Øvrige driftsindtægter	33,2	13,0	18,3	1,5
	37,6	26,0	58,6	48,4
Andre driftsomkostninger:				
Tab ved salg af materielle aktiver	(1,3)	(1,2)	-	-
Øvrige driftsomkostninger	-	(4,3)	-	-
	(1,3)	(5,5)	-	-
6 Andre eksterne omkostninger:				
Driftsførte nedskrivninger til markedsværdi af tilgodehavender hos kunder	0,3	(3,9)	-	-
Konstaterede tab på tilgodehavender hos kunder	2,3	12,1	-	-
Omkostninger til kreditforsikring o.l.	4,6	3,9	-	-
Kreditomkostninger i alt	7,2	12,1	-	-
Øvrige salgskomkostninger	59,1	50,2	-	-
Salgskomkostninger i alt	66,3	62,3	-	-
Distributionsomkostninger	48,4	49,0	-	-
Administrationsomkostninger	231,1	193,9	56,0	45,0
	345,8	305,2	56,0	45,0
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision:				
Revision:				
KPMG	3,8	4,2	0,6	0,6
Andre	2,6	3,0	-	-
	6,4	7,2	0,6	0,6
Andre ydelser:				
KPMG	1,9	1,3	1,4	0,9
Andre	0,6	0,1	0,1	-
	2,5	1,4	1,5	0,9
	8,9	8,6	2,1	1,5

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
7 Omkostninger vedr. personaleydelse:				
Honorar til moderselskabets bestyrelse	1,9	1,8	1,9	1,8
Gager og lønninger	457,4	594,1	125,6	121,4
Bidragbaserede pensionsordninger, jf. note 20	23,5	31,6	8,9	8,3
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 20	1,9	8,1	-	-
Andre omkostninger til social sikring, refusioner modregnet	53,1	52,4	-	0,5
Aktiebaseret vederlæggelse	0,5	0,5	0,5	0,5
	538,3	688,5	136,9	132,5
Refunderet for medarbejdere med ansættelse i moderselskabet, men beskæftiget i de tilknyttede virksomheder DLH Nordisk A/S, DLH A/S og DLH Træ & Byg A/S			(82,1)	(84,5)
			54,8	48,0
Personaleydelser er indregnet i regnskabet under følgende poster:				
Personaleydelser vedr. produktion, fortsættende aktivitet	122,8	117,2	-	-
Omkostninger vedr. personaleydelse i øvrigt, fortsættende aktivitet	378,4	364,6	54,8	48,0
Omkostninger vedr. personaleydelse i øvrigt, ophørende aktivitet	37,1	206,7	-	-
	538,3	688,5	54,8	48,0
Antal beskæftigede medarbejdere i gennemsnit for året	3.780	4.222	244	243
Heraf beskæftiget i tilknyttede virksomheder			(153)	(162)
Beskæftiget i Dalhoff Larsen & Horneman A/S			91	81
Heraf beskæftiget i ophørende aktiviteter	(92)	(561)		
Beskæftiget i fortsættende aktiviteter	3.688	3.661		

Aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere:

(mio. DKK)	Koncern og moderselskab					
	2008		2007			
	Moder-selskabets bestyrelse	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarb.	Moder-selskabets bestyrelse	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarb.
Gager	1,9	4,0	8,2	1,8	3,7	6,9
Bonus	-	0,5	1,0	-	0,5	0,7
Pension	-	-	0,1	-	-	0,2
Aktiebaseret vederlæggelse	-	0,3	0,2	-	0,3	0,2
I alt udbetalt	1,9	4,8	9,5	1,8	4,5	8,0

Andre ledende medarbejdere omfatter koncernledelsen ekskl. direktionen. Ud over direktionen består koncernledelsen af 5 direktører, hvoraf en først tiltrådte i september måned 2008 og derfor ikke fik del i årets tildeling af aktiebaseret vederlæggelse. Samtlige direktører er ansat i moderselskabet, men omkostningerne bæres af de respektive divisioner for så vidt angår 4 direktører.

Direktionen og øvrige medlemmer af koncernledelsen har siden 2002 haft et revolverende aktieoptionsprogram. Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2008 omfatter 178.188 aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af én eksisterende B-aktie a DKK 10 i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 1,0% af aktiekapitalen, såfremt samtlige optioner udnyttes. Selskabet har tilbagekøbt aktier, der modsvarer denne forpligtelse.

Optioner tildelt i 2005 og i årene fremover kan udnyttes i 3-6 år efter tildelingen. Udnyttelse af optionerne kan ske uden betingelser inden for de sædvanlige handelsvinduer, undtaget perioden fra årsregnskabsmeddelelsens offentliggørelse i marts måned og frem til 1. april og naturligvis underlagt gældende insiderregler. Udnyttelseskursen beregnes som tildelingskursen indekseret med en stigning på 3% p.a. Koncernledelsens retserhvervelse af tildelte aktieoptioner sker over en 12 måneders periode fra 1. april til 31. marts. Der gælder særlige bestemmelser ved ændringer i selskabets kapitalforhold. Tildelingen af aktieoptioner er betinget af, at optionsindehaveren er i uopsagt stilling. Aktieoptioner, som er tildelt før 2005, kan udnyttes 2-5 år efter tildelingen under samme rettigheder som førnævnte.

Dagsværdi pr. 31.12.2008 af udstedte ikke-udnyttede optioner udgør DKK 0,15 mio. for direktionen og DKK 0,10 mio. for den øvrige koncernledelse.

Optionerne er udstedt til en udnyttelseskurs, der er beregnet med udgangspunkt i markedskursen for selskabets B-aktier på tildelingstidspunktet. Optionerne kan udelukkende afregnes i aktier.

7 Omkostninger vedrørende personaleydelse (fortsat):

Aktieoptioner	Direktion stk.	Andre ledende med- arbejdere stk.	Aktie- optioner i alt stk.	Gennemsnitlig udnyttelses- pris pr. option DKK	Dagsværdi pr. option ¹⁾ DKK	Dagsværdi i alt ¹⁾ tDKK
Optioner, udestående primo 2007	151.090	43.230	194.320	-	6,4	1.250
Udnyttet 2007	0	0	0	-	-	-
Tildelt vedrørende 2007 (udstedt april 2007)	10.115	10.115	20.230	-	24,7	500
Udestående ultimo 2007	161.205	53.345	214.550	-	8,2	1.750
Udnyttet 2008	(69.120)	0	(69.120)	17,7	-	(150)
Tildelt vedrørende 2008 (udstedt april 2008)	14.890	17.868	32.758	-	16,8	550
Udestående ultimo 2008	106.975	71.213	178.188	-	12,1	2.150
Antal optioner, der kan udnyttes ultimo 2008	68.040	29.280	97.320	-	-	-
Heraf "in the money"	0	0	0	-	-	-

¹⁾ På tildelingstidspunktet.

For udnyttede optioner i 2008 udgør den gennemsnitlige aktiekurs DKK 17,7 pr. aktie opgjort på udnyttelsestidspunktet. Der er ikke udnyttet optioner i 2007.

I 2008 udgør indregnet dagsværdi af aktieoptioner for koncernen DKK 0,5 mio. Tildelte optioner i 2008 kan tidligst udnyttes efter 3 år. Såfremt optionerne udnyttes tidligst muligt, vil udnyttelseskursen på dette tidspunkt være 82,1 (med nuværende kapitalstruktur og udbyttepolitik).

De beregnede dagsværdier ved tildeling er baseret på en Black Scholes-model til værdiansættelse af optioner, hvilket ikke tager højde for retten til førtidig udnyttelse.

Forudsætningerne for opgørelsen af dagsværdien af udestående aktieoptioner på tildelingstidspunktet er som følger:

	2008	2007
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK)	75,1	109,8
Udnyttelseskurs (DKK) indekseret med 3% p.a.	89,6	131,3
Forventet volatilitet	30,0%	27,5%
Udbytterate	2,7%	1,8%
Risikofri rente	4,4%	4,2%

Den forventede volatilitet er beregnet som et vægtet gennemsnit af årsvolatiliteten i regnskabsåret.

	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
(mio. DKK)				
8 Af- og nedskrivninger				
Afskrivninger:				
IT-projekter	4,5	6,1	4,5	6,1
Øvrige immaterielle afskrivninger	9,2	3,8	-	-
Immaterielle afskrivninger	13,7	9,9	4,5	6,1
Grunde og bygninger	21,2	26,6	-	-
Produktionsanlæg og maskiner	27,0	28,5	-	-
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	43,1	41,4	3,7	1,2
Materielle afskrivninger	91,3	96,5	3,7	1,2
	105,0	106,4	8,2	7,3
Heraf afskrivninger vedrørende ophørende aktiviteter	-	(14,6)	-	-
Afskrivninger i alt	105,0	91,8	8,2	7,3
Nedskrivninger:				
IT-projekter	11,4	-	11,4	-
Øvrige immaterielle nedskrivninger	48,8	-	-	-
Immaterielle nedskrivninger	60,2	-	11,4	-
Grunde og bygninger	3,7	-	-	-
Produktionsanlæg og maskiner	2,3	-	-	-
Materielle nedskrivninger	6,0	-	-	-
Nedskrivninger i alt	66,2	-	11,4	-
9 Andel af resultat efter skat og kapitalandele i joint ventures:				
Kostpris 1.1	1,8	1,8	-	-
Tilgang	-	-	-	-
Kostpris 31.12	1,8	1,8	-	-
Reguleringer 1.1	(0,5)	(0,1)	-	-
Valutakursregulering	-	(0,2)	-	-
Andel af årets resultat	(0,9)	(0,2)	-	-
Reguleringer 31.12	(1,4)	(0,5)	-	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12	0,4	1,3	-	-

Investering i joint ventures omfatter alene en 50% ejerandel af Indochina Wood Limited, et selskab registreret på British Virgin Islands og med eneste formål at kontrollere det vietnamesiske selskab, Indochina Wood Co. Ltd., der distribuerer træ og træ-baserede produkter i Vietnam. Kapitalandelen er værdiansat efter indre værdis metode.

	Indochina Wood Ltd.		DLH-koncernens andel	
	2008	2007	2008	2007
Omsætning	10,3	7,5	-	-
Resultat	(1,9)	(0,4)	(0,9)	(0,2)
Langfristede aktiver	0,1	1,6	-	-
Kortfristede aktiver	5,2	3,7	-	-
Egenkapital	0,8	2,7	0,4	1,3
Langfristede forpligtelser	0,0	0,5	-	-
Kortfristede forpligtelser	4,5	2,1	-	-

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
10 Finansielle indtægter:				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder, langfristede lån	-	-	17,1	25,3
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	-	-	38,8	18,4
Valutakursgevinster	-	6,2	-	4,3
Renteindtægter likvider mv.	27,1	8,8	6,6	0,5
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	60,0	125,0
I alt	27,1	15,0	122,5	173,5
11 Finansielle omkostninger:				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	-	-	(3,7)	(2,3)
Valutakurstab	(23,6)	-	(10,0)	-
Renteomkostninger, kreditinstitutter mv.	(109,8)	(100,7)	(55,8)	(56,3)
I alt	(133,4)	(100,7)	(69,5)	(58,6)
12 Skat af årets resultat:				
Årets skat kan opdeles således:				
Skat af resultat for fortsættende aktiviteter	(68,7)	58,3	(16,5)	(14,8)
Skat af egenkapitalbevægelser	4,5	4,0	-	(0,4)
Skat vedrørende ophørte aktiviteter	(4,2)	15,1	-	-
	(68,4)	77,4	(16,5)	(15,2)
Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter fremkommer således:				
Aktuel skat	26,3	58,0	(0,9)	(16,9)
Udskudt skat	(95,0)	(2,7)	(15,6)	2,0
Regulering af udskudt skat som følge af nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28% til 25%	-	1,1	-	0,9
Regulering af skat vedr. tidligere år	-	1,9	-	(0,8)
	(68,7)	58,3	(16,5)	(14,8)
Afstemning af effektiv skatteprocent:				
Skattesats i Danmark	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Ikke-skattepligtige indtægter/omkostninger, danske selskaber	(0,1%)	0,3%	(27,5%)	(1,5%)
Værdireguleringer virksomhedsovertagelser uden skatteeffekt	-	1,4%	-	-
Regulering af skat vedr. tidligere år	0,6%	0,7%	(0,1%)	-
Højere skattesatser mv. i udlandet	1,4%	9,4%	-	-
Skatteværdi af ej aktiverede underskud i udlandet	(10,6%)	-	-	-
	16,3%	36,8%	(2,6%)	23,5%

Dansk selskabsskat blev i 2007 nedsat fra 28% til 25%.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
13 Resultat pr. aktie:				
Årets resultat	226,6	146,7		
Årets resultat, ophørende aktivitet	(580,0)	(46,5)		
Årets resultat, fortsættende aktivitet	(353,4)	100,2		
Gennemsnitligt antal aktier, udstedt	18.578	18.578		
Gennemsnitligt antal egne aktier	(182)	(187)		
Gennemsnitligt antal tilbagekøbte aktier	(217)	-		
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	18.179	18.391		
Udestående optioners gennemsnitlige udvandingseffekt	-	47		
Udvandet antal aktier i omløb	18.179	18.438		
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 10	12,46	7,98		
Resultat pr. udvandet aktie (EPS-D) a DKK 10	12,46	7,96		
Resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie a DKK 10	(19,44)	5,45		
Resultat for fortsættende aktivitet pr. udvandet aktie a DKK 10	(19,44)	5,44		

14 Immaterielle og materielle aktiver:

Koncernen:

	Goodwill	IT-projekter	Andre immat. aktiver	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2007	133,3	22,2	10,2	505,7	204,6	220,0	25,9	956,2
Valutakursregulering	(0,7)	-	-	(1,1)	1,5	1,8	(0,1)	2,1
Reklassifikationer	-	21,7	-	9,6	4,9	(15,9)	(20,3)	(21,7)
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	22,7	-	70,3	20,9	0,4	3,0	-	24,3
Earn-out regulering ifm. virksomhedskøb	30,5	-	-	-	-	-	-	-
Årets tilgang	-	15,1	-	25,5	14,1	53,8	5,8	99,2
Årets afgang	-	(16,1)	-	(4,9)	(16,5)	(22,4)	-	(43,8)
Overført til aktiver bestemt for salg	(18,4)	-	-	(215,9)	(17,3)	(54,5)	-	(287,7)
Kostpris 31.12.2007	167,4	42,9	80,5	339,8	191,7	185,8	11,3	728,6
Afskrivninger 1.1.2007	-	13,3	0,7	151,0	89,0	138,6	-	378,6
Valutakursregulering	-	-	-	0,7	1,7	0,5	-	2,9
Reklassifikation	-	19,2	-	-	-	(19,2)	-	(19,2)
Årets afskrivninger	-	6,1	3,8	26,6	28,5	41,4	-	96,5
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	(16,1)	-	(3,6)	(16,1)	(19,3)	-	(39,0)
Overført til aktiver bestemt for salg	-	-	-	(81,7)	(9,2)	(35,9)	-	(126,8)
Afskrivninger 31.12.2007	-	22,5	4,5	93,0	93,9	106,1	-	293,0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2007	167,4	20,4	76,0	246,8	97,8	79,7	11,3	435,6

I til- og afgang indgår fortsættende aktiviteter med:

Tilgang	-	15,1	-	17,1	11,8	45,1	5,8	79,8
Afgang	-	-	-	(1,2)	(0,4)	(2,7)	-	(4,3)

14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat):

	Goodwill	IT-projekter	Andre immat. aktiver	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2008	167,4	42,9	80,5	339,8	191,7	185,8	11,3	728,6
Valutakursregulering	(29,6)	-	(16,7)	(5,3)	(6,0)	(4,6)	-	(15,9)
Reklassifikationer	-	-	-	0,9	2,5	(3,4)	-	-
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	15,5	-	71,8	11,4	0,1	2,9	-	14,4
Earn-out regulering ifm. virksomhedskøb	(1,3)	-	-	-	-	-	-	-
Årets tilgang	-	20,3	2,7	17,7	16,2	64,1	13,0	111,0
Årets afgang	-	(13,3)	-	(23,1)	(11,5)	(19,8)	(0,5)	(54,9)
Kostpris 31.12.2008	152,0	49,9	138,3	341,4	193,0	225,0	23,8	783,2
Afskrivninger 1.1.2008	-	22,5	4,5	93,0	93,9	106,1	-	293,0
Valutakursregulering	-	-	(1,2)	(1,6)	(1,7)	(3,6)	-	(6,9)
Reklassifikation	-	-	-	0,9	2,5	(3,4)	-	-
Årets afskrivninger	-	4,5	9,2	21,2	27,0	43,1	-	91,3
Årets nedskrivninger	-	11,4	48,8	3,7	2,3	-	-	6,0
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	(5,7)	-	(12,1)	(11,4)	(18,0)	-	(41,5)
Af- og nedskrivninger 31.12.2008	-	32,7	61,3	105,1	112,6	124,2	-	341,9
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008	152,0	17,2	77,0	236,3	80,4	100,8	23,8	441,3

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2008 DKK 0,0 mio. (2007: DKK 0,0 mio.).

Goodwill og værdiforringelsestest

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan specificeres således:

(mio. DKK)	2008	2007
Hårdtræsdivisionen	41,8	92,0
Træ- & Pladedivisionen	110,2	75,4
Koncern	152,0	167,4

Årets tilgang på DKK 15,5 mio. vedrører køb af Palma Byggrossisten AB i Træ- & Pladedivisionen. Endvidere er goodwill påvirket af endelig afregning af earn out i forbindelse med købet af Ljungberg-gruppen og af valutakursreguleringer.

I året 2008 er ledelsesstrukturen og dermed koncernstrukturen ændret, således at en række selskaber er flyttet fra Hårdtræsdivisionen til Træ- & Pladedivisionen. Herved er der flyttet goodwill på DKK 45,4 mio. mellem de to divisioner.

Ledelsen har pr. 31. december 2008 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Med henblik herpå er den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2008 af goodwill fordelt på de pengestrømsfrembringende enheder Hårdtræsdivisionen og Træ- & Pladedivisionen, hvor der er opført goodwill.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede betalingsstrømme for årene 2009-13. De forventede pengestrømme for årene 2009-11 er beregnet på basis af budgetterne for disse år godkendt af ledelsen. I beregningen af pengestrømmene indgår EBIT, herunder omsætningsudvikling, renter, forskydning i driftskapitalen samt anlægsinvesteringer som væsentlige parametre.

For årene 2012-13 er de forventede pengestrømme beregnet som en matematisk fremskrivning af budgettet for 2011 ud fra en forventning om stabile vækstrater.

Den gennemsnitlige bruttoavance i budgetperioden 2009-11 er fastholdt i årene 2012-13. Desuden er såvel investeringer som afskrivninger holdt på samme niveau i årene 2012-13 som i årene 2009-11.

Terminalværdien efter 2013 er beregnet som 2013 med en vækst på 2%.

14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat).**Hårdtræsdivisionen**

Nettoomsætningen ventes at falde med 5% i 2009, ekskl. akquisitioner. EBIT-marginen ventes at stige fra 0,0% i 2009 til 5,8% i 2013.

I årene 2012-13 er den matematiske fremskrivning foretaget med en årlig stigning i aktiviteten på 6,0%. Heraf forventes inflationen at udgøre 3%. Den gennemsnitlige bruttoavance forventes at stige fra 8,2% i 2008 til 17,0% i 2013.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsfaktor før skat på 11,3%. Der er benyttet en skattesats på 25%, hvorved diskonteringsfaktoren efter skat er 8,5%.

Nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme overstiger den regnskabsmæssige værdi, og der er derfor ikke foretaget nedskrivning af goodwill.

Træ- og Pladedivisionen

Nettoomsætningen ventes at stige med 1,7% i 2009, ekskl. akquisitioner. EBIT-marginen ventes at stige fra 2,5% i 2009 til 5,6% i 2013.

I årene 2012-2013 er den matematiske fremskrivning foretaget med en årlig stigning i aktiviteten på 6,0%. Heraf forventes inflationen at udgøre 3%. Den gennemsnitlige bruttoavance forventes at stige fra 12,2% i 2008 til 16,8% i 2013.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsfaktor før skat på 11,3%. Der er benyttet en skattesats på 25%, hvorved diskonteringsfaktoren efter skat er 8,5%.

Nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme overstiger den regnskabsmæssige værdi, og der er derfor ikke foretaget nedskrivning af goodwill.

Afrika

I forbindelse med allokering af købesummen vedrørende koncernens seneste tilkøb i Afrika, blev købesummen allokert til koncessioner og indregnet som immaterielt aktiv, jf. note 27. Koncernledelsen har foretaget værdiforringelsestest af de samlede immaterielle aktiver i Afrika med de ovenstående forudsætninger.

Nettoomsætningen ventes at stige med 6% i 2009, ekskl. akquisitioner. EBIT-marginen ventes at stige fra (9,1%) i 2009 til (6,6%) i 2013.

I årene 2012-2013 er den matematiske fremskrivning foretaget med en årlig stigning i aktiviteten på 2%. Den gennemsnitlige bruttoavance forventes at stige fra 9,2% i 2008 til 10,8% i 2013.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsfaktor før skat på 12,9%. Der er benyttet en skattesats på 35%, hvorved diskonteringsfaktoren efter skat er 8,4%.

Dette medførte et behov for nedskrivning af koncessionerne i Afrika, som er indregnet i resultatopgørelsen i posten nedskrivninger.

14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat).

Moderselskab

(mio. DKK)	IT-projekter	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Kostpris 1.1.2007	22,2	0,7	52,4
Reklassifikationer	21,7	-	(21,7)
Årets tilgang	15,1	-	2,7
Årets afgang	(16,1)	-	-
Kostpris 31.12.2007	42,9	0,7	33,4
Afskrivninger 1.1.2007	13,3	-	48,0
Reklassifikation	19,2	-	(19,2)
Årets afskrivninger	6,1	-	1,2
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	(16,1)	-	-
Afskrivninger 31.12.2007	22,5	-	30,0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2007	20,4	0,7	3,4

(mio. DKK)	IT-projekter	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Kostpris 1.1.2008	42,9	0,7	33,4
Årets tilgang	20,4	-	5,2
Årets afgang	(13,3)	-	-
Kostpris 31.12.2008	50,0	0,7	38,6
Afskrivninger 1.1.2008	22,5	-	30,0
Årets afskrivninger	4,5	-	3,7
Årets nedskrivninger	11,4	-	-
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	(5,6)	-	-
Afskrivninger 31.12.2008	32,8	-	33,7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008	17,2	0,7	4,9

Regnskabsmæssige værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2008 DKK 0,0 mio. (2007: DKK 0,0 mio.).

Moderselskab (mio. DKK)	2008	2007
15. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder:		
Kostpris i.l.	691,3	844,0
Tilgang	70,7	-
Overført til aktiver bestemt for salg	-	(152,7)
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	762,0	691,3

Tilgang i 2008 vedrører kapitalforhøjelse i tt Timber International AG på CHF 15,4 mio.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder 31.12.2008 omfatter:

(Alle selskaber er 100%-ejede)	Hjemsted	Aktiekapital
tt Timber International AG	Basel, Schweiz	CHF 20,0 mio.
DLH Nordisk A/S	Høje Taastrup	DKK 50,0 mio.
DLH A/S	Høje Taastrup	DKK 25,5 mio.

Koncern (mio. DKK)	2008	2007
16. Andre kapitalandele og værdipapirer:		
Regnskabsmæssig værdi i.l.	3,7	7,3
Valutakursregulering	0,1	-
Årets tilgang	-	0,1
Årets afgang	-	(0,6)
	3,8	6,8
Overført til aktiver bestemt for salg	-	(3,1)
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	3,8	3,7

Kapitalandele omfatter 5,6% ejerandel af et skovprojekt i Brasilien. Kapitalandele er værdiansat til kostpris, idet der ikke findes et velfungerende marked for disse, eller omsætteligheden i øvrigt er begrænset.

Koncernens skovprojekt Pataua i Brasilien har en regnskabsmæssig værdi på DKK 0 mio. (2007: DKK 0 mio.).

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
17 Skat i balancen:				
Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) 1.1.	(30,9)	(21,0)	18,2	26,7
Overtaget i forbindelse med købte selskaber	(0,4)	(1,5)	-	-
Finansielle instrumenter, overført via egenkapitalen	0,4	(4,2)	(0,4)	(1,4)
Valutakursregulering	4,1	(0,4)	-	-
Årets aktuelle skat	(26,3)	(58,0)	0,9	16,9
Aktuel skat, ophørende aktiviteter	-	(14,6)	-	-
Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-	14,7	-	-
Betalt (refunderet) selskabsskat i året	64,6	54,1	(14,0)	(24,0)
Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) 31.12.	11,5	(30,9)	4,7	18,2
Består af:				
Tilgodehavende skat	24,7	4,4	4,7	18,2
Skyldig selskabsskat	(13,2)	(35,3)	-	-
	11,5	(30,9)	4,7	18,2
Udskudt skat, nettoaktiv/(nettoforpligtelse):				
Udskudt skat 1.1.	(20,9)	(0,8)	7,8	8,9
Valutakursregulering	(2,7)	0,4	-	-
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	95,0	2,7	15,6	(2,0)
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat, ophørende aktiviteter	-	(0,3)	-	-
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28% til 25%	-	(1,3)	-	(0,9)
Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	(4,5)	0,2	-	1,8
Tilgang ved køb af virksomhed	(22,7)	(23,4)	-	-
Overført til forpligtelser bestemt for salg	-	1,6	-	-
Udskudt skat 31.12.	44,2	(20,9)	23,4	7,8
Består af:				
Udskudt skat (aktiv)	80,7	20,3	23,4	7,8
Udskudt skat (forpligtelse)	(36,5)	(41,2)	-	-
	44,2	(20,9)	23,4	7,8
Udskudt skat vedrører:				
Immaterielle aktiver	(27,5)	(18,8)	(4,8)	-
Materielle aktiver	-	(7,7)	7,8	3,4
Kortfristede aktiver	15,7	8,7	3,1	4,5
Hensatte forpligtelser	0,2	0,1	0,2	-
Øvrige forpligtelser	(5,3)	(6,2)	-	(0,1)
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud (aktiveret)	61,1	3,0	17,1	-
	44,2	(20,9)	23,4	7,8

Der afsættes ikke eventualskat vedrørende genbeskatningsforpligtelse fra brasiliansk datterselskab, jf. omtale under note 25, "Eventualforpligtelser".

Den udskudte skat er beregnet med anvendelse af den skattesats, der er gældende i de respektive lande, som den udskudte skat hidrører fra.

De fremførselsberettigede skattemæssige underskud er indregnet i det omfang, at de forventes at kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening.

17 Skat i balancen (fortsat)

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

Koncern (mio. DKK)	Balance 1.1.2007	Valutakurs- regulering	Nedsættelse af dansk selskabsskat	Tilgang ved køb af virk- somheder	Indregnet i resultat- opgørelsen	Indregnet i egen- kapitalen netto	Overført til aktiver bestemt for salg	Balance 31.12.2007
Immaterielle aktiver	(1,5)	0,1	(0,2)	(17,2)	(1,0)	-	1,0	(18,8)
Materielle aktiver	(9,7)	0,2	(0,5)	(3,3)	3,6	-	2,0	(7,7)
Kortfristede aktiver	7,9	(0,2)	(0,7)	0,2	2,9	-	(1,4)	8,7
Hensatte forpligtelser	0,8	-	-	-	(0,7)	-	-	0,1
Øvrige forpligtelser	(5,4)	0,3	0,1	(3,1)	1,7	0,2	-	(6,2)
Fremførselsberettigede skatte- mæssige underskud	7,1	-	-	-	(4,1)	-	-	3,0
	(0,8)	0,4	(1,3)	(23,4)	2,4	0,2	1,6	(20,9)

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

Koncern (mio. DKK)	Balance 1.1.2008	Valutakurs- regulering	Nedsættelse af dansk selskabsskat	Tilgang ved køb af virk- somheder	Indregnet i resultat- opgørelsen	Indregnet i egen- kapitalen netto	Overført til aktiver bestemt for salg	Balance 31.12.2008
Immaterielle aktiver	(18,8)	(2,5)	-	(21,7)	15,5	-	-	(27,5)
Materielle aktiver	(7,7)	(1,0)	-	(1,0)	9,7	-	-	-
Kortfristede aktiver	8,7	1,1	-	-	10,3	(4,4)	-	15,7
Hensatte forpligtelser	0,1	-	-	-	0,1	-	-	0,2
Øvrige forpligtelser	(6,2)	(0,8)	-	-	1,7	-	-	(5,3)
Fremførselsberettigede skatte- mæssige underskud	3,0	0,4	-	-	57,7	-	-	61,1
	(20,9)	(2,8)	-	(22,7)	95,0	(4,4)	-	44,2

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007

18 Tilgodehavender:

Tilgodehavender fra salg	542,9	865,4	-	-
Overført til aktiver bestemt for salg	-	(196,1)	-	-
	542,9	669,3	-	-

Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:

Nedskrivning 1.1.	18,6	35,3	-	-
Nedskrivning 1.1., ophørende aktivitet	-	(12,8)	-	-
Nedskrivning 1.1., fortsættende aktivitet	18,6	22,5	-	-
Nedskrivninger i året	2,9	6,0	-	-
Realiseret i året	(2,6)	(0,4)	-	-
Tilbageført	(2,8)	(10,1)	-	-
Kursreguleringer	(0,7)	0,6	-	-
Nedskrivning 31.12.	15,4	18,6	-	-

19 **Egenkapital:**
Aktiekapital i koncern og moderselskab:

	Antal aktier (a nom. DKK 10)		Udstedte aktier	
	2008	2007	Nominal værdi (mio. DKK) 2008	2007
A-aktier 1.1. og 31.12.	1.875.000	1.875.000	18,8	18,8
B-aktier 1.1. og 31.12.	16.703.476	16.703.476	167,0	167,0
A- og B-aktier 31.12.	18.578.476	18.578.476	185,8	185,8

Ud over rettet emission af 1.200.000 B-aktier og medarbejderaktieemission på 216.276 B-aktier i 2006, har der ikke været gennemført kapitalforhøjelser de forudgående 3 år.

I henhold til vedtægterne giver hver A-aktie ret til 10 stemmer, mens hver B-aktie giver ret til 1 stemme.

Koncern	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
(mio. DKK)						
Koncern						
Egenkapital pr. 1.1.2007	185,8	11,4	(10,9)	844,8	37,2	1.068,3
Egenkapitalbevægelser i 2007:						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	(2,1)	(2,3)	109,5	37,2	142,3
Reklassifikation	-	(9,6)	-	9,6	-	-
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Udbytte egne aktier	-	-	-	0,4	-	0,4
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	(2,1)	-	(2,1)
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapitalbevægelser i alt	-	(11,7)	(2,3)	117,9	-	103,9
Egenkapital pr. 31.12.2007	185,8	(0,3)	(13,2)	962,7	37,2	1.172,2
Egenkapitalbevægelser i 2008:						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	(10,6)	(73,8)	224,3	-	139,9
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Udbytte egne aktier	-	-	-	0,3	-	0,3
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	(2,0)	-	(2,0)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(33,8)	-	(33,8)
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapitalbevægelser i alt	-	(10,6)	(73,8)	189,3	(37,2)	67,7
Egenkapital pr. 31.12.2008	185,8	(10,9)	(87,0)	1.152,0	-	1.239,9
Moderselskab						
Egenkapital pr. 1.1.2007	185,8	9,8	-	351,0	37,2	583,8
Egenkapitalbevægelser i 2007:						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	(1,2)	-	40,6	37,2	76,6
Reklassifikation	-	(9,0)	-	9,0	-	-
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Udbytte egne aktier	-	-	-	0,4	-	0,4
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	(2,1)	-	(2,1)
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapitalbevægelser i alt	-	(10,2)	-	48,4	-	38,2
Egenkapital pr. 31.12.2007	185,8	(0,4)	-	399,4	37,2	622,0
Egenkapitalbevægelser i 2008:						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	0,4	-	641,6	-	642,0
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Udbytte egne aktier	-	-	-	0,3	-	0,3
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	(2,0)	-	(2,0)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(33,8)	-	(33,8)
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapitalbevægelser i alt	-	0,4	-	606,6	(37,2)	569,8
Egenkapital pr. 31.12.2008	185,8	-	-	1.006,0	-	1.191,8

19 Egenkapital (fortsat):

	Antal aktier		Nominal værdi (tDKK)		% af selskabskapital	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Beholdning af egne aktier:						
Saldo 1.1.	186.660	166.660	1.867	1.667	1,0%	0,9%
Køb til inddækning af optionsprogram	37.000	20.000	370	200	0,2%	0,1%
Køb i henhold til aktietilbagekøbsprogram	607.192	-	6.072	-	3,3%	-
Anvendt i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner	(4.1472)	-	(415)	-	(0,2%)	-
Egne aktier 31.12.	789.380	186.660	7.894	1.867	4,2%	1,0%

Der kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverves maksimalt 10% af aktiekapitalen.

Bemyndigelsen anvendes dels til erhvervelse af egne aktier med henblik på at afdække selskabets forpligtelser i henhold til incitamentsprogrammet for koncernledelsen og dels som led i aktietilbagekøbsprogrammet.

Der er i 2008 erhvervet 644.192 aktier til en gennemsnitspris på DKK 56,7 pr. aktie, svarende til en købssum på DKK 36,5 mio. I forbindelse med udnyttelse af optioner er der fragået 4.1472 aktier til en værdi af DKK (0,7) mio. Den samlede værdi på DKK 35,8 mio. er fragået direkte på egenkapitalen.

20 Pensioner og lignende forpligtelser:

I bidragsbaserede pensionsordninger er DLH som arbejdsgiver forpligtet til at indbetale et bestemt bidrag (f.eks. et fast beløb eller en fast procentdel af lønnen). I en bidragsbaseret ordning har koncernen ikke risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet.

I ydelsesbaserede pensionsordninger er DLH som arbejdsgiver forpligtet til at betale en bestemt ydelse (f.eks. en alderspension som et fast beløb eller en fast procent af slutlønnen). I en ydelsesbaseret ordning bærer koncernen risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet.

Moderselskabets og øvrige danske virksomheders pensionsforpligtelser er forsikringsmæssigt afdækket. Hovedparten af de udenlandske virksomheders pensionsforpligtelse er ligeledes forsikringsmæssigt afdækket. I de få udenlandske virksomheder, der ikke er eller kun delvist er afdækket forsikringsmæssigt, opgøres forpligtelsen aktuar-mæssigt til nutidsværdi på balancetidspunktet. I koncernregnskabet er der under forpligtelser indregnet DKK 27,0 mio. (2007: DKK 26,2 mio.) vedrørende koncernens forpligtelser over for nuværende og tidligere medarbejdere efter fradrag af de til ordningerne knyttede aktiver.

Pensioner og lignende forpligtelser vedrører udelukkende fortsættende aktiviteter.

I resultatopgørelsen for koncernen er der indregnet følgende:

(mio. DKK)	2008	2007
Bidragsbaserede ordninger	23,5	31,6
Ydelsesbaserede ordninger	1,9	8,1
	25,4	39,7
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	(80,1)	(82,0)
Dagsværdi af ordningens aktiver	53,1	55,8
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	(27,0)	(26,2)
Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret forpligtelse:		
Forpligtelse 1.1.	82,0	74,1
Valutakursregulering	-	(2,1)
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	2,8	5,5
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	2,5	2,9
Aktuar-mæssige (gevinster) / tab	(4,7)	(0,6)
Pensionsomkostning vedr. tidligere regnskabsår	-	(0,7)
Udbetalte pensioner	(3,9)	(12,0)
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	1,3	14,9
Andet	0,1	-
Forpligtelse 31.12.	80,1	82,0
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:		
Pensionsaktiver 1.1.	55,8	53,6
Valutakursreguleringer	2,2	(1,6)
Forventet afkast på ordningens aktiver	2,5	2,9
Aktuar-mæssige gevinster / (tab)	(7,7)	(0,7)
Indbetalt af DLH-koncernen	2,7	1,8
Udbetalte pensioner	(2,0)	(11,0)
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	-	10,8
Andet	(0,4)	-
Pensionsaktiver 31.12.	53,1	55,8

(mio. DKK)	2008	2007
20 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat):		
Pensionsomkostning indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	2,8	5,5
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	2,5	2,9
Forventet afkast på ordningens aktiver	(2,5)	(2,9)
Pensionsomkostning vedr. tidligere regnskabsår	-	(0,7)
Andre omkostninger	(0,9)	3,3
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	1,9	8,1
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	23,5	31,6
Resultatført i alt	25,4	39,7
Pensionsomkostningerne er indregnet i følgende poster i resultatopgørelsen:		
Personaleydelser vedrørende produktion	1,7	2,6
Omkostninger vedrørende personaleydelser i øvrigt	21,3	23,4
Omkostninger vedrørende ophørende aktivitet	2,4	13,7
	25,4	39,7
I opgørelsen over indregnede gevinster og tab er indregnet følgende akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab):		
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab) 1.1.	(0,2)	(0,1)
Akturmæssige gevinster / (tab) i året	(3,0)	(0,1)
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab) 31.12.	(3,2)	(0,2)
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Værdipapirer	11,8	14,5
Likvider	1,4	36,6
Aktiver tilhørende DLH koncernen	21,0	-
Andre aktiver	18,9	4,7
Pensionsaktiver i alt	53,1	55,8
Afkast af pensionsaktiver:		
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	(5,2)	2,2
Forventet afkast på ordningernes aktiver	(2,5)	(2,9)
Aktuarmæssige gevinster / (tab) på ordningernes aktiver	(7,7)	(0,7)

I pensionsaktiver indgår ingen aktier i Dalhoff Larsen & Hornemann A/S.

Koncernen forventer at indbetale DKK 1,6 mio. til de ydelsesbaserede pensionsordninger i 2009

20 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat):

De enkelte selskaber har, bortset fra selskaberne i Afrika, udført aktuarmæssige beregninger pr. balancedagen. Forudsætningerne for disse beregninger kan opgøres som følger:

	Sverige		Belgien		Schweiz		Norge	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Diskonteringsrente	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	3,25%	3,25%	4,50%	4,50%
Forventet afkast på ordningens aktiver	-	-	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	6,50%	5,50%
Fremtidig lønstigningstakt	3,30%	3,30%	3,00%	3,00%	1,00%	1,00%	4,50%	4,50%

Forventet afkast på ordningernes aktiver er fastsat på grundlag af aktivernes sammensætning og generelle forventninger til den økonomiske udvikling.

I de afrikanske selskaber findes ydelsesmæssige fratrædelsesordninger. Disse er indregnet som forpligtelse med DKK 13,1 mio., svarende til den forpligtelse, der udløses ved øjeblikkelig fratrædelse af samtlige medarbejdere. Forpligtelsen er således beregnet uden anvendelse af aktuarmæssige forudsætninger. Ledelsen vurderer, at en opgørelse af forpligtelsen efter IAS 19 vil være mindre end det indregnede beløb, men i øvrigt ikke afvige væsentligt fra den anvendte metode.

Koncernens pensionsforpligtelser er opstået som følge af virksomhedsopkøb i og efter 2006. Derfor vises 5 års oversigt kun for årene fra og med 2006.

	2008	2007	2006
Aktuarmæssigt opgjorte pensionsforpligtelser	(80,1)	(82,0)	(64,8)
Pensionsaktiver	53,1	55,8	53,6
Over-/ (underdækning)	(27,0)	(26,2)	(11,2)
Erfaringsændringer til forpligtelserne	3,6	(0,5)	-
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	(4,8)	(0,7)	-

21 Hensatte forpligtelser:

Koncernen fraflyttede i løbet af 2006 moderselskabets ejendom i Gadstrup. Der er i 2008 hensat DKK 0,7 mio. til dækning af eventuelle omkostninger i forbindelse med senere fremkomne krav fra køber af ejendommen.

En del af købesummen for Ljungberg-gruppen var en resultatafhængig earn out. Det endelige earn out-beløbet var pr. 31. december 2007 på DKK 36,0 mio., som er udbetalt i 2008.

I Malaysia er i 2008 hensat DKK 0,8 mio. til dækning af forventede omkostninger til nedlukning af enkelte aktiviteter.

Et af koncernens selskaber i Elfenbenskysten er del i en retssag om betaling for leverancer. Der er indgået et forlig mellem parterne. På den baggrund er det hensatte beløb pr. 31. december 2008 opgjort til DKK 1,9 mio. (2007: DKK 5,2 mio.).

I Cameroun har et af koncernens selskaber en verserende retssag vedr. betaling af moms. Der er hensat til forventet tab i sagen med DKK 0,3 mio. (2007: DKK 0,8 mio.).

Koncernens russiske selskab er genstand for skatterevision for årene 2005-2007. På baggrund af usikkerheder om tidligere skattebetalinger i Rusland er hensat DKK 2,3 mio. (2007: DKK 2,1 mio.) til mulige ekstra skattebetalinger.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
Hensatte forpligtelser:				
Hensat i.l.	45,1	18,2	-	1,9
Hensat i året	1,7	37,7	0,7	-
Afholdte omkostninger	(37,0)	(9,8)	-	(0,9)
Tilbageført	(3,8)	(1,0)	-	(1,0)
Hensatte forpligtelser 31.12.	6,0	45,1	0,7	-
Forfald for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Kortfristede forpligtelser	5,4	9,1	0,7	-
Langfristede forpligtelser	0,6	36,0	-	-
Hensatte forpligtelser 31.12.	6,0	45,1	0,7	-

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
22 Langfristede gældsforpligtelser:				
Ansvarlig lånekapital	78,2	111,8	78,2	111,8
Kreditinstitutter	44,5	685,0	-	632,2
Leasingforpligtelser	0,5	0,6	-	-
I alt	123,2	797,4	78,2	744,0
Gældsforpligtelser, der forfalder inden 1 år:				
Ansvarlig lånekapital	33,6	-	33,6	-
Kreditinstitutter	1.216,5	5,5	657,3	0,5
Leasingforpligtelser	0,2	0,2	-	-
I alt	1.250,3	5,7	690,9	0,5

I forbindelse med købet af tt Timber Group i 2006 har sælger indskudt DKK 111,8 mio. (EUR 15 mio.) af købesummen som ansvarligt lån i Dalhoff Larsen & Horneman A/S. Lånet løber over 10 år og afdrages ikke de første tre år. Lånet forrentes med 50% af DLH-koncernens egenkapitalforrentning efter skat, dog mindst 4% p.a. og højst 8% p.a.

Sælger har givet en garanti på DKK 111,8 mio. (EUR 15 mio.) mod tab som følge af politiske forhold eller uroligheder i Congo-Brazzaville. Garantisummen, der efter 3 år falder til det halve og bortfalder efter fem år, har sikkerhed i det ansvarlige lån.

Leasingforpligtelsens nutidsværdi og aldersfordeling er som følger:

	2008			2007		
	Minimums-leasing-ydelse	Rente-element	Nutids-værdi	Minimums-leasing-ydelse	Rente-element	Nutids-værdi
0-1 år	0,2	-	0,2	0,2	-	0,2
1-5 år	0,5	(0,1)	0,4	0,7	(0,1)	0,6
> 5 år	-	-	-	-	-	-
	0,7	(0,1)	0,6	0,9	(0,1)	0,8

Koncernens finansielle leasingaftaler vedrører primært IT-udstyr (hardware). Den anførte regnskabsmæssige værdi svarer i al væsentlighed til nutidsværdien af leasingforpligtelserne.

23 Finansielle risici:

Koncernens risikostyringspolitik:

DLH-koncernens aktiviteter medfører, at resultat og egenkapital kan påvirkes af en række finansielle risici.

Langt størstedelen af DLH's finansielle risikostyring sker via den koncerninterne bank, og til dette anvendes primært valutatermins-kontrakter samt renteswaps. Den koncerninterne bank fungerer inden for fastlagte politikker, der bl.a. indebærer, at der kun tages positioner til afdækning af risici.

Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis, jf. note 1.

23 **Finansielle risici (fortsat):**

Valutarisici:

87% af koncernens omsætning sker i fremmed valuta, primært gennem egne lokale salgsselskaber. De væsentligste valutaer er euro, US dollar, svenske kroner og polske zloty. Den væsentligste, men også mest komplekse valutarisiko er knyttet til US dollar, og den kan opdeles i tre elementer:

Handelsrisiko. Godt 27% af omsætningen og ca. 21% af varekøbet sker i US dollar. Normalt sker der en tilpasning af salgspriserne til udviklingen i US dollar. Omfanget af tilpasningen er afhængig af konjunkturf forholdene i de enkelte markeder samt den generelle forsyningssituation.

Nettovirkningen på koncernplan af et fald i US dollar afhænger af det omfang og den hastighed, hvormed salgspriserne tilpasses, og det har igen nær sammenhæng med en række andre faktorer, herunder lagrenes størrelse i salgslanene, årstiden, udbuddet af substituerende produkter mv.

Grundlæggende vil et kursfald i US dollar forringe afsætningsmulighederne fra de eurobaserede forsyningsområder som Vestafrika og Europa, men omvendt fremme mulighederne fra de US dollarbaserede områder som Sydamerika, Nordamerika og Sydøstasien. Nettoeffekten på koncernplan af et kursfald i US dollar vil på kort sigt være positiv, men i takt med, at US dollarfaldet indarbejdes i priserne, vil bruttoavancen falde, og slår dollarfaldet helt igennem på salgspriserne, vil nettoeffekten ende med at være negativ.

Lagerrisiko er den risiko, som koncernen har på lagre ved en ændring i US dollar. Af koncernens varelagre er ca. DKK 140 mio. i nogen grad eksponeret over for US dollar. Et fald i US dollar vil lægge et pres på priserne, primært på de US dollarbaserede varer, og således have negativ effekt for koncernen. Også her er effekten afhængig af det omfang og den hastighed, hvormed salgspriserne tilpasses.

Omregningseffekten er den effekt på koncernens resultat og egenkapital, der fremkommer ved omregning af US dollarbaserede udenlandske selskabers drift og balance til koncernregnskabet som følge af en ændring i US dollar. Effekten er negativ ved et fald i US dollar. Den gennemsnitlige US dollarkurs i 2008 (509,8) var knap 6,4% lavere end i 2007 (544,4) og har en negativ effekt på omsætning og resultat før skat på henholdsvis DKK 19 mio. og DKK 0 mio. i regnskabsåret i forhold til 2007.

Koncernens nettoeksponering:

(Mio. DKK)	2008				2007		
	Pris- ændring	Finansielle instrumenter	Ikke finansielle aktiver	Samlet indvirkning*	Finansielle instrumenter	Ikke finansielle aktiver	Samlet indvirkning*
EUR/DKK	1%	(4,4)	(4,4)	8,8	3,9	(6,1)	2,2
USD/DKK	10%	(5,1)	(25,2)	30,3	25,0	(57,4)	32,4
GBP/DKK	10%	0,3	-	0,3	(0,6)	-	0,6
NOK/DKK	5%	0,5	0,3	0,8	0,3	0,3	0,6
PLN/DKK	10%	-	-	-	(0,3)	-	0,3
SEK/DKK	5%	-	(1,0)	1,0	0,1	(1,3)	1,2
Øvrige	10%	(20,7)	15,6	5,1	(60,2)	5,5	54,7
I alt*		29,4	14,8	44,1	31,8	59,0	90,8

*) Tallene fremgår som den faktiske ændring uden fortegn.

Koncernens valutaeksponering er opdelt i finansielle instrumenter som følge af finansieringsaktiviteten samt ikke finansielle aktiver, som er et udtryk for koncernens forventede køb og salg det kommende år. Summen af disse er resultatet af koncernens handel i udenlandsk valuta. Koncernens væsentligste valutaeksponering på balancedagen relaterer sig primært til USD. En isoleret beregning på USD ved et samtidigt fald i kursen på 10% har samlet en negativ betydning på DKK 30,3 mio. i 2008 og DKK 32,4 mio. i 2007. Af den samlede indvirkning på DKK 30,3 mio. i 2008, vedrører DKK 25,2 mio. forventet fremtidig handel mens DKK 5,1 mio. vedrører eksponeringen af den umiddelbare finansiering, hvoraf en overvejende del af denne er finansiering til fremtidig forventede salg i 2009. En stigning i valutakurserne ville have haft en tilsvarende men modsat rettet effekt.

Udover USD er koncernens eksponering i EUR men pga. den danske kronens snævre udsvingsbånd til euroen sikres denne ikke. Endelig er der eksponering i øvrige valutaer, hvilket hovedsageligt består af BRL og RUB på samlet DKK 5,1 mio.

23 Finansielle risici (fortsat):

Valutapolitik:

Koncernens valutarisici afdækkes ved at matche indtægter og omkostninger samt tilgodehavender og forpligtelser i fremmed valuta og ved brug af afledte finansielle instrumenter i de enkelte selskaber. Fremtidige pengestrømme afdækkes alene, når der er indgået bindende kontrakter om køb eller salg. Som en undtagelse hertil er der i 2008 afdækket 70% af de forventede pengestrømme i BRL for hele 2009.

Koncernens eksponering ved afdækning af forventede salg:

(Mio. DKK)	Pris-ændring:	2008	2007
USD/BRL	10%	5,4	-

Et valutakursudsving på 10% i afdækningen af BRL vil således påvirke egenkapitalen med 5,4 mio. DKK. Ændringen bliver dog modsvaret af indvirkningen på årets resultat fra de forventede salgstransaktioner i det efterfølgende regnskabsår.

DLH's nettoinvesteringer i udenlandske datterselskaber afdækkes, medmindre omkostningerne herved vurderes væsentligt at overstige tabsrisikoen. Kursrisiko på euro sikres dog ikke på grund af danske kroners snævre udsvingsbånd til euro. For DLH-koncernens væsentlige investeringer i Vest- og Centralafrika samt selskabets investering i Schweiz anses EUR for funktionel valuta. Øvrige væsentlige kapitalinteresser i udenlandsk valuta, med undtagelse af den brasilianske real og halvdelen af RUB, var kurssikret i 2008. På denne baggrund, og fordi skatteværdien af valutasikringen generelt ikke medtages i selve afdækningen, kan valutapolitikken medføre egenkapitalreguleringer.

Valutasikringsaftaler vedrørende fremtidige transaktioner:

Mio. DKK	2008			2007		
	Beregnings- mæssig hovedstol*	Kursgevinst/ tab indreg- net på egen- kapitalen	Restløbetid mdr.	Beregnings- mæssig hovedstol*	Kursgevinst/ tab indreg- net på egen- kapitalen	Restløbetid mdr.
Koncernens valutaterminskontrakter vedrørende sikring af fremtidigt varesalg og -køb, jf. politik herfor:						
USD	(1,2)	0,4	0-6	0,1	-	0-2
Koncernens valutaterminskontrakter vedrørende sikring af forventede fremtidige varesalg:						
BRL	25,5	(8,7)	0-12	-	-	-
Koncernens valutaterminskontrakter vedrørende sikring af nettoinvestering i udenlandske datterselskaber, jf. politik herfor:						
USD	(30,2)	12,7	0-2	(38,5)	5,2	0-2
PLN	(39,6)	7,2	0-2	(52,0)	(0,9)	0-2
GBP	(3,4)	5,1	0-2	(3,4)	0,4	0-2
MYR	(29,8)	0,8	0-2	(29,4)	(0,7)	0-2
CHF	-	-	0-2	(30,6)	(0,4)	0-2
NOK	(16,9)	1,5	0-2	(33,2)	(0,2)	0-2
EEK	(32,6)	(0,1)	0-2	(38,8)	(0,1)	0-2
SEK	(298,6)	17,5	0-2	(229,9)	-	0-2
RUB	(150,9)	4,6	0-2	(200,0)	(1,2)	0-2

*) Positive hovedstole af valutaterminskontrakter er køb af den pågældende valuta, og negative hovedstole er salg. Hovedstolene er opgivet i lokale valutaer.

Rente- og likvidetsrisici:

DLH's nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af 2008 ca. DKK 1,3 mia. Gælden er primært nomineret i koncernens hovedvalutaer, danske kroner (DKK 125 mio.), euro (DKK 775 mio.) samt US dollar (DKK 200 mio.). Lån i udenlandsk valuta indgår i DLH-koncernens samlede valutaafbalancering, og fornævnte beløb er således ikke udtryk for koncernens valutaeksponering.

23 Finansielle risici (fortsat):

I forbindelse med refinansiering af eksisterende seniorgæld samt omlægning af akkvisitionsfinansiering indgik DLH i 2006 langfristede stående lån for i alt DKK 660 mio. Lånene blev optaget som committede faciliteter med en vægtet løbetid på ca. 4 år og var baseret på bilaterale aftaler med koncernens hovedbankforbindelser, men dog med ensartede finansielle covenants og pari passu vilkår. I forbindelse med omlægning af koncernens bankrelationer i Mellemeuropa i efteråret 2007 blev der yderligere optaget committede 3-årige kreditfaciliteter for DKK 373 mio. med tilsvarende lånebetingelser. Som en del af aftalen skulle DLH i hele låneperioden opretholde en soliditet på minimum 30%, og nøgletallet "netto rentebærende gæld divideret med EBITDA" måtte ikke overstige 6,5 - begge nøgletal (finansielle covenants) skulle opgøres kvartårligt.

Salget af Byggematerialedivisionen i foråret 2008 styrkede markant selskabets soliditet, mens primært faldende indtjening i løbet af 2. halvår 2008 satte nøgletallet "netto rentebærende gæld divideret med EBITDA" under pres. Ved målingen i forbindelse med offentliggørelse af delårsrapporten efter 3. kvartal 2008 opfyldte DLH ikke dette nøgletal og måtte derfor indlede dialog med banker om accept heraf, hvilket blev opnået fra samtlige banker.

Konjunkturudviklingen og DLH's kraftige indtjeningsnedgang i 4. kvartal 2008 samt udsigterne for 2009 betød, at DLH også for 4. kvartal 2008 og forventeligt også for 2009 ville bryde nøgletallet "netto rentebærende gæld divideret med EBITDA". Den manglende opfyldelse af det finansielle nøgletal i henhold til låneaftalen bevirkede, at stort set hele den aftalte langfristede committede rentebærende gæld måtte reklassificeres som kortfristet uncommitted gæld. Finanskrisens generelle indvirkninger på lånemarkederne i kombination med DLH's resultatudvikling medførte på denne baggrund, at der i december måned 2008 blev indledt forhandlinger med hovedbankforbindelserne om refinansiering.

I løbet af 1. kvartal 2009 er der indgået aftale med DLH-Gruppens hovedbankforbindelser om refinansiering af kreditter for DKK 1.350 mio. Der er optaget et nyt 2-årigt lån på DKK 600 mio. under fælles dokumentation (club deal). Endvidere har samme bankgruppe stillet kortfristede driftskreditter på DKK 750 mio. til rådighed for koncernen, hvilket sammen med øvrige kreditter forventes at give et tilstrækkeligt råderum for driftsfinansierings- og investeringsbehovet i perioden 2009-2010. Til lånene er knyttet en række finansielle og ikke-finansielle covenants samt en sikkerheds pakke bestående af pant i aktier i større datterselskaber samt registreret sikkerhed i lagerbeholdninger og debitorer i en række selskaber i Europa, USA og Malaysia.

I forbindelse med refinansiering af bankgælden er der tillige indgået ny aftale omkring tilbagebetaling af det ansvarlige lån på DKK 1.118 mio. Efter den oprindelige låneaftale skulle DLH i februar 2009 betale første afdrag på DKK 33,6 mio. og efterfølgende afdrage DKK 11,2 mio. årligt i februar måned, indtil lånet var tilbagebetalt i 2016. Aftalen er nu ændret således, at DLH har afdragsfrihed frem til 31. marts 2011, hvor der forfalder DKK 55,9 mio., svarende til summen af de afdrag, som oprindeligt skulle være betalt i perioden. For den del af lånet, hvor der er aftalt udsættelse af tilbagebetaling, er renten fastsat til 8% p.a. For den resterende restgæld, som afvikles i henhold til oprindelig låneaftale, er renten variabel og beregnes som 50% af DLH's egenkapitalforrentning efter skat, dog minimum 6% og maksimum 8% p.a. Minimumsrenten er aftalt hævet fra 4% til 6% p.a. fra februar 2009 til udgangen af marts måned 2011.

Efter refinansiering i 1. kvartal 2009 udgør koncernens langfristede committede gæld (ekskl. det ansvarlige lån) ca. 54% af balance-dagens rentebærende gæld.

En samtidig rentestigning på 1%-point i samtlige lånevalutaer på hele den rentebærende gæld vil på årsbasis reducere koncernens resultat før skat med ca. DKK 6,2 mio. med det aktivitetsniveau og den kapitalstruktur, der var gældende på balancedagen.

Koncernens renterisiko er knyttet til nedenstående poster (konsolideret af lån i forskellige valutaer):

Koncern 2008

(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald,				0-2%	Fordelt på renteintervaller			
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total		2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	33,6	44,6	33,6	111,8	-	-	-	111,8	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	8,1	28,9	15,6	52,6	-	5,8	-	46,8	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.208,4	-	-	1.208,4	-	271,3	645,8	291,3	-
Leasingforpligtelser	0,2	0,5	-	0,7	-	-	-	0,7	-
	1.250,3	74,0	49,2	1.373,5	-	277,1	645,8	450,6	-

Moderselskab 2008

(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald,				0-2%	Fordelt på renteintervaller			
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total		2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	33,6	44,6	33,6	111,8	-	-	-	111,8	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	657,3	-	-	657,3	-	100,4	514,7	42,2	-
	690,9	44,6	33,6	769,1	-	100,4	514,7	154,0	-



23 Finansielle risici (fortsat):

Koncern 2007

(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Fordelt på renteintervaller				
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	-	67,1	44,7	111,8	-	-	-	111,8	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	5,5	613,1	71,9	690,5	-	7,8	591,7	91,0	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.134,3	-	-	1.134,3	44,6	384,8	661,9	42,3	0,7
Leasingforpligtelser	0,2	0,6	-	0,8	-	-	-	0,8	-
	1.140,0	680,8	116,6	1.937,4	44,6	392,6	1.253,6	245,9	0,7

Moderselskab 2007

(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Fordelt på renteintervaller				
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	-	67,1	44,7	111,8	-	-	-	111,8	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	0,5	582,2	50,0	632,7	-	-	591,6	41,1	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	380,0	-	-	380,0	-	380,0	-	-	-
	380,5	649,3	94,7	1.124,5	-	380,0	591,6	152,9	-

Dagsværdier:

For rentebærende gældsforpligtigelser afviger handelsværdien fra den værdi, der er indregnet i koncernens balance pr. 31.12.2008.

(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Handels- værdi	Regnskabs- mæssig værdi	Handels- værdi
	2008	2008	2007	2007
Gæld til kreditinstitutter	637,6	662,9	632,7	630,2

Kapitalstyring:

DLH har en målsætning om en soliditet på min. 35%. Målet blev til fulde indfriet i 2008, idet DLH ved udgangen af året realiserede en soliditet på 41,3% (inkl. ansvarligt lån på 45%). Pr. 31.12.2007 var soliditeten 29,3% (inkl. ansvarligt lån 32%). Den betydelige stigning i soliditeten skyldes frasalget af Byggematerialedivisionen. Det er bestyrelsens hensigt, at der fortsat stiles mod årligt at udbetale udbytte til aktionærene på omkring 25% af årets resultat efter skat under hensyntagen til koncernens udviklingsplaner og behov for konsolidering. På baggrund af den aktuelle forretnings- og resultatudvikling samt den generelt vanskeligere adgang til likviditet har bestyrelsen foreslået, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsårene 2008 og 2009. Den midlertidige pause i udbyttebetalingen er afstemt med selskabets hovedaktionær.

I foråret 2008 blev iværksat et aktietilbagekøbsprogram for op til DKK 100 mio. struktureret efter "Safe Harbour metoden". De fallende kurser og den lavere likviditet i DLH-aktien har imidlertid bevirket, at der ved programmets udløb den 1. marts 2009 kun er tilbagekøbt for DKK 36,8 mio., heraf DKK 33,8 mio. i 2008. Programmet vil ikke blive videreført. Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling i april måned stille forslag om nedsættelse af B-aktiekapitalen ved at de tilbagekøbte aktier annulleres.

Kreditrisici:

Kundetilgodehavender:

Kundetilgodehavender er med DKK 542,9 mio. det næststørste aktiv på balancen. Kreditgivning sker på basis af en aktiv kreditpolitik, hvor der i vid udstrækning søges om kreditforsikring. Konjunkturtilbagegangen i en række lande har bevirket, at kreditrisikoen er øget. Den øgede risiko kommer dels til udtryk ved at kreditforsikringselskaberne reducerer deres forsikringslimits for selskabets kunder og dels ved at DLH's egen risiko på uforsikrede kunder stiger. Samtidig forventes stigende omkostninger til kreditvurdering og debitorforsikring.

Tab inklusive omkostninger til debitorforsikring udgør 0,14% af omsætningen i 2008 (2007 0,2% - korrigeret for et enkelt tab i Rusland i 2007 var tabet 0,1% af omsætningen) og overstiger normalt ikke 0,4% af omsætningen.

I Hårdtræsdivisionen er kreditgivning i stort omfang baseret på rembuser eller anden betaling mod dokumenter. Herudover baseres hovedparten af den øvrige kreditgivning på debitorforsikring med delvis dækning af eventuelle tab. Hertil kommer enkelte kundetilgodehavender, hvor kreditgivning er baseret på tillid til kunden, og som derfor i sagens natur er mere risikofyldt.

23 Finansielle risici (fortsat):

I Træ- & Pladedivisionen baseres kreditgivning principielt på debitorforsikring med delvis dækning af eventuelle tab ved eventuelle kreditter til kunder, som ikke kan forsikres, eller hvor der er behov for kredit ud over forsikringsmaksimum, bygger kreditgivningen på en individuel og konkret vurdering og eventuel oparbejdet tillid til den enkelte kunde. I betragtning af den øgede risiko i træbranchen begyndte DLH i 2008 at kreditforsikre tømmerhandlere i Danmark, som generelt ikke tidligere har været forsikret.

Knap 70% (2007: 60%) af DLH-koncernens kundetilgodehavender er kreditforsikret eller afdækket på anden vis, bl.a. ved remburs eller anden betaling mod dokumenter. Koncernens maksimale risiko på kundetilgodehavender er opgjort til DKK 173,2 mio. eksklusive moms pr. ultimo 2008 (2007 DKK 265 mio.).

Forudbetalinger til leverandører:

Til sikring af leveringer fra Afrika, Sydamerika og Østeuropa benyttes forudbetalinger til leverandører som en betydningsfuld parameter. Dette indebærer en risiko for tab og kræver tæt styring. En del af forudbetalingerne er dog finansiering af allerede eksisterende varelagre hos leverandørerne. Ultimo 2008 udgjorde forudbetalinger til leverandører DKK 52,5 mio. (2007 DKK 89 mio.), der kun delvist er sikret ved pant eller på anden måde.

På balancedagen ser risikobilledet således ud:

(mio. DKK)	Tilgodehavender for salg af varer		Forudbetalinger	
	2008	2007	2008	2007
Kreditrisiko:				
Nominel værdi	558,3	687,9	58,3	112,9
Nedskrivning	(15,4)	(18,6)	(5,8)	(23,9)
Regnskabsmæssig værdi	542,9	669,3	52,5	89,0
- Kreditforsikret, netto	(344,0)	(332,6)	-	-
- Sikret på anden vis	(25,7)	(71,7)	(4,0)	(7,3)
Maksimal kreditrisiko	173,2	265,0	48,5	81,7

Den maksimale kreditrisiko udtrykker regnskabsmæssig værdi af tilgodehavender fratrukket kreditforsikrede eller på anden vis sikrede tilgodehavender.

En del af forudbetalingerne er dækket af sikkerhed i produktionsanlæg og løsøre.

Kundetilgodehavender er fordelt på kreditkvalitet således (mio. DKK):	2008	2007
Danmark	47,6	39,6
Øvrige Skandinavien	69,5	95,3
Vesteuropa	223,0	338,3
Østeuropa	61,6	51,8
Nordamerika	26,5	33,8
Afrika	44,6	42,7
Asien	43,3	30,0
Andre	26,8	37,8
Total	542,9	669,3

Kundetilgodehavender, der på balancedagen var overforfaldne, men ikke nedskrevet, indgår som følger, (mio. DKK):	2008	2007
Forfaldsperiode:		
Op til 6 måneder	146,2	95,8
Mellem 6 og 9 måneder	4,5	-
Mellem 9 og 12 måneder	0,7	-
Over 12 måneder	6,8	-
Total	158,2	95,8

	Koncern		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
(mio. DKK)				
24 Pantsætninger:				
Vekseltilgodehavende:				
Diskonteret hos udenlandske kreditinstitutter	10,5	43,0	-	-
25 Eventualforpligtelser:				
Eventualskat vedrørende genbeskatningsforpligtelsen fra det "skyggesambeskattede" datterselskab i Brasilien afsættes ikke som udskudt skat i balancen, idet koncernen har taget forholdsregler, som hindrer, at den udskudte skat udløses	89,0	89,0	-	-
Garantiforpligtelser i favør af tilknyttede virksomheder ud over den i balancen anførte bankgæld, maksimum	-	-	394,0	650,7
Garantiforpligtelser i favør af andre, maksimum	22,5	32,1	16,5	18,9
Leasingforpligtelse:	Leasing-aftale indgået	Købsoption kan udnyttes	Løbetid	Nominel værdi af leasingforpligtelse (mio. DKK)

I moderselskab og tilknyttede virksomheder er indgået aftaler om operationel lease af fast ejendom:

Administrationsbygning, Skagensgade 66, 2630 Taastrup	2007	2014	19 år	77,8 mio.
Produktionsbygning/lager, Nordkajen, 6000 Kolding	2002	Ingen option	3 år	13,1 mio.
Administrationsbygning/lager, Nordkajen, 6000 Kolding	2004	Ingen option	1 år	3,0 mio.
Administrationsbygning/lager, Østre Kajgade 2-4, 4600 Køge	2006	Ingen option	5 år	17,2 mio.
Administrationsbygning/lager, Industriområdet 15, 8732 Hovedgård	2006	Ingen option	8 år	22,4 mio.
Administrationsbygning/lager, Nydamsvej 22, 8362 Hørning	2006	Ingen option	5 år	4,6 mio.
Administrationsbygning/lager, 8 lokationer i Polen	2000-2008	Ingen option	-	0,5 mio.
Administrationsbygning/lager, Tjekkiet	2006	Ingen option	5 år	3,7 mio.
Administrationsbygning/lager, Slovakiet	2008	Ingen option	5 år	3,3 mio.
Administrationsbygning/lager, Ungarn	2008	Ingen option	5 år	3,2 mio.
Administrationsbygning/lager, 7 lokationer i Rusland	2006-2008	Ingen option	-	15,7 mio.
Administrationsbygning/lager, 2 lokationer i England	2006	Ingen option	3-10 år	1,2 mio.

For ejendommene i Kolding, Køge, Hovedgård, Hørning og i udlandet er der tale om sædvanlige lejeaftaler, og der findes således ingen forkøbsret. Ejendommen i Taastrup kan via købsoption erhverves til fast aftalt pris. Optionen var ikke favorabel på indgåelsestidspunktet.

Der er endvidere indgået rammeaftaler om operationel leasing for person- og varebiler samt trucks i såvel moderselskab som tilknyttede virksomheder i Danmark. Aftalerne er indgået på sædvanlige markedsbetingelser.

Nutidsværdien af samtlige leasing- og lejebetingelser udgør DKK 127,8 mio. (2007: DKK 95,2 mio.)

2008	Koncern				Moderselskab			
	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total
Operationel leasingforpligtelse, nominel værdi forfalder:								
Ejendomme	33,7	68,3	63,7	165,7	3,1	17,0	57,7	77,8
Person- og varebiler	3,0	3,0	-	6,0	0,3	0,3	-	0,6
Øvrige	0,9	1,4	-	2,3	-	-	-	-
I alt	37,6	72,7	63,7	174,0	3,4	17,3	57,7	78,4
2007	Koncern				Moderselskab			
	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total
Operationel leasingforpligtelse, nominel værdi forfalder:								
Ejendomme	12,6	41,7	80,5	134,8	3,1	13,0	64,8	80,9
Person- og varebiler	2,4	1,6	-	4,0	0,3	-	-	0,3
I alt	15,0	43,3	80,5	138,8	3,4	13,0	64,8	81,2

Der er indregnet DKK 41,9 mio. (2007: DKK 14,7 mio.) vedrørende operationelle leasingaftaler i resultatopgørelsen under andre eksterne omkostninger.



26 Nærtstående parter:

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse:

DLH-Fonden, Ved Stranden 18, Postboks 2034, 1012 København K.

Der har ikke i 2008 været transaktioner med DLH-Fonden ud over udbetalt udbytte.

Endvidere henvises til omtalen på side 18-19 om aktionærinformation

Nærtstående parter med betydelig indflydelse:

Omfatter selskabets bestyrelse, direktion samt tilknyttede virksomheder i henhold til koncernoversigten side 74.

Transaktioner med nærtstående parter:**Koncernen:**

Bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, væsentlige aktionærer eller tilknyttede virksomheder.

Der henvises til side 23, hvor ledelseshverv for bestyrelse og direktion oplyses.

Koncernens salg til det 50% ejede joint venture, Indochina Wood Ltd. var i 2008 på DKK 9,8 mio. (2007: DKK 5,1 mio.) og det samlede tilgodehavende ved udgangen af året var DKK 4,0 mio. (2007: DKK 2,1 mio.) og indgår i tilgodehavender fra salg.

Moderselskabet:

Moderselskabet har udlån til, tilgodehavender hos og gæld til tilknyttede virksomheder.

(mio. DKK)	2008	2007
Langfristede udlån	434,3	396,9
Rentebærende tilgodehavender	968,5	661,1
Forpligtelser	255,9	174,6

Rentebærende tilgodehavender er på balancedagen forrentet med mellem 2,7% og 12,5%, og forpligtelser er forrentet med mellem 4,0% og 4,5% p.a. afhængig af valuta. Rentesatserne fastsættes på baggrund af selskabets egne renteforhold i banken.

Renter vedr. tilknyttede virksomheder fremgår af noterne 10 og 11.

Moderselskabet har modtaget DKK 60,0 mio. i udbytte fra dattervirksomheder i 2008 (2007: DKK 125 mio.).

Moderselskabet afholder hovedparten af omkostninger til IT-drift for samtlige af DLH-koncernens virksomheder, til drift af visse ejendomme i Danmark og til delte fællesfunktioner i hovedkvarteret i Taastrup. For de enkelte tilknyttede virksomheders træk på disse services og faciliteter, er der viderefaktureret følgende beløb:

(mio. DKK)	2008	2007
IT-omkostninger	13,9	15,6
Fællesfunktioner	26,4	24,3
	40,3	39,9

Viderefakturering for udlån af medarbejdere til danske virksomheder fremgår af note 7.

Moderselskabet har stillet garantier over for tilknyttede virksomheders lån hos kreditinstitutter jf. note 25.

Herudover har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

27 **Køb af virksomheder:**

Navn på tilkøbte virksomheder	Hovedaktivitet	Akkvisitions- dato	Tilkøbte kapitalandele
Palma Byggrossisten AB	Distribution af plader	1. feb. 2008	100%
Compagnie Forestière des Abeilles	Skovkoncesssioner	1. maj 2008	100%
Puukeskus	Hårdtræsaktivitet fra Puukeskus	1. juni 2008	-

Ledelsen har vurderet, at de tilkøbte virksomheder er af uvæsentlig størrelse, og specifikationen af regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen og dagsværdi ved overtagelsen sammendrages derfor:

(mio. DKK)	2008		2007	
	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved overtagelsen	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved overtagelsen
Immaterielle aktiver	3,4	71,8	-	70,3
Materielle aktiver	11,5	14,4	14,2	24,2
Finansielle aktiver	0,5	0,5	1,6	1,7
Varebeholdninger	21,9	21,3	59,7	59,7
Tilgodehavender	17,7	17,7	29,2	29,2
Likvide beholdninger	28,1	28,1	21,8	21,8
Lån	(1,9)	(1,9)	(10,6)	(10,6)
Udskudt skat	-	(22,7)	(3,5)	(23,5)
Leverandørgæld	(8,3)	(8,3)	(8,9)	(8,9)
Pensionsforpligtelse	(1,4)	(1,4)	(2,0)	(3,7)
Anden gæld	(16,0)	(16,6)	(16,3)	(16,3)
Nettoaktiver	55,5	102,9	85,2	143,9
Goodwill		15,5		22,7
Overtaget likvid beholdning		(28,1)		(21,8)
Kontant anskaffelsessum		90,3		144,8

Palma Byggrossisten AB:

Træ- & Pladedivisionen har den 1. februar 2008 overtaget 100% ejerskab af det svenske selskab Palma Byggrossisten AB. Dette selskabs aktiviteter har hidtil været import og distribution af plader og byggematerialer til det svenske tømmerhandelsmarked, fortrinsvis i området nord for Stockholm.

Dagsværdireguleringen vedrører opskrivning af selskabets ejendom i Sverige. I forbindelse med allokering af købsprisen på nettoaktiver har DLH-koncernen identificeret kunderelationer, som er indregnet som et immaterielt aktiv. Til dagsværdireguleringerne knytter sig udskudt skat. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 28% , som er Palma Byggrossistens aktuelle skatteprocent. Forskellen mellem den resterende købesum og nettoaktiverne opgjort til dagsværdi er indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig til køb af markedsandele i bestående forretningsenheder, herunder den bestående organisation, samt indkøbssyngier i forbindelse med samordning af leverandørnetværket.

Palma Byggrossisten AB har en årlig omsætning på DKK 100 mio. med EBIT på ca. DKK 8 mio. I ejerperioden fra 1. februar har Palma Byggrossisten omsat for DKK 86,9 mio. med et EBIT på DKK 7,5 mio.

Compagnie Forestière des Abeilles (CFA):

Hårdtræsdivisionsen har den 1. maj 2008 overtaget 100% af det gabonesiske selskab Compagnie Forestière des Abeilles (CFA). Dette selskab ejer ca. 200.000 hektar skovkoncesssioner, og selskabet har været en mangeårig underleverandør og samarbejdspartner for DLH-koncernens øvrige selskaber i Gabon.

DLH-koncernen har foretaget vurdering af dagsværdien af selskabets aktiver og forpligtelser med den konklusion, at der ikke var nogen dagsværdireguleringer, bortset fra indregning af skovningskoncesssioner. Hele købesummen er allokert til disse koncesssioner og indregnet som immaterielt aktiv. Til indregningen af koncesssionerne knytter sig udskudt skat. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 35%, som er Compagnie Forestière des Abeilles' aktuelle skatteprocent. Der er herefter ikke indregnet goodwill vedrørende købet af Compagnie Forestière des Abeilles.

27 **Køb af virksomheder (fortsat):**

Compagnie Forestière des Abeilles vil i vid udstrækning fortsætte aktiviteten som underleverandør til DLH-koncernens selskaber i Gabon, og dermed vil den eksterne omsætning kun stige i begrænset omfang. CFA har en årlig omsætning på DKK 64 mio. med EBIT på ca. DKK 8 mio. I ejerperioden fra 1. maj har CFA omsat for DKK 26,6 mio. med et EBIT på DKK 0,4 mio.

Puukeskus

Træ- & Pladedivisionens finske selskab har den 1. juni 2008 overtaget hårdtræsaktiviteten fra den finske virksomhed Puukeskus OY, der ejedes af kapitalfonden Triton. Den tilkøbte forretningsaktivitet er baseret i Helsinki, mens DLH's hidtidige aktiviteter er lokaliseret i Åbo. De to aktiviteter er integreret i koncernens finske selskab.

DLH-koncernen har foretaget dagsværdiurdering af de nettoaktiver, som indgik i overtagelsen af aktiviteten i Puukeskus, med den konklusion at der ikke var nogen dagsværdireguleringer. Imidlertid har den endelige overtagelse resulteret i en reduktion af lageret samt identifikation af en forpligtelse. Hele forskellen mellem købesummen og nettoaktiverne er allokert til kunderelationer, som var hovedårsagen til opkøbet af aktiviteten i Puukeskus. Dette er indregnet som et immaterielt aktiv. Til indregningen af kunderelationerne knytter sig udskudt skat. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 26%, som er den aktuelle skatteprocent i Finland.

Aktiviteten i Puukeskus har en årlig omsætning på DKK 60 mio. med EBIT på ca. DKK 3,0 mio. I ejerperioden fra 1. juni har aktiviteten i Puukeskus haft en omsætning på DKK 22,0 mio. med et EBIT på DKK (1,4) mio.

Helårseffekt

Nettoomsætning og EBIT for koncernen for de fortsættende aktiviteter opgjort proforma, som om samtlige virksomhedsopkøb var foretaget 1. januar i opkøbsåret, udgør:

(mio. DKK)	2008	2007
Nettoomsætning	5.013,0	5.719,8
Helårseffekt af:		
- Palma Byggrossisten AB	13,1	-
- CFA	37,4	-
- Puukeskus	38,0	-
- OK Træ ApS	-	16,3
- Olle Zettergren AB	-	28,7
- HustvedtGruppen	-	60,8
Nettoomsætning, proforma	5.101,5	5.825,6
EBIT	(314,9)	244,4
Helårseffekt af:		
- Palma Byggrossisten AB	0,5	-
- CFA	7,6	-
- Puukeskus	4,4	-
- OK Træ ApS	-	0,4
- Olle Zettergren AB	-	4,8
- HustvedtGruppen	-	3,2
EBIT, proforma	(302,4)	252,8

I 2007 overtog DLH-koncernen OK Træ ApS, Olle Zettergren AB og HustvedtGruppen.

OK Træ ApS:

Træ- & Pladedivisionen har den 21. juni 2007 overtaget 100% ejerskab af selskabet OK Træ ApS. Dette selskabs aktiviteter har hidtil været distribution af plader.

DLH-koncernen har foretaget dagsværdiurdering af nettoaktiverne i OK Træ ApS, med den konklusion at der ikke var nogen dagsværdireguleringer, bortset fra indregning af immaterielle aktiver. Hele forskellen mellem købesummen og nettoaktiverne er allokert til leverandørkontrakten med leverandøren Homanit, som ikke var indregnet i OK Træ ApS' regnskab. Leverandørkontrakten er indregnet som et immaterielt aktiv, og der er ikke indregnet goodwill vedr. købet af OK Træ ApS. Tilstedeværelsen af leverandørkontrakten var hovedårsagen til opkøbet af OK Træ ApS.

OK Træ ApS har en årlig omsætning på DKK 30 mio. med EBIT på ca. DKK 2,4 mio. I ejerperioden fra 21. juli har OK Træ ApS omsat for DKK 13,7 mio. med et EBIT på DKK 2,0 mio.

27 Køb af virksomheder (fortsat):**Olle Zettergren AB:**

Træ- & Pladedivisionen har den 1. juli 2007 overtaget 100% ejerskab af det svenske selskab Olle Zettergren AB. Dette selskabs aktiviteter har hidtil været distribution af plader til den svenske industri, fortrinsvis i Midt- og Sydsverige.

Dagsværdireguleringen vedrører opskrivning af selskabets ejendom i Sverige med DKK 10,0 mio. I forbindelse med allokering af købsprisen på nettoaktiver har DLH-koncernen identificeret kunderelationer med en værdi af DKK 21,5 mio., som er indregnet som et immaterielt aktiv. Til dagsværdireguleringerne knytter sig udskudt skat med DKK 8,9 mio., henholdsvis DKK 2,8 mio. vedrørende ejendom og DKK 6,1 mio. vedrørende kunderelationer. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 28%, som er Olle Zettergren AB's aktuelle skatteprocent. Forskellen mellem den resterende købesum og nettoaktiverne opgjort til dagsværdi er indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig til køb af markedsandele i bestående forretningsenheder, herunder den bestående organisation, samt indkøbssynergier i forbindelse med samordning af leverandørnetværket.

Olle Zettergren AB har en årlig omsætning på DKK 80 mio. med EBIT på ca. DKK 8 mio. I ejerperioden fra 1. juli har Olle Zettergren AB omsat for DKK 51,3 mio. med et EBIT på DKK 3,2 mio.

HustvedtGruppen:

Hårdtræsdivisionen har den 1. august 2007 overtaget 100% ejerskab af tre selskaber fra den norske virksomhedsgruppe Hustvedt. HustvedtGruppens aktiviteter har hidtil været distribution af hårdtræ, finer og plader til den norske industri, herunder skibsindustrien.

Dagsværdireguleringen vedrører forøgelse af pensionsforpligtelsen med DKK 1,7 mio. I forbindelse med allokering af købsprisen på nettoaktiver har DLH-koncernen identificeret kunderelationer med en værdi af DKK 41,3 mio., som er indregnet som et immaterielt aktiv. Til dagsværdireguleringerne knytter sig udskudt skat med DKK 11,1 mio. henholdsvis DKK (0,5) mio. vedrørende pensionsforpligtelsen og DKK 11,6 mio. vedrørende kunderelationer. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 28%, som er Hustvedt-gruppens aktuelle skatteprocent. Forskellen mellem den resterende købesum og nettoaktiverne opgjort til dagsværdi er indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig til køb af markedsandele i bestående forretningsenheder, herunder den bestående organisation, samt indkøbssynergier i forbindelse med samordning af leverandørnetværket.

Hustvedt-gruppen har en årlig omsætning på DKK 140 mio. med EBIT på ca. DKK 7,6 mio. I ejerperioden fra 1. august har Hustvedt-gruppen omsat for DKK 79,2 mio. med et EBIT på DKK 3,8 mio.

28 Begivenheder efter regnskabsårets udløb:**Refinansiering af kreditter**

I løbet af 1. kvartal 2009 er der indgået aftale med DLH-Gruppens hovedbankforbindelser om refinansiering af kreditter for DKK 1.350 mio. Der er optaget et nyt 2-årigt lån på DKK 600 mio. under fælles dokumentation (club deal). Endvidere har samme bankgruppe stillet kortfristede driftskreditter på DKK 750 mio. til rådighed for koncernen, hvilket sammen med øvrige kreditter forventes at give et tilstrækkeligt råderum for driftsfinansierings- og investeringsbehovet i perioden 2009-2010. Der henvises i øvrigt til omtalen i note 23.

Herudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2008.

29 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for Dalhoff Larsen & Horneman A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2008: IAS 1, 23 og 27, IFRS 2, 3 og 8, IFRIC 12 og 13 samt, 15-18 og "amendments to IAS 32 and IAS 1", "amendments to IAS 39" samt "amendments to IFRS 1 and IAS 27" og "improvements to IFRS's May 2008". IFRS 3, IAS 27, nævnte amendments samt IFRIC 12, 15-18 er endnu ikke godkendt af EU.

Dalhoff Larsen & Horneman A/S forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske i 2009 henholdsvis 2010. De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, således at implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer. Bortset fra nedenstående forventes ingen af ovennævnte nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Dalhoff Larsen & Horneman.

IFRS 8 Operating Segments vedrørende oplysninger om segmenter gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden får alene betydning for præsentationen af koncernens segmenter og ikke på indregning og måling i årsrapporten.

IAS 1 "Presentation of Financial Statement" (ajourført 2007) vedrørende præsentation af regnskaber gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden ændrer på præsentationen af de primære opgørelser i 2009, men har ingen indvirkning på indregning og måling i regnskabet for Dalhoff Larsen & Horneman.

IFRS 3 "Business Combinations" (ajourført) og ajourført IAS 27 "Consolidation" gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. De tekniske justeringer til overtagelsesmetoden i IFRS 3 forventes kun at få mindre betydning for regnskabsaflæggelsen i Dalhoff Larsen & Horneman (endnu ikke godkendt af EU).

IAS 23 "Borrowing Costs" (ajourført 2007) gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. I henhold til standarden kræves indregning af låneomkostninger i kostprisen for et kvalificerende aktiv (immaterielle og materielle aktiver samt varebeholdninger). Ved fremstilling af større kvalificerede aktiver med længere fremstillingsperiode vil standarden kunne få indvirkning på regnskabet for Dalhoff Larsen & Horneman.

30 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg:

(mio. DKK)	2008	2007
Årets resultat for Byggematerialedivisionen:		
Nettoomsætning	259,6	1.814,8
Vareforbrug	(211,6)	(1.400,1)
Bruttoavance	48,0	414,7
Andre driftsindtægter, netto	0,1	0,9
Andre eksterne omkostninger	(22,5)	(121,5)
Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	(37,1)	(206,7)
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	(11,5)	87,4
Afskrivninger	(2,6)	(14,6)
Resultat af primær drift (EBIT)	(14,1)	72,8
Finansielle poster:		
Finansielle indtægter	0,8	4,6
Finansielle omkostninger	(2,5)	(15,8)
	(1,7)	(11,2)
Resultat før skat (EBT)	(15,8)	61,6
Skat af årets resultat	4,2	(15,1)
Årest resultat	(11,6)	46,5
Avance ved salg af ophørende aktivitet	591,6	-
Årets resultat for ophørende aktivitet	580,0	46,5
Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:		
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,64)	2,53
Resultat pr. udvandet aktie (EPS-D)	(0,64)	2,52
Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:		
Pengestrømme fra driftsaktivitet	8,1	57,5
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(4,9)	(17,5)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	920,1	(1,6)
I alt	923,3	38,4

30 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg (fortsat):

(mio. DKK)	Ophørende aktivitet		Moderselskab	
	2008	2007	2008	2007
Goodwill	-	18,4	-	-
Materielle aktiver	-	160,9	-	-
Andre langfristede aktiver	-	3,1	-	152,7
Varebeholdninger	-	216,8	-	-
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	-	196,1	-	-
Øvrige tilgodehavender	-	37,6	-	-
Likvider	-	1,2	-	-
Aktiver bestemt for salg i alt	-	634,1	-	152,7
Realkreditinstitutter	-	49,6	-	-
Kreditinstitutter	-	121,6	-	-
Leverandørgæld	-	57,6	-	-
Øvrige forpligtelser	-	62,0	-	-
	-	290,8	-	-

Salget af Byggematerialedivisionen er gennemført den 29. februar 2008.

pr. 1. marts 2009

Dalhoff Larsen & Horneman A/S
Skagensgade 66
2630 Taastrup
Danmark

HÅRDTTRÆSDIVISIONEN

DLH Nordisk A/S
Skagensgade 66, 2630 Taastrup, **Danmark**

tt Timber International AG
Elisabethenanlage 11, P.O. Box 631, 4010 Basel, **Schweiz**

DLH Belgium
Noorderlaan 125, 2030 Antwerpen, **Belgien**

Nordisk Timber Ltda.
Rodovia Augusto Montenegro, km 11 - Icoaracy,
CEP 66.820.000 Belém, Pará, **Brasilien**

Alameda Frei Romon no 1010
Bairro Centro
CEP 68.800-000, Breves, Pará, **Brasilien**

Av. Sete de Setembro, 5011, Edifício Tokyo,
14th Floor, Batel, CEP 80240-000
Curitiba, Paraná, **Brasilien**

Rua Governador Manoel Ribas 1400,
Bairro Industrial CEP 83221-560
Paranagua, Paraná, **Brasilien**

Pataua Forest projekt
Rodovia PA - 150 km 31, Estrada do centrão Km 24,
Brasilien

SAT - Société d'Approvisionnements et de Transits
Ancien Immeuble Transcap, B.P. 4409, Douala - Bonanjo,
Cameroun

DB - Congolaise Industrielle des Bois
BP 41, Ouesso, **Congo**

DB - Congolaise Industrielle des Bois
BP 145, Brazzaville, **Congo**

DLH Kinshasa sprl
Immobile Vodacom 10em etage gauche,
Boulevard du 30 Juin, n° 3157, La Gombe, Kinshasa,
Demokratiske Republik Congo

DLH Côte d'Ivoire SA
Rue Saint-Jean-Cocody, 01 B.P. 2648 Abidjan 01,
Eftensbyskysten

01 B.P. 391, San Pedro, **Eftensbyskysten**

DLH UK Limited
The Crown, London Road, Westerham,
Kent TN16 1DL, **England**

DLH UK Limited trading as Alan Thomas Craig
Unit 4, Century Building, Brunswick Business Park,
Liverpool, Merseyside L3 4BJ, **England**

Merani Trading LLC/DLH Nordisk A/S
Sheikh Zayed Road, City Tower 1, Office No. 310,
P.O. Box 28049, Dubai, **Forenede Arabiske Emirater**

DB Bureau de Liaison France
4 avenue de France, 91300 Mussy, **Frankrig**

DLH France
Rue de l'île Boty, Zone Industrielle de Cheviré -
B.P. 70105, 44101 Nantes Cedex 4, **Frankrig**

DLH France
Zone d'Activités de l'Ancien Pont, La Peyrade,
34110 Frontignan, **Frankrig**

DB - Commerce et Industrie du Bois
B.P. 51, Port-Gentil, **Gabon**

GIB - Gabonaise Industrielle des Bois
B.P. 51, Port-Gentil, **Gabon**

CFA - Compagnie Forestière des Abeilles
B.P. - 13 937, Libreville, **Gabon**

DLH Guyana, Inc.
Lot 13, Bel Air Springs, Georgetown, **Guyana**

DLH Nordisk (Holland) B.V.
Denemarkenweg 1, 4389 PE Ritthem, **Holland**

DLH Nederland BV
Eemweg 8, 3742 LB Baarn, **Holland**

DLH Nordisk A/S
133, Antriksh Bhawan,
22 Kasturba Gandhi Marg,
New Delhi, 110 001, **Indien**

DLH Indonesia
Graha Aktiva - Suite 603,
JI HR. Rasuna Said Blok X-1 Kav. 03
Jakarta 12950, **Indonesien**

DLH Nordisk A/S
Unit A, 16/F, World Trust Tower,
50 Stanley Street, Central, Hongkong, **Kina**

DLH Nordisk A/S
Suite 1602, Building K, 343 Huaihai West Road,
200030 Shanghai, **Kina**

DLH Timber Industries Sdn Bhd
Kampung Melawa, 14.5 Km, Jalan Sepangar Bay,
Menggatal, Locked Bag 20, 88990 Kota Kinabalu,
Sabah, **Malaysia**

Carl Ronnow (Malaysia) Sdn Bhd
310, Level 3, Block A, Kelana Business Centre,
97 Jalan SS7/2, Kelana Jaya, 47301 Petaling Jaya,
Selangor Darul Ehsan, **Malaysia**

Carl Ronnow (Malaysia) Sdn Bhd
Kampung Melawa, 14.5 Km, Jalan Sepangar Bay,
Menggatal, Locked Bag 20, 88990 Kota Kinabalu,
Sabah, **Malaysia**

DLH Nordisk Sp. z o.o.
ul. Kolobrzaska 3, 78-203 Kartino, **Polen**

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Chlapowskiego 45, 63-400 Ostrów Wielkopolski,
Polen

ul. Sosnkowskiego 10, 02-495 Warszawa, **Polen**

ul. Modlińska 231, 03-120 Warszawa, **Polen**

ul. Kopijników 77, 03-274 Warszawa, **Polen**

ul. Andrzeja Struga 42, 70-784 Szczecin, **Polen**

ul. Rozdzińskiego 95, 40-203 Katowice, **Polen**

ul. Grudziadzka 122A, 87-100 Torun, **Polen**

ul. Bukowska 12, 62-081 Wysogotowo, **Polen**

ul. Starogardzka 3, 83-010 Straszyn, **Polen**

ul. Wyscigowa 58, 53-012 Wrocław, **Polen**

ul. Rokicińska 142, 92-412 Łódź, **Polen**

ul. Zawila 56, 30-390 Kraków, **Polen**

DLH Romania
Principala str. nr. 8, 507270 Vulcan, jud. Brasov,
Rumænien

Bohmans St Petersburg (South)
Syzranskaya Street 23A, 196105, St Petersburg,
Rusland

Bohmans St Petersburg (North)
Kolomiazshkiy pr. 13, St Petersburg, **Rusland**

000 Bohmans
74 km MKAD, Building 3, 141400 Khimki, **Rusland**

Bohmans Moscow - Central Warehouse
Promyshlennaya Street, 11B, Domodedovo,
Moscow region, **Rusland**

Bohmans Chelyabinsk
Traktovaya Street, 26-B, 454087, Chelyabinsk, **Rusland**

Bohmans Kazan
1-st Volskaya 32, 420053 Kazan, **Rusland**

Bohmans Novosibirsk
Prigranichnaya Street, 1, 630051 Novosibirsk, **Rusland**

Bohmans Vologda
Gagarina Street, 89, 160000 Vologda, **Rusland**

Bohmans Nizhny Novgorod
Yablonevaya Street, 18, bld. 5, 603039,
Nizhny Novgorod, **Rusland**

DLH Slovakia s.r.o.
Logistické centrum, Svätý Jur, 900 21, **Slovakiet**

DLH Nordisk A/S
Na Stepnici 1379, SK 960 01 Zvolen, **Slovakiet**

DLH Nordisk A/S
14th Floor, No. 1 Thibault Square,
Cape Town 8001, **Sydafrika**

DLH Czech, s.r.o.
Na Hurce 1091/8, 161 00 Prag 6, **Tjekkiet**

DLH Germany GmbH
Asbestosstrasse 1, 26954 Nordenham, **Tyskland**

DLH Nordisk Derevo Ltd.
Ukrainska st., 5, Potash station, Manikivka area,
Cherkassy Oblast, **Ukraine**

DP II Bohmans-Ku
Pronyshlenaja 3, 01013 Kiev, **Ukraine**

DLH Hungary Kft.
Óradsz. u. 9, 1044 Budapest, **Ungarn**

DLH Nordisk, Inc.
2307 W. Cone Blvd., Suite 200, Greensboro,
NC 27408, **USA**

P.O. Box, 1201, Prospect, KY 40059, **USA**

PW Hardwood
11424 Route 36, Brookville, PA 15825-0459, **USA**

36 Frost Street, Brattleboro, VT 05301, **USA**

Inter Continental Hardwoods Inc.
P.O. Box 119, 6841 Malpass Corner Road,
Currie, NC 28435, **USA**

DLH Nordisk A/S
9th Floor, Melody Tower
#422-424 Ung Van Khien Street, Ward 25,
Binh Thanh District,
Ho Chi Minh City, **Vietnam**

TRÆ- & PLAEDIVISIONEN

DLH A/S
Skagensgade 66, 2630 Taastrup, **Danmark**

Nydamsvej 2, 8362 Hørring, **Danmark**

Nordkajen 21, 6000 Kolding, **Danmark**

Produktion: Nordkajen 5, 6000 Kolding, **Danmark**

DLH Nordisk A/S
Industriområde 15, 8732 Hovedgård, **Danmark**

Väänripuu & Spooni AS
Sära tee 4/6, Peetri Küla, Rae Vald, 75312 Harjumaa,
Estland

DLH Finland OY
Heidehofintie 4, 00130 Vantaa, **Finland**

Latokarinkatu 4, 20200 Turku, **Finland**

DLH A/S
Zamkovaja Str., 11, office 302, 230023 Grodno,
Hviderusland

DLH A/S
Suite 1602 Building K, 343 Huaihai West Road,
200030 Shanghai, **Kina**

Bohmans Finieri Sia
Biekerniekuiela 121, 1021 Riga, **Letland**

Bohmans Ltd
Meistru g. 8A, 02189 Vilnius, **Litauen**

Hustvedtgruppen AS
Årvollveien 72, Postboks 70, Årvoll, 0515 Oslo, **Norge**

Lønningsshaugen 6, Postboks 54, Blomsterdalen,
5268 Bergen, **Norge**

Plutoveien 4, Postboks 1042, 6403 Molde, **Norge**

Ljungberg AS
Farexveien 7, Lindeberg, 2016 Frogner, **Norge**

DLH A/S Arkhangelsk
Lomonosova ave. 135, 5-th Floor, 163000 Arkhangelsk,
Rusland

DLH Russia 000
Lomonosova ave. 135, 5-th Floor, 163000 Arkhangelsk,
Rusland

DLH A/S
Pyatnitskaya str., 39/1, Office No. 26, 156000 Kostroma,
Rusland

DLH A/S
Karatzuzkiy Line, 39, 660661 Krasnoyarsk, **Rusland**

Karl Ljungberg AB
Box 2014, Industrigatan, 281 02 Hässleholm, **Sverige**

Palma Byggrossisten AB
Nacksta Nya Industrimråde, Box 866,
851 24 Sundsvall, **Sverige**

Olle Zettergren AB
Gesällvägen 6, 14563 Norsborg, **Sverige**

AB Bohmans Fanerfabrik
Norma Strandgatan 13, Box 544, 572 25 Oskarshamn,
Sverige

DLH A/S c/o DLH Nordisk, Inc.
2307 W. Cone Blvd., Suite 200, Greensboro,
NC 27408, **USA**

pr. 1. marts 2009

DLH-koncernen	Valuta	Aktiekapital	Ejerandel
Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup	DKK	185.784.739	
tt Timber International AG, Basel, Schweiz	CHF	20,0 mio.	100,0%
CFA-Abeilles Holding S.A., Basel, Schweiz	CHF	1,6 mio.	100,0%
Congolaise Industrielle des Bois SA, Quesso, Congo	XAF	2.370 mio.	100,0%
Soc. d'Approvisionnements et de Transits SARL, Douala, Cameroun	XAF	75 mio.	100,0%
Soc. Industrielle des Chutes de Lalitié SA, Libreville, Gabon	XAF	10 mio.	100,0%
Commerce et Industrie du Bois SA, Port-Gentil, Gabon	XAF	1.000 mio.	100,0%
Gabonaise Industrielle des Bois SA, Port-Gentil, Gabon	XAF	2.000 mio.	100,0%
Compagnie Forestière des Abeilles SA, Libreville, Gabon	XAF	400 mio.	100,0%
DLH Nordisk A/S, Høje Taastrup	DKK	50 mio.	100,0%
DLH UK Limited., Westerham, England	GBP	2,3 mio.	100,0%
DLH Nordisk Inc., Greensboro, USA	USD	0,5 mio.	100,0%
PW Hardwood LLC, Greensboro, USA	USD	1,0 mio.	100,0%
DLH Guyana Inc.; Georgetown, Guyana (tidl britisk Gyuana)	GYD	0,5 mio.	100,0%
Inter-Continental Hardwoods Inc., Currie, USA	USD	0,035 mio.	100,0%
Georgia Timber International Inc., Greenboro, USA	USD	0,001 mio.	100,0%
DLH Belgium N.V., Antwerpen, Belgien	EUR	2,5 mio.	100,0%
DLH Nordisk (Holland) B.V., Rittheim, Holland	EUR	0,1 mio.	100,0%
DLH Nederland BV, Baarn, Holland	EUR	2,0 mio.	100,0%
DLH Germany GmbH, Nordenham, Tyskland	EUR	1,0 mio.	100,0%
DLH France S.A.R.L., Nantes, Frankrig	EUR	0,8 mio.	100,0%
DLH Poland Sp. z o.o., Warsaw, Polen	PLN	2,4 mio.	100,0%
DLH Nordisk Sp. z o.o., Karlino, Polen	PLN	2,0 mio.	100,0%
DLH Czech s.r.o., Prag, Tjekkiet	CZK	0,2 mio.	100,0%
DLH Slovakia s.r.o., Bratislava, Slovakiet	SKK	0,2 mio.	100,0%
DLH Nordisk Derevo, Uman, Ukraine	UAH	0,2 mio.	100,0%
DLH Hungary Kft., Budapest, Ungarn	HUF	300 mio.	100,0%
Nordisk Timber Ltda., Belem, Brasilien	BRL	33,1 mio.	100,0%
DLH Côte d'Ivoire SA, Abidjan, Elfenbenskysten	XAF	150 mio.	100,0%
Carl Ronnow (Malaysia) Sdn. Bhd., Kota Kinabalu, Malaysia	MYR	2,5 mio.	100,0%
DLH Timber Industries Sdn. Bhd., Kota Kinabalu, Malaysia	MYR	0,5 mio.	100,0%
HustvedtGruppen AS, Oslo, Norge	NOK	0,5 mio.	100,0%
AB Bohmans Fanerfabrik, Oskarshamn, Sverige	SEK	0,5 mio.	100,0%
AB Fanerkompaniet, Stockholm, Sverige	SEK	0,5 mio.	100,0%
DLH Finland OY, Helsinki (Helsingfors), Finland	EUR	0,003 mio.	100,0%
Väärispuu ja Spooni AS, Harjumaa, Estland	EEK	0,4 mio.	100,0%
Bohmans Finieri SIA, Riga, Letland	LVL	0,002 mio.	100,0%
Bohmans UAB, Vilnius, Litauen	LTL	0,2 mio.	100,0%
DP II Bohmans KU, Kiev, Ukraine	UAH	0,01 mio.	100,0%
OOO Bohmans, Khimki, Rusland	RUB	80,05 mio.	100,0%
Bohmans Furnier GmbH, Karlstadt, Tyskland	EUR	0,3 mio.	100,0%
Indochina Wood Limited, Tortola, British Virgin Islands	USD	0,05 mio.	50,0%
DLH A/S, Høje Taastrup	DKK	25,5 mio.	100,0%
OK Træ Aps, Hørning, Danmark	DKK	0,5 mio.	100,0%
Karl Ljungberg AB, Hässleholm, Sverige	SEK	5,0 mio.	100,0%
Olle Zettergren AB, Norsborg, Sverige	SEK	0,9 mio.	100,0%
Palma Byggrossisten AB, Sundsvall, Sverige	SEK	0,4 mio.	100,0%
Ljungberg AS, Frogner, Norge	NOK	3,0 mio.	100,0%
DLH Russia ooo, Arkhangelsk, Rusland	RBL	0,06 mio.	100,0%