

# 2010

## Årsrapport

DALHOFF LARSEN & HORNEMAN A/S

### INDHOLD

#### Ledelsesberetning

- 1 Selskabsoplysninger
- 2 Et fokuseret og stærkt DLH
- 3 Hoved- og nøgletal 2006-2010
- 5 Koncernens forretningsaktiviteter
- 6 Resultatopgørelse, balance og pengestrømme
- 8 Risici
- 11 Videnressourcer
- 12 Incitamentsprogrammer
- 13 Corporate governance og risikostyring
- 14 Samfundsansvar
- 17 Aktionærinformation
- 19 Bestyrelse og direktion

#### Påtegninger

- 21 Ledelsespåtegning
- 22 Den uafhængige revisors påtegning

#### Regnskab 1. januar - 31. december

- 23 Resultatopgørelse
- 24 Totalindkomstopgørelse
- 25 Balance
- 27 Pengestrømsopgørelse
- 29 Egenkapitalopgørelse
- 31 Oversigt over noter
- 32 Noter

#### Selskaber og adresser

- 85 Koncernens virksomheder
- 86 Juridisk struktur

Dalhoff Larsen & Horneman A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup  
Telefon: 43 50 01 00  
Telefax: 43 50 01 99  
Hjemmeside: [www.dlh.com](http://www.dlh.com)  
E-mail: [dlh@dlh-group.com](mailto:dlh@dlh-group.com)  
CVR-nr.: 34 41 19 13  
Hjemsted: Høje-Taastrup Kommune

#### Bestyrelse

Asbjørn Børsting (formand)  
Kristian Kolding (næstformand)  
Aksel Lauesgaard Nissen  
Agnete Raaschou-Nielsen  
Erik Søndergaard  
Jesper Birkefeldt (medarbejdervalgt)  
Ann Høy-Thomsen (medarbejdervalgt)  
Johannes Borglykke Sørensen (medarbejdervalgt)

#### Direktion

Kent Arentoft, adm. direktør, koncernchef

#### Revision

KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Borups Allé 177  
2000 Frederiksberg

#### Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes torsdag den 28. april 2011, kl. 17.00, på Quality Hotel Høje Taastrup A/S, Carl Gustavsgade 1, 2630 Taastrup.

For DLH blev 2010 et godt år, som blev et vendepunkt for virksomheden efter en række udfordrende år. I løbet af året tog DLH afgørende skridt i den rigtige retning og fik stabiliseret forretningen. Regnskabsåret bød på store forandringer for DLH i bestræbelserne på at skabe en sund og holdbar forretningsplatform for virksomheden.

I begyndelsen af 2010 lancerede DLH genopretningsplanen "Back to Black", som fastlagde DLH's fremtidige fokus og udpegede en række ikke-strategiske aktiviteter, der skulle sælges fra. Med opbakning til denne plan fik DLH refinansieret virksomhedens gæld og tilført ny subordoneret lånekapital fra sine større aktionærer. De væsentligste mål i genopretningsplanen blev realiseret allerede mod udgangen af 2010 – to år tidligere end forventet. På den baggrund lancerede DLH strategiplanen "Go to Market", som yderligere skal fokusere og styrke virksomheden i perioden 2011 til 2014.

### Fokusering af forretningen

Som et væsentligt led i "Back to Black"-strategiplanen iværksatte ledelsen et målrettet frasalgprogram, der skulle sikre en reduktion af balancen på mindst DKK 300 mio. kr. I perioden fra juni til december 2010 blev der indgået aftaler om frasalg af produktionsaktiviteter og aktiver i USA, Holland, Brasilien, Malaysia, Congo og Gabon, der samlet reducerer balancen i niveauet DKK 450-500 mio. Den fulde effekt heraf opnås i 2011, hvor der har været og forventes closing af salg af aktiverne i Congo og Gabon henholdsvis Brasilien. På mindre end et år lykkedes det dermed at fokusere forretningen på DLH's kernekompetencer inden for handel med træ og samtidig reducere gælden betragteligt.

Parallelt med denne indsats tilpassede DLH de fortsættende aktiviteter – koncernens trading-, salgs- og distributionsforretning. Omkostningerne blev reduceret, og varelagrene blev nedbragt, så koncernen havde et positivt cash flow. Tiltagene betød, at DLH realiserede et EBITDA på DKK 76 mio. for de fortsættende aktiviteter.

### Parat til lønsom vækst

Realiseringen af "Back to Black"-strategiplanen banede vejen for den strategiplan, som vil danne rammen for DLH's udvikling de næste fire år. Planen blev godkendt og lanceret i december 2010 under titlen "Go to Market".

Planen indebærer en yderligere fokusering af DLH, som skal være stærk i udvalgte regioner og segmenter og knyttes sammen af et unikt og globalt sourcingnetværk:

- En salgssorganisation med distribution som omfatter:
  - Salgsregion Norden (Sverige, Danmark, Norge og Finland)
  - Salgsregion Vesteuropa (Frankrig, Belgien og Holland)
  - Salgsregion Centrale Østeuropa (Polen, Tjekkiet og Slovakiet)
  - To stærke salgsplatforme (USA og Rusland)

- En global tradingorganisation, der handler back-to-back

Planen indebærer, at DLH afvikler sine aktiviteter i Storbritannien og Tyskland. Fokuseringen har også medført en tilpasning af organisationen på tværs af koncernen. For at understøtte planen er ledelsesstrukturen blevet ændret og forenklet, og to nye regionsdirektører indtræder i Group Management.

"Go to Market"-strategien skal sikre lønsom vækst i de kommende år gennem en målrettet indsats for at skabe ét stærkt DLH og udnytte synergier og kompetencer på tværs af forretningsenheder og landegrænser. Målsætningerne for 2014 er ambitiøse, men opnåelige:

- En omsætning på DKK 4,5 -4,8 mia.
- En EBIT-margin på 4,5-5 %
- Nettoarbejdskapital i forhold til omsætning på højst 25 %
- ROIC på over 12 %

Med udgangspunkt i den nuværende lavkonjunktur forventer ledelsen, at DLH kan opnå 3 % organisk vækst årligt. Den øvrige vækst skal realiseres gennem introduktion af nye produkter i eksisterende salgskanaler. Forudsætningen er til stede, idet DLH har en unik mulighed for at udnytte sit sourcingnetværk og styrke sin position i de regioner, hvor selskabet allerede er repræsenteret.

Den 7. februar 2011 kunne DLH offentliggøre, at selskabet havde opnået en treårig bankaftale, som er betinget af en kapitaltilførsel på minimum DKK 245 mio. Med gennemførelsen af denne kapitaltilførsel vil DLH have et solidt udgangspunkt for at styrke sin position som global markedsleder inden for handel med træ – og DLH vil være godt rustet til lønsom vækst og værdiskabelse i de kommende år.

Koncernen forventer i 2011 at nå en omsætning på omkring DKK 3,4 mia. og et EBIT på omkring DKK 60 mio.

Kent Arentoft  
Administrerende direktør

## Hoved- og nøgletal for DLH-koncernen

| i mio. DKK  | 2010 <sup>1)</sup>           | 2009 <sup>1)</sup> | 2008             | 2007  | 2006  |
|---|------------------------------|--------------------|------------------|-------|-------|
|   | Kun fortsættende aktiviteter |                    | Alle aktiviteter |       |       |
| <b>Resultatopgørelse:</b>                                   |                              |                    |                  |       |       |
| Nettoomsætning  | 3.202                        | 2.936              | 5.013            | 5.720 | 5.482 |
| Bruttoavance  | 544                          | 450                | 544              | 986   | 896   |
| Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering           | 468                          | 533                | 688              | 650   | 585   |
| Primært resultat før afskrivninger og amortisering (EBITDA) | 76                           | (83)               | (144)            | 336   | 311   |
| Indtjening før renter, skat og amortiseringer (EBITA)       | 61                           | (101)              | (241)            | 254   | 229   |
| Resultat af primær drift (EBIT)                             | 49                           | (140)              | (315)            | 244   | 224   |
| Finansielle poster, netto                                   | (66)                         | (80)               | (107)            | (86)  | (81)  |
| Årets resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)  | (18)                         | (220)              | (422)            | 159   | 144   |
| Årets resultat for ophørende aktiviteter                    | 26                           | (492)              | 580              | 47    | 48    |
| Årets resultat  | 4                            | (752)              | 227              | 147   | 152   |
| <b>Balanceposter:</b>                                       |                              |                    |                  |       |       |
| Varebeholdninger  | 739                          | 1.028              | 1.467            | 1.793 | 1.769 |
| Tilgodehavender fra salg                                    | 329                          | 393                | 543              | 669   | 886   |
| Samlede aktiver   | 1.993                        | 2.108              | 3.043            | 4.005 | 3.661 |
| Egenkapital   | 528                          | 533                | 1.240            | 1.172 | 1.068 |
| Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill             | 1.051                        | 1.359              | 2.913            | 2.641 | 2.288 |
| Investeret kapital ultimo                                   | 929                          | 955                | 2.497            | 2.758 | 2.408 |
| Gennemsnitlig rentebærende gæld, netto                      | 999                          | 984                | 1.251            | 1.522 | 1.277 |
| <b>Investeringer:</b>                                       |                              |                    |                  |       |       |
| Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb                           | 14                           | 33                 | 134              | 95    | 84    |
| Heraf investeringer i materielle aktiver                    | 9                            | 29                 | 111              | 80    | 82    |
| Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb                            | 14                           | 33                 | 234              | 243   | 412   |
| Nettoinvesteringer (bogført værdi) ekskl. tilkøb            | 3                            | 43                 | 124              | 91    | 48    |
| <b>Pengestrømme:</b>  |                              |                    |                  |       |       |
| Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)                   | (22)                         | 119                | (50)             | 34    | 87    |
| Pengestrømme fra driften efter investeringer, ekskl. tilkøb | (81)                         | 132                | (208)            | (53)  | 51    |
| Pengestrømme fra driften efter investeringer, inkl. tilkøb  | (81)                         | 132                | (208)            | (198) | 51    |
| Pengestrømme fra ophørende aktiviteter                      | 82                           | (18)               | 923              | 38    | 22    |
| Årets pengestrømme  | 2                            | (14)               | (1)              | (67)  | 83    |
| Pengestrømme fra driften efter investeringer, inkl. tilkøb  | (81)                         | 132                | (298)            | (198) | (176) |

1) Koncernens hovedtal er alene tilpasset præsentationen af skov- og produktionsaktiviteterne som ophørende aktivitet i 2009-2010.

## Hoved- og nøgletal for DLH-koncernen

| i mio. DKK  | 2010 <sup>1)</sup>           | 2009 <sup>1)</sup> | 2008   | 2007   | 2006   |
|---|------------------------------|--------------------|--------|--------|--------|
|   | Kun fortsættende aktiviteter |                    |        |        |        |
| <b>Regnskabsmæssige nøgletal:</b>                                 |                              |                    |        |        |        |
| Bruttomargin  | 17,0%                        | 15,3%              | 10,9%  | 17,2%  | 16,4%  |
| Overskudsgrad (EBIT-margin)                                       | 1,5%                         | (4,8%)             | (6,3%) | 4,3%   | 4,1%   |
| Egenkapitalforrentning (ROE)                                      | 4,0%                         | (48,9%)            | 18,9%  | 13,2%  | 15,6%  |
| Soliditet   | 26,5%                        | 25,3%              | 40,8%  | 29,3%  | 29,2%  |
| Soliditet inkl. ansvarligt lån                                    | 34,6%                        | 30,6%              | 44,4%  | 32,1%  | 32,2%  |
| Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill) | 5,8%                         | (7,4%)             | (8,2%) | 9,7%   | 10,1%  |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere                                 | 2.083                        | 3.064              | 3.688  | 3.661  | 3.759  |
| <b>Aktierelaterede nøgletal <sup>2)</sup>:</b>                    |                              |                    |        |        |        |
| Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 10 (BVPS-D) ultimo           | 30                           | 30                 | 70     | 64     | 58     |
| Aktiekurs 31.12. (P), DKK   | 30,70                        | 16,50              | 26,00  | 90,22  | 106,89 |
| Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)                              | 1,03                         | 0,55               | 0,37   | 1,42   | 1,86   |
| Udvandet EPS (pr. aktie a DKK 10)                                 | (1,27)                       | (14,70)            | 12,46  | 7,96   | 8,29   |
| Gennemsnitligt antal udvandede aktier udstedt (i 1.000 stk.)      | 17.673                       | 17.652             | 18.179 | 18.438 | 18.292 |
| Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 10 (CFPS-D)                   | -                            | -                  | (2,69) | 1,87   | 4,77   |
| Udbytte pr. aktie a DKK 10 (DPS)                                  | -                            | -                  | -      | 2,00   | 2,00   |
| Udvandet Price Earning (P/E-D)                                    | (24,2)                       | (1,1)              | 2,1    | 11,3   | 12,9   |
| Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 10                                 | (1,27)                       | (14,70)            | 12,46  | 7,96   | 8,29   |

1) Koncernens hovedtal er alene tilpasset præsentationen af skov- og produktionsaktiviteterne som ophørende aktivitet i 2009-2010.

2) Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33 "Indregning pr. aktie". Øvrige nøgletal er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

DLH er en ledende international grossistvirksomhed inden for træ og træprodukter til byggeri og industri. Omkring 69 % af koncernens afsætning varetages af 5 lagerførende regioner i de vigtigste markeder i Europa samt i USA og Rusland. De resterende ca. 31 % af salget genereres af koncernens tradingaktiviteter, dvs. direkte salg fra vareproducent til kunde uden om lager.

DLH's produkter fremskaffes fra de større forsyningsområder i verden. I flere af disse områder – Sydamerika, Vestafrika, Fjernøsten og Rusland – er koncernen til stede med egne indkøbskontorer.

DLH handler med hårdtræ og pladeprodukter. Handel med hårdtræ er enten tropisk hårdtræ fra Sydamerika, Afrika og Sydøstasien eller tempereret hårdtræ primært fra Østeuropa og Nordamerika. Handel med pladeprodukter omfatter blandt andet krydsfiner og MDF- og spånplader, der overvejende købes i Rusland, Sydamerika samt Nordeuropa.

I 2010 blev koncernen organiseret i to primære segmenter; Salg og Trading, samt et sekundært; Skov og produktion.

### **Salg**

I forretningsområdet Salg servicerer koncernen fra egne varelagre kunder inden for industri, byggemarkeder og i mindre grad detailhandel. Hovedparten af omsætningen ligger i Europa, men der er også aktiviteter i USA og Rusland.

### **Trading**

I forretningsområdet Trading udnytter koncernen sin kompetence inden for indkøb og logistik til at indgå back to back-handler med større partier af hårdtræ og plader. Trading opererer internationalt.

### **Skov og produktion (non-core)**

Skov og produktion har gennem regnskabsåret omfattet koncernens skove, savværker og trætørringsanlæg. Forretningsområdet har fra årets start været kategoriseret som non-core, og alle de aktiviteter/aktiver, der vedrører dette område, blev enten frasolgt i 2010 eller indgået aftale om frasalg af i løbet af 2011.

## Resultatopgørelse

### Forretnings- og resultatudvikling - den fortsættende forretning:

| Mio. DKK       | 2010  | 2009  |
|----------------|-------|-------|
| Nettoomsætning | 3.202 | 2.936 |
| Bruttoavance   | 544   | 450   |
| EBITDA         | 76    | (83)  |
| EBIT           | 49    | (140) |

Den fortsættende forretning omhandler koncernens grossistmarkeder i Europa, USA og Rusland samt koncernens globale tradingaktiviteter. Fokus har gennem det meste af 2010 været på at få bragt koncernens omkostninger ned og trimme balancen. Der har i mindre grad været fokus på at øge omsætningen. Omsætningen i 2010 blev på DKK 3,2 mia. mod sidste års niveau på DKK 2,9 mia. Væksten er sket på baggrund af et 2009, der var særdeles mærket af finanskrisen og afmatning i byggesektoren.

En række af koncernens geografiske markeder har vist en positiv udvikling, mens andre fortsat opererer med lave vækstrater. Tradingforretningen har haft en særdeles positiv salgsudvikling. Lande som Frankrig, Holland, USA og Rusland har vist pæn fremgang, mens markederne i Skandinavien og Polen har haft en flad omsætningsudvikling.

### Ekstern omsætning fordelt på land/område:

| Mio. DKK                | 2010    | 2009    | Vækst i lokal valuta år til dato, % |
|-------------------------|---------|---------|-------------------------------------|
| Frankrig                | 365,4   | 322,0   | 13,5                                |
| Danmark                 | 409,2   | 404,5   | 1,2                                 |
| Sverige                 | 414,0   | 408,7   | (9,7)                               |
| Polen                   | 263,8   | 253,4   | (3,8)                               |
| Belgien                 | 111,7   | 97,2    | 15,0                                |
| Norge                   | 130,8   | 132,3   | (9,2)                               |
| Holland                 | 101,9   | 74,6    | 36,7                                |
| Øvrige Europa           | 93,9    | 81,3    | 6,1                                 |
| USA                     | 173,1   | 140,8   | 12,7                                |
| Rusland                 | 152,5   | 98,0    | 41,8                                |
| Øvrige                  | 4,7     | 17,1    |                                     |
| Total Salg              | 2.221,0 | 2.029,9 |                                     |
| <hr/>                   |         |         |                                     |
| Total Trading           | 980,6   | 906,0   |                                     |
| <hr/>                   |         |         |                                     |
| Ekstern omsætning i alt | 3.201,6 | 2.935,9 |                                     |

Koncernens bruttoavance er forbedret i forhold til 2009. I 2010 lå dækningsgraden på 17,0 % mod kun 15,3 % i 2009. Igen er sammenligningen præget af de svære markedsforhold, der herskede specielt i slutningen af 2009, og den dækningsgrad, der er opnået i 2010, kan bedre karakteriseres som normal.

De restrukturerings tiltag, som DLH iværksatte ultimo 2009 og primo 2010, har båret frugt. Koncernens kapacitetsomkostninger er reduceret med DKK 65 mio. og bidrager dermed til en markant fremgang i resultatet før renter og afskrivninger (EBITDA). Her opnåede koncernen et positivt EBITDA på DKK 76 mio. mod en oprindelig forventning på DKK 0 mio. ved regnskabsårets start og sidste års minus på DKK 83 mio.

Med afskrivninger på DKK 27 mio. nåede koncernen et EBIT på DKK 49 mio. mod sidste års minus DKK 140 mio.

### Resultat - ikke fortsættende aktiviteter

Gennem hele 2010 var der fokus på at tilpasse DLH efter den strategiplan, der blev lanceret i marts 2010 under navnet "Back-to-Black". Det indebærer en lang række frasalg hvilket har medført en anden klassifikation i resultatopgørelsen. Imod slutningen af regnskabsåret tog ledelsen beslutningen om yderligere nedlukning af aktiviteter, der knyttede sig til koncernens nu afhændede egenproduktion og forarbejdning af træ. Det indebærer, at to af koncernens markeder, Storbritannien og Tyskland, bliver afviklet, og at en lang række hovedkontorsfunktioner blev nedlagt ultimo 2010. Der blev i den forbindelse hensat en række restruktureringsomkostninger.

I kronologisk rækkefølge afhændede koncernen følgende aktiviteter:

- PW Hardwood i Pennsylvania, USA.
- I-dry i Vliessingen i Holland.
- Grund i Belem, Brasilien (endelig closing har ikke fundet sted).
- Produktions- og handelsaktiviteter i Malaysia.
- Skovkoncessionerne i Congo og Gabon via Holdingselskabet tt Timber International AG i Schweiz. (Endelig closing fandt sted primo januar 2011).

Som konsekvens af disse frasalg skete der herefter følgende tilpasninger:

- DLH i Storbritannien vil blive lukket eller afviklet på anden vis.
- DLH i Tyskland vil blive lukket eller afviklet på anden vis.
- Nedlukning af globalt it-system.
- Tilpasninger i koncernens hovedkontor og andre centrale afdelinger.

## Ophørende aktiviteter resultatudvikling

| Mio. DKK                                 | 2010 | 2009  |
|--|------|-------|
| EBITDA                                   | (10) | (269) |
| Afskrivninger                            | (54) | (76)  |
| Nedskrivninger                           | 92   | (124) |
| EBIT                                     | 28   | (469) |
| EBT                                      | 15   | (493) |
| Skat                                     | (12) | 1     |
| Avance ved salg af ophørende aktiviteter | 23   | -     |
| Årets resultat for ophørende aktiviteter | 26   | (492) |

Beslutningen om at lukke DLH's aktiviteter i hhv. Storbritannien og Tyskland indebærer, at omsætningen i disse to lande for 2010 på i alt DKK 206 mio. (2009: DKK 236 mio.) og et EBITDA på DKK (10) mio. (2009: DKK (9) mio.) indregnes under ophørende aktiviteter. Resultatet er påvirket af hensættelser til lukning, fratrædelser m.m.

Samlet udgjorde resultatet for ikke-fortsættende aktiviteter DKK 26 mio.

## Koncernens samlede resultat

Finansielle udgifter, netto udgjorde DKK 66 mio. mod sidste års DKK 80 mio. Resultatet før skat blev på minus DKK 18 mio. mod sidste års minus på DKK 220 mio. Resultat efter skat blev på minus DKK 22 mio. mod sidste års minus på DKK 260 mio.

Herefter blev koncernens samlede resultat i alt DKK 4 mio.

## Balance

To væsentlige forhold har påvirket udviklingen i koncernens aktiver – et stærkt operationelt fokus på at bringe koncernens arbejdskapital ned og et tilsvarende fokus på at få frasolgt de aktiver, der blev klassificeret som non-core. Koncernens balance er reduceret med DKK 115 mio.

På balancen resterer stadig DKK 414 mio. under posten "aktiver bestemt for salg". Det omfatter bl.a. koncernens skovkoncessioner i Congo og Gabon, koncernens aktiver i Storbritannien og Tyskland (primært varelagre og debitorer) og koncernens grund i Belem, Brasilien.

Koncernens rentebærende gæld er nedbragt til i alt DKK 966 mio. fra DKK 1.133 mio. i 2009. Hertil kommer, at umiddelbart efter afslutningen på regnskabsåret modtog koncernen betaling for salget af skovkoncessionerne i Congo og Gabon, hvorefter den rentebærende gæld blev yderligere reduceret til ca. DKK 749 mio.

Koncernens egenkapital udgjorde ultimo 2010 DKK 528 mio. mod DKK 533 mio. sidste år. Soliditeten er øget fra 25,3 % til 26,5 % som følge af den slankning af balancen, der har fundet sted gennem hele 2010.

## Pengestrøm

Årets pengestrøm blev positivt med DKK 2 mio. idet ophørende aktiviteter bidrog med DKK 82 mio.

Selskabets varelagre og forudbetalinger for fortsættende aktiviteter er faldet med DKK 38 mio. og leverandørkreditterne er steget med DKK 27 mio.

## Koncernens finansieringssituation

DLH fik i forbindelse med lanceringen af Back to Black-strategien et 18 måneders finansieringstilsagn fra et konsortium på fem banker. DLH optog tillige ansvarlig lånekapital fra hhv. DLH-Fonden og Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond på i alt DKK 50 mio. Tillige fik DLH lov til at udskyde tilbagebetalingen af DKK 106 mio. ansvarlig lånekapital ydet af Fragaria GmbH.

I efteråret 2010 forhandlede DLH med sine konsortiebanker om en ny langsigtet finansieringspakke. Den 7. februar 2011 kunne DLH offentliggøre, at selskabet, betinget af en kapitaltilførsel på minimum DKK 245 mio., kan få et treårigt kredittilsagn fra sine konsortiebanker. Skulle det mod forventning ikke lykkes at få tilført de minimum DKK 245 mio. i ny egenkapital, har selskabet et tilsagn på en 12 måneders kreditfacilitet, der dog vil indebære, at yderligere frasalg af aktiviteter bliver nødvendig.

## Væsentlige begivenheder efter årsregnskabet afslutning

Den 10. januar 2011 offentliggjorde koncernen, at der var closing på salget af tt Timber International AG.

Den 7. februar 2011 annoncerede DLH en fortegningsmission på DKK 250 mio. og indgåelse af en treårig bankaftale, betinget af emissionen. Det offentliggjordes også, at DLH-Fonden har fået tilladelse til at stemme for en sammenlægning af aktieklasserne i forbindelse med emissionen. Samtidig meddelte Asbjørn Børsting, at han trækker sig som bestyrelsesformand, og at Erik Søndergaard ligeledes træder ud af bestyrelsen. På en ekstraordinær generalforsamling den 8. marts 2011 ventes Kurt Anker Nielsen og Lars Green nyvalgt til bestyrelsen, og bestyrelsen forventes at konstituere sig med Kurt Anker Nielsen som formand.

Udarbejdelsen af prospektet til denne fortegningsmission pågår i øjeblikket, og kapitalforhøjelsen ventes tilendebragt i løbet af foråret.

## Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2010.

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

Det er ledelsens vurdering, at de væsentligste risici, som bør tages i betragtning i forbindelse med en analyse af koncernen og dens aktiviteter, er beskrevet nedenfor. De angivne forhold er ikke nødvendigvis udtømmende og er ikke opført i prioriteret rækkefølge. Skulle nogle af de nedenfor angivne risikofaktorer blive en realitet, kan det få væsentlig indflydelse på koncernens fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

#### **Risici forbundet med koncernens drift**

##### ***Værdien af DLH's varelagre kan udvikle sig negativt***

Som lagerførende grossistvirksomhed opretholder DLH store varelagre med henblik på at kunne levere kundeordrer med kort responstid. Såfremt DLH ikke har disponeret varelageret korrekt, eller der kommer prisfald eller reduceret efterspørgsel på lagerførte produkter, er der i DLH betydelig risiko for fald i værdien af varelageret.

##### ***DLH er afhængig af adgangen til certificeret tropisk hårdtræ***

Det er DLH's overordnede mål at være førende inden for global handel med certificeret tropisk hårdtræ, og koncernen er dermed afhængig af adgang til tilstrækkelige mængder heraf. Salget af DLH's egen skov- og produktionsaktiviteter i Afrika vil alt andet lige påvirke DLH's adgang til certificeret tropisk træ, indtil der er fundet alternative leverandører. Udviklingen af certificeret skov på andre forsyningsmarkeder har endvidere været meget langsom, og for Brasilien har arealudviklingen været negativ de seneste par år. Der er en betydelig risiko for manglende leverancer til kunder, hvis koncernen ikke kan få adgang til tilstrækkelig volumen af certificeret tropisk hårdtræ.

##### ***DLH er afhængig af få større leverandører inden for pladeprodukter***

DLH har indgået aftale om distribution af plader med et begrænset antal producenter. Såfremt samarbejdet med en eller flere af disse producenter ophører, er der risiko for DLH's manglende muligheder for leverancer til kunder, indtil leverancerne er erstattet med tilsvarende pladeprodukter fra andre leverandører.

##### ***DLH er afhængig af en effektiv forsyningskæde***

DLH er afhængig af, at koncernen har en effektiv forsyningskæde hele vejen fra indkøb og til levering til slutkunden. Som fokuseret grossist på markedet for handel med træ, træprodukter og plader opererer DLH i et marked kendt ved relativt lave indtjeningsmarginer, og såfremt forsyningskæden ikke er effektiv, risikerer koncernen at miste konkurrenceevne og dermed markedsandele. De lave indtjeningsmarginer medfører endvidere, at selv mindre omkostningsforøgelser kan have en relativt signifikant negativ effekt på koncernens indtjening.

##### ***Adgang til fragt og transport kan være begrænset***

Adgangen til fragt og transport af DLH's produkter fra forsyningslandene og til koncernens markeder kan af flere årsager periodevist være begrænset eller udsat for forsinkelser.

Adgangen til søfragt kan begrænses ved højkonjunktur, hvis rederiernes tonnagedbud anvendes på andre fragtruter, ligesom manglende adgang til vejtransport i specielt visse afrikanske lande kan forsinke leverancer. Herudover kan klimatiske forhold begrænse adgang til fragt og transport af forsyninger fra udsatte geografiske områder.

En begrænset adgang til fragt og transport kan have en negativ effekt på koncernens muligheder for rettidige leverancer til kunder.

##### ***DLH indkøber råvarer fra lande, hvor praksis inden for handel, logistik og lovgivning samt politiske og økonomiske forhold adskiller sig fra vestlige normer***

En væsentlig del af DLH's forsyningsområder ligger i lande, hvor praksis inden for handel, logistik og lovgivning adskiller sig fra vestlige normer, hvilket blandt andet kan komme til udtryk i form af manglende retshåndhævelse, bestikkelse og anden kriminalitet.

Derudover er de politiske og økonomiske forhold i flere af forsyningsområderne ustabile, og risikoen for politiske omvæltninger, uro m.v. eksisterer. Ændringer i den førte politik i visse lande har medført eksportforbud på varer, herunder træprodukter, i kortere og længere perioder.

##### ***DLH er eksponeret over for tab på debitorer eller andre modparter***

Koncernens kreditrisici knytter sig primært til tilgodehavender fra salg, forudbetalinger for varer og tilgodehavender fra afledte finansielle instrumenter samt i mindre grad fra indestående på bankkonti. Konjunkturtilbagegangen i en række lande har bevirket, at kreditrisikoen er øget. Den øgede risiko kommer dels til udtryk ved, at kreditforsikrings-selskaberne reducerer og i værste fald opsiger deres forsikringslimits for forsikrede kunder, og dels ved at koncernens egen risiko på uforsikrede kunder stiger. Ud over den øgede risiko forventes endvidere betydelige omkostninger til kreditinformationer og debitorforsikring.

Til sikring af leveringer fra Afrika, Sydamerika og Østeuropa benyttes forudbetalinger til leverandører som en betydningsfuld parameter. Dette indebærer en risiko for tab.

##### ***DLH kan blive ansvarlig for fejl og mangler***

DLH har risiko, hvis produkter, der afsættes, ikke er fri for fejl og mangler. Således risikerer koncernen, at visse produkter skal tilbagekaldes, hvilket kan medføre betydelige omkostninger til blandt andet udskiftning, udbedring eller erstatning, ligesom det kan skade DLH's brand og anseelse.



***DLH er afhængig af visse større kunder***

Såfremt en eller flere af koncernens store kunder opsig deres kontrakter med DLH eller stopper med at aftage DLH's produkter, kan det få væsentlig negativ indvirkning på koncernen. Den største enkeltkunde udgjorde 3 % af koncernens samlede omsætning for de fortsættende aktiviteter i 2010.

**Risici forbundet med markederne, hvorpå koncernen driver virksomhed*****Koncernen er påvirket af de globale konjunkturer***

DLH har betydelige risici knyttet til udviklingen på salgsmarkederne. Den finansielle krise og den efterfølgende negative udvikling i de globale konjunkturer har medført et faldende forbrug. Byggesektoren, som er DLH's væsentligste marked, har været blandt de hårdest ramte brancher, idet ordreindgangen til nybyggeri og renoveringsaktivitet er tæt forbundet med den generelle økonomiske udvikling.

***Koncernen afsætter produkter på flere markeder med politiske og økonomiske risici***

DLH afsætter hovedparten af sine produkter i Vesteuropa. En mindre del afsættes dog i såkaldte nye markeder såsom Kina, Rusland, Indien og Vietnam. Koncernens afsætning i visse af disse markeder er generelt behæftet med risici, der almindeligvis forbindes med at have afsætning på nye markeder, herunder mulig politisk og økonomisk uro.

***DLH er udsat for risiko fra globale og regionale katastrofer og andre ulykker***

Koncernens virksomhed og resultater kan blive negativt påvirket af forskellige katastrofer eller andre ulykker. DLH kan desuden blive ramt af skade på sine varelagre som følge af eksempelvis brand eller anden ulykke.

Skade på eksempelvis varelagrene kan blandt andet medføre manglende evne til at servicere koncernens kunder og således både have negativ betydning for koncernens omsætning og omdømme.

***Negativ omtale kan skade koncernens virksomhed***

Koncernen ønsker at være førende inden for global handel med certificeret tropisk hårdtræ. Handel - især med tropisk træ - er forbundet med mediebevågenhed, og DLH har tidligere oplevet negativ omtale.

På trods af at koncernens strategi kontinuerligt bygger på en højt profileret miljøpolitik, og selvom der arbejdes målrettet på at være en miljøbevidst virksomhed, er der risiko for, at koncernen fremadrettet oplever negativ presseomtale.

***Koncernen opererer i et konkurrencepræget marked***

Der er høj konkurrenceintensitet på markedet for træ, træprodukter og plader, hvor DLH har sine aktiviteter. Blandt andet som følge af lave indtrængningsbarrierer, et stigende antal back to back-kunder og nye grossister på markedet, er priskonkurrencen blevet væsentligt intensiveret i de

senere år. Dette har påvirket DLH's markedsposition og indtjening.

**Risici knyttet til finansielle forhold*****Likviditet og finansiering***

Koncernen har de senere år haft et betydeligt gælds niveau. Efter finanskrisen i 2008 har selskabet haft betydelig underskud på de fortsættende aktiviteter, og det har været forbundet med større vanskeligheder end tidligere at opnå finansiering. Dette har øget risikoen for koncernen betydeligt.

Den 7. februar 2011 offentliggjorde DLH, at koncernen havde indgået en ny bankaftale, der under forudsætning af gennemførelse af en emission med et provenu på minimum DKK 245 mio., løber i frem til 31. marts 2014 og i modsat fald alene frem til 31. marts 2012.

Vilkår i bankaftalen, herunder nærmere beskrivelse af betingelser bl.a. vedrørende finansiell performance og begrænsninger i muligheder for udbetaling af udbytte, er nærmere beskrevet i note 23.

***DLH har risiko vedrørende uafdækkede pensionsforpligtigelser***

Modererselskabet og hovedparten af de udenlandske virksomheders pensionsforpligtigelser er forsikringsmæssigt afdækket. I få af DLH's udenlandske virksomheder er medarbejderne dog på såkaldte ydelsesdefinerede ("defined benefit") pensionsordninger, hvor pensionsforpligtigelsen ikke er afdækket og dermed er behæftet med risiko for DLH.

***Koncernen er eksponeret over for ændringer i valutakurser***

DLH har internationale aktiviteter og er således eksponeret over for udsving i fremmede valutaer. Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til USD og i mindre grad til PLN, NOK og SEK. Hvis fastkurspolitikken over for EUR ændres, vil DLH's valutaeksponering forøges.

***Koncernen er eksponeret over for ændringer i renteniveauet***

DLH har som følge af sine finansieringsaktiviteter en risikoeksponering relateret til udsving i renteniveauet i såvel DKK som lånevalutaer. Den primære renteeksponering er relateret til udsving i de korte pengemarkedsrenter i koncernens skyggevalutaer. Det er DLH's politik at afdække renterisici på lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente.

**Risici forbundet med retssager, tvister og lovgivningsmæssige forhold*****DLH har risiko for at blive part i retssager og andre tvister***

DLH kan blive part i retssager og voldgiftssager og kan ifalde erstatningsansvar, såfremt disse måtte få negativt udfald for koncernen.

### **Risici forbundet med afhændede virksomheder og aktiviteter**

DLH har afhændet en række ikke-strategiske selskaber og aktiviteter. I relationer hertil har DLH over for køberne stillet visse garantier, som kan indebære risiko for tab. I forbindelse med salg af afrikanske skov- og produktionsaktiviteter har DLH givet garanti mod købers eventuelle tab som følge af politiske forhold eller uroligheder.

### **DLH er underlagt love i en række særlige jurisdiktioner**

Koncernen er underlagt omfattende national og international lovgivning inden for blandt andet arbejdsrets-, miljø- og konkurrenceforhold, samt gældende branchestandarder og kutyper. Koncernen er repræsenteret i en række forskellige jurisdiktioner og dermed underlagt vidt forskellige love og regler. Uanset at koncernen arbejder for at overholde alle relevante love og regler, der gælder i de respektive jurisdiktioner, er der risiko, hvis DLH ikke i alle tilfælde har overholdt alle love og regler.

### **Skatteregler i visse af DLH's markeder kan afvige betydeligt fra europæiske traditioner**

DLH's virksomhed inden for global handel med træ indebærer aktiviteter i en række kontinenter, regioner og lande, hvor koncernen er eksponeret for ændringer i skatte-, afgifts-, told- og regnskabsregler.

Især de skattemæssige regler samt traditioner for administration og fortolkning heraf kan afvige betydeligt fra regler, tradition og administrativ praksis i Europa. Endvidere har DLH omfattende koncernintern samhandel. Dette indebærer risiko i relation til manglende overholdelse af lokale regler, herunder f.eks. i relation til registrering af faste driftssteder, samt risiko for nogle landes manglende accept af DLH-koncernens politik for fastsættelse af koncerninterne afregningspriser.

I Brasilien har de lokale skattemyndigheder, mod DLH's lokale datterselskab, rejst flere krav om betaling af yderligere selskabsskat, moms og afgifter, ligesom DLH's lokale datterselskab har rejst modkrav. Sagerne behandles dels ved forhandling med lokale skattemyndigheder og dels i landets retssystemer. Ledelsen vurderer, at kravene er indregnet forsvarligt i koncern- og årsregnskabet, men der kan være risiko knyttet hertil, idet kravene fra de lokale skattemyndigheder er væsentlige.

Vedrørende det tidligere sambeskattede datterselskab i Brasilien eksisterer i Danmark en genbeskatningsforpligtelse, som pr. 31. december 2010 er opgjort til DKK 89 mio. Forpligtelsen er ikke indregnet i årsrapporten for DLH, idet ledelsen har taget og fremover vil tage forholdsregler, som hindrer, at den udskudte skatteforpligtelse udløses. Der kan være risiko for, at forholdsreglerne ikke er tilstrækkelige.

### **Koncernens principper for styring af risici**

Koncernen har etableret en række forskellige systemer og politikker til imødegåelse af ovenstående risici.

Det væsentligste element heri er selskabets ledelsesstruktur, hvor der ved en tæt dialog og regler for disponering og prokura sikres en aktiv stillingtagen til alle væsentlige forhold, der kan indebære risiko for koncernen.

Koncernen har etableret en række systemer til at styre kvalitet og leverancer under de ofte vanskelige forhold, som gælder i forsyningsområderne. Systemerne understøttes af koncernens fysiske tilstedeværelse i form af indkøbskontorer i de fleste af forsyningsområderne, der bl.a. inspicerer kvalitet af det indkøbte træ inden afskibning.

DLH benytter sig inden for tropisk hårdtræ generelt af mange små leverandører, hvilket sikrer en god leverandørspredning. Ofte er det muligt, at substituere et produkt fra et forsyningsområde med produkter fra andre områder. Det er denne forsyningsfleksibilitet samt koncernens aktive tilstedeværelse i alle væsentlige forsyningsområder, der adskiller DLH fra næsten alle konkurrenter.

Risiko vedrørende salg på kredit afdækkes selektivt gennem en aktiv kreditpolitik, hvor der i vid udstrækning søges om kreditforsikring. Koncernens kreditrisiko og politikker for afdækning heraf er nærmere beskrevet i note 23.

Langt størstedelen af DLH's finansielle risikostyring sker via den koncerninterne bank på grundlag af faste politikker, der bl.a. sikrer, at der kun tages positioner til afdækning af risici. Koncernen anvender primært valutaterminskontrakter og renteswaps i den finansielle risikostyring. De finansielle risici samt DLH's valutapolitik er nærmere beskrevet i note 23 om finansielle risici.

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

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

Som udgangspunkt forsikres tabsrisici ikke, hvis omkostningerne herved, ud fra et koncernsynspunkt, antages at overstige risikoen. DLH's forsikringsportefølje består af globale koncernprogrammer (udvidet tingsskade, erhvervs- og produktansvar, transport og erhvervsrejse) samt regionale/lokale policer (motorkøretøj, arbejdsskade, ulykke m.fl.) På skadeforsikringsområdet samarbejder DLH med den internationale forsikringsmægler Willis.

DLH vil med sin uddannelsespolitik skabe de bedste rammer for at udvikle og fastholde de kompetencer, som er afgørende for koncernens udvikling i en skærpet konkurrence-situation. Det er derfor DLH's strategi at tiltrække, fastholde og udvikle branchens bedste medarbejdere.

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

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, som han eller hun har behov for i sit job.

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

DLH fastholder de fundamentale sociale værdier fra stifternes tid – værdier som troværdighed, retskaffenhed og menneskelig forståelse. I praksis viser DLH stort hensyn til medarbejdere, som på den ene eller den anden måde har behov for forståelse og fleksibilitet hos arbejdsgiveren i forbindelse med alvorlig sygdom, tilskadekomst eller lignende. En række af koncernens medarbejdere er derfor omfattet af en ansættelsesordning med individuel fleksibilitet.

DLH har en løbende dialog med forsikringsmæglere og forsikringsselskaber 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 personalefor- eninger. Disse aktiviteter støttes økonomisk af koncernen.

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 omfattede 146.738 aktieoptioner pr. 31. december 2010. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af en eksisterende B-aktie a DKK 10 i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af i alt 1,0 % af aktiekapitalen, såfremt samtlige optioner udnyttes. Selskabet har tilbagekøbt aktier, der modsvarer denne forpligtelse.

Med baggrund i DLH's resultatudvikling blev det besluttet at suspendere optionstildelingen til direktion og den øvrige koncernledelse for perioden 01.04.2009-31.03.2010 uden kompensation. Denne suspension fortsatte for perioden 01.04.2010-31.03.2011. Tidligere tildelte aktieoptioner påvirkes ikke af ovenstående pause og løber uændret som ovenfor beskrevet.

Bestyrelsen har besluttet, at det nuværende optionsprogram pr. 31.03.2011 skal afvikles. De uudnyttede optioner vil fortsat kunne udnyttes, men der vil ikke blive tildelt yderligere optioner inden for dette program.

I løbet af 2011 vil bestyrelsen drøfte den fremtidige vederlagsstruktur for ledelsen. Se endvidere note 7.

DLH-Gruppens bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at koncernens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. En række interne politikker og procedurer er udviklet og vedligeholdes løbende med henblik på at sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af koncernen.

### God selskabsledelse

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.

På DLH-Gruppens hjemmeside [www.dlh.com/Investor/Governance.aspx](http://www.dlh.com/Investor/Governance.aspx) redegøres udføreligt efter "følg eller forklar" princippet for ledelsens holdning til samtlige anbefalinger offentliggjort anno 2010 af komiteen for god selskabsledelse. Regelsættet kan findes på [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk).

### Revisionsudvalg

Revisionsudvalget udgøres af hele bestyrelsen.

Revisionsudvalget overvåger i samarbejde med direktionen koncernens systemer for intern kontrol og processen for finansiel rapportering og gennemgår delårsrapporter og årsrapporter, inden de indstilles til godkendelse og offentliggøres. Revisionsudvalget vurderer også revisorerens uafhængighed og kompetencer samt giver indstilling om valg af uafhængige revisorer.

Revisionsudvalget gennemgår endvidere koncernens regnskabspraksis og vurderer væsentlige regnskabsmæssige forhold. Revisionsudvalget godkender honorarer, tidsfrister og andre vilkår med koncernens uafhængige revisorer og overvåger revisionsprocessen.

De uafhængige revisorer rapporterer direkte til revisionsudvalget med hensyn til revisionsbemærkninger og andre anbefalinger, herunder forhold vedrørende regnskabspraksis og rapporteringsprocessen. Revisionsbemærkninger og anbefalinger fra de uafhængige revisorer gennemgås endvidere af koncernens økonomidirektør for at sikre, at alle væsentlige forhold adresseres korrekt.

### Organisation, regnskabsproces og interne kontroller

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelsen af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

Ledelsen har udarbejdet politikker, instrukser, manualer, procedurer m.v. inden for de væsentligste områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, herunder regnskabs- og rapporteringsinstrukser, som løbende opdateres. De enkelte koncernvirksomheders overholdelse heraf overvåges

løbende af ledelsen for forretningsområdet og overordnet af Koncernøkonomi. Der indhentes årligt formelle bekræftelser om overholdelse heraf.

Bestyrelsen/revisionsudvalget og direktionen foretager årligt en overordnet risikovurdering for koncernen, hvilket også omfatter risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Kontrolaktiviteterne tager udgangspunkt i risikovurderingen. Målet med DLH-koncernens kontrolaktiviteter er at sikre, at de af ledelsen udstukne mål, politikker, instrukser, procedurer m.v. opfyldes, og rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser, mangler m.v. Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle og fysiske kontroller og generelle it-kontroller og automatiske applikationskontroller i de anvendte it-systemer m.v.

DLH-koncernens aktiviteter er organiseret i forskellige divisioner med hver sin regionsdirektør og regionscontroller. I de enkelte divisioner indgår selskaber i forskellige lande med lokal ledelse og økonomifunktion. Kompetenceniveau i de lokale økonomifunktioner vurderes løbende og fastsættes under hensyntagen til væsentlighed og kompleksitet i aktiviteterne. De enkelte selskaber har egne it-systemer til deres lokale regnskabsregistrering. Alle koncernens selskaber anvender dog et fælles standardrapporterings- og konsolideringssystem.

Forretningsgange og omfang af interne kontroller fastlægges i et vist omfang decentralt af lederne i de enkelte selskaber. Koncernen har i 2010 yderligere standardiseret processerne inden for risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen som anført i årsrapporten for 2009. Dette arbejde har i 2010 omfattet dokumentation af risikovurderingen vedrørende koncernens regnskabsudarbejdelse, herunder præcisering af de væsentligste processer og nøglekontroller. Arbejdet har primært omfattet de væsentlige og mest risikofyldte processer og forretningsenheder i koncernen. Rapportering fra enhederne om bekræftelser på kontrollernes eksistens, dokumentation og udførelse opstartes i 2011.

Regnskabsaflæggelsen for DLH-koncernen sker via månedlig rapportering fra de enkelte koncernselskaber til Koncernøkonomi, som er ansvarlig for udarbejdelse af periode- og årsrapporter. Den væsentligste bidragsyder til regnskabsaflæggelsen er herudover Finansafdelingen, som er ansvarlig for opgørelse af koncernens finansielle aktiver og finansielle forpligtelser.

Den månedlige rapportering fra koncernselskaberne er urevideret, men der foretages på divisionsniveau såvel som på koncernniveau intern controlling af regnskabsrapporteringen og pengestrømme uafhængigt af forretningsenhederne.

### CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY 2010

Dette afsnit omfatter den lovpligtige redegørelse i henhold til Årsregnskabslovens § 99a.

Denne sektion beskriver fokusområderne for DLH's Corporate Social Responsibility (CSR) og giver et overblik over de vigtigste implementerede initiativer og resultater opnået i 2010. En mere uddybende information om specifikke projekter og en generel beskrivelse af CSR i DLH kan findes på [www.dlh.com](http://www.dlh.com). En mere detaljeret CSR-rapport, som samtidig er DLH's Communication on Progress Rapport til FN Global Compact, kan også findes på hjemmesiden.

#### Strategi og engagement

Siden 1991 har DLH haft en aktiv miljøpolitik og arbejdet målrettet på at forbedre sin sociale og miljømæssige performance. I 2010 introducerede DLH en ny koncernstrategi med fokus på distribution som kernekompetence med henblik på at blive en ledende global trægrossist. Selvom denne strategi medførte frasalg af skovaktiviteter verden over, er DLH's fokus på CSR fortsat den samme. I februar 2010 tilsluttede DLH sig FN's Global Compact for at understrege sit fortsatte engagement vedrørende ansvarlig virksomhedsdrift.

Global Compact er verdens største initiativ for virksomheder og organisationer, der arbejder aktivt med CSR. De delta-gende virksomheder forpligter sig til at integrere ti principper inden for områderne menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupsion i udøvelsen af deres daglige forretning.

DLH har i mange år ejet og forvaltet skove på en ansvarlig måde og har dermed fået stor erfaring inden for lovlighed og bæredygtighed. Derfor vil der i de kommende år være fokus på at udnytte denne erfaring på leverandørstyring for at tilgodese såvel egne som kundernes behov. Derudover vil DLH samarbejde med leverandører med henblik på at øge andelen af tredjepartsverificeret og -certificeret træ.

#### Politikker

I løbet af 2010 har CSR & Miljøafdelingen primært arbejdet med at revidere DLH's CSR-politikker med udgangspunkt i den nye koncernstrategi og engagementet med Global Compact.

I februar lancerede DLH sin første politik for sociale og menneskerettigheder. I samme måned formaliserede og lancerede DLH sin politik for virksomhedsetik, med henblik på målsætningen om at handle ansvarligt i alle aspekter af koncernens forretningsaktiviteter. En revideret udgave af DLH's miljøpolitik, bl.a. indeholdende specifikke retningslinjer for indkøb i nogle risikolande, blev offentliggjort i juli måned. De generelle målsætninger og fokusområder inden for

social og miljømæssig ansvarlighed er beskrevet i disse politikker, som kan findes på CSR-sektionen på hjemmesiden: [www.dlh.com](http://www.dlh.com).

DLH's CSR-strategi bygger på tre grundpiller: miljøpolitikken, politikken for sociale og menneskerettigheder og politikken for virksomhedsetik. Disse politikker er indrammet af Global Compacts overordnede principper. Rygraden i DLH's miljøpolitik og politik for sociale og menneskerettigheder hos leverandører udgøres af Good Supplier Programmet (GSP), som er et redskab til at indsamle og evaluere information om, hvordan leverandørerne producerer, forarbejder og handler med træ.

### FREMSKRIDT 2010

#### Miljøpolitik

Miljøpolitikken blev implementeret gennem året, og i næste afsnit gives et overblik over de væsentligste resultater opnået i 2010.

#### Politik for sociale og menneskerettigheder

DLH's politik for sociale og menneskerettigheder hos leverandører er indarbejdet i den nye udgave af Good Supplier Programmet. Dette nye redskab vil gøre det muligt for DLH at indsamle information om den enkelte leverandørs performance vedrørende sociale og menneskerettigheder. Resultaterne vil dog først være tilgængelige, når programmet er fuldt implementeret, forventeligt i begyndelsen af 2012.

#### Politik for virksomhedsetik

I 2010 blev DLH's medarbejdere verden over bekendt med den nye politik for virksomhedsetik. Derudover blev der etableret procedurer med henblik på en effektiv implementering af politikken. I 2011 vil DLH sætte fokus på at styrke disse procedurer for at sikre en vedvarende implementering af virksomhedsetik.

DLH's politik for virksomhedsetik implementeres på globalt plan og dækker derfor forretningsaktiviteter i både industri- og udviklingslande. Politikken består af: 1) DLH's position med hensyn til de forskellige former for korrupsion; og 2) intern vejledning om, hvordan medarbejdere skal håndtere situationen, hvis de oplever korrupte handlinger.

### RESULTATER 2010

#### Miljøpolitik

#### Good Supplier Programme

DLH's Good Supplier Program (GSP) er et redskab til at indsamle og evaluere information om, hvordan leverandørerne producerer, forarbejder og handler med træ. Den indsamlede information drejer sig primært om træets oprindelse, lovlighed, verificering og certificering. GSP er målrettet mod

risikolande, dvs. alle tropiske lande samt Rusland, Hviderusland, Ukraine og Kina. P.t. deltager mere end 700 leverandører i programmet.

I løbet af 2010 har DLH revideret og videreudviklet GSP med henblik på den nye koncernstrategi og i overensstemmelse med virksomhedens forpligtelse til kontinuerligt at forbedre sit arbejde inden for CSR. Det nye GSP vil gøre det muligt for DLH at: 1) forbedre dataindsamling og -analyse; 2) indsamle yderligere information og dokumentation om træets oprindelse og lovlighed; og 3) indsamle information om de sociale og arbejdsmæssige forhold hos leverandørerne. Det nye GSP forventes implementeret i begyndelsen af 2012.

**Resultater**

I 2010, var 96 % af alle indkøb af træ fra risikolande dækket af GSP, og DLH kendte oprindelsen på 87 % af alle indkøb af træ fra risikolande dækket af GSP.

Disse resultater er lovende i forhold til DLH's mål om at kunne dokumentere oprindelsen og lovligheden af alle indkøb af træ. Trods det, ligger resultaterne under vores målsætninger for dette år: 100 % af alt træ fra risikolande dækket af GSP, og kendt oprindelse på 95 % af alt træ fra risikolande dækket af GSP.

2010 var en transitionsperiode for DLH, og virksomheden gennemgik store organisatoriske ændringer over hele verden. Der blev primært fokuseret på det strategiske niveau, hvilket påvirkede operationelle processer som GSP og GSP-målsætninger. Med den nye struktur på plads i 2011 vil DLH koncentrere sig om at udvikle og revidere planer med hen-

blik på at opnå målsætningerne. Det nye GSP, som har til formål at forbedre dataindsamling og -analyse, vil spille en væsentlig rolle i denne forbindelse.

**Indkøb af verificeret og certificeret træ**

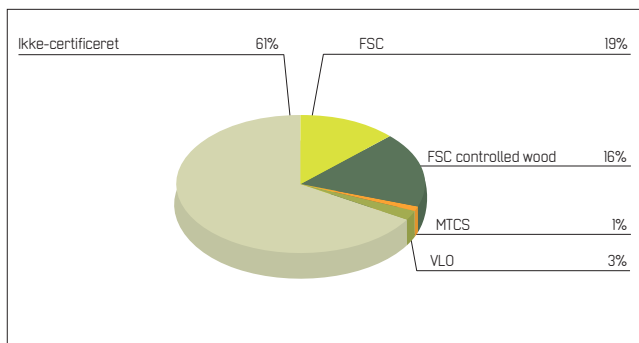
I mange år har DLH haft en ambition om at være førende inden for global handel med certificeret tropisk hårdtræ. Siden 2000 har DLH været Chain of Custody-certificeret og har dermed kunnet handle med certificeret træ. Siden 2008 har DLH også været Generic Chain of Custody-certificeret og har dermed kunnet handle med træ med verificering af legal origin og legal compliance.

**Resultater**

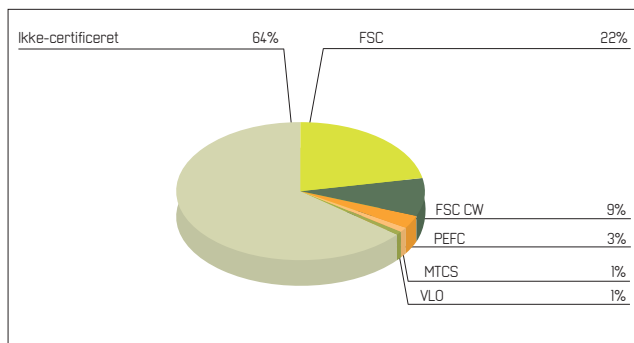
I 2010 var 36 % af alle indkøb af træ (volumen) tredjepartsverificeret/-certificeret. Cirka 25 % var dækket af certificeringssystemerne FSC og PEFC, og ca. 11% var dækket af andre verificeringssystemer.

Tal for indkøb af tropisk hårdtræ (volumen) viser, at 39 % af alle indkøb var tredjepartsverificeret/-certificeret, og dermed har vi overgået målsætningen for dette år: ved udgangen af 2010 skal 25% af vores tropiske hårdtræsindkøb være dækket af legalitetsverifikation, PEFC eller FSC.

39% af DLH's samlede tropiske hårdtræs volumen er tredjepartsverificeret/-certificeret



36% af DLH's samlede globale volumen er tredjepartsverificeret/-certificeret



### Carbon og forest footprints

I 2010 besluttede DLH at rapportere om sine carbon og forest footprints (kulstof- og skov-fodaftryk). Udover at stemme overens med DLH's værdier om åbenhed og gennemsigtighed, er disse nye rapporteringsinitiativer vigtige redskaber til at forbedre virksomhedens generelle miljøperformance.

#### Carbon Footprint Disclosure 2010

| Scope  | Carbon footprint (tonnes CO <sub>2</sub> )  |
|--|---|
| Scope 1:<br>Direkte emissioner<br>(firmabiler og lagerkøretøjer) | 2.158   |
| Scope 2:<br>Indirekte emissioner<br>(el og varme)                | 1.557   |
| Scope 3:<br>Andre indirekte emissioner                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Internationale godstransporter <sup>1)</sup><br/>67.859</li> <li>• Rejser <sup>2)</sup><br/>110</li> </ul> |

1) Den samlede kulstofemission er beregnet på basis af de gennemsnitlige emissioner fra containere afskibet fra top ti-oprindelseslandene.

2) Kun internationale rejser udført af medarbejdere fra hovedkontoret og DLH Danmark.

Det første skridt i retning mod at forberede en strategi for reduktion af kulstofemissioner er netop monitorering og måling af kulstof-fodaftrykket. Målsætningen for 2010 har været at begynde med at udvikle en effektiv måde at indsamle data og måle kulstofemissioner på.

#### Forest Footprint Disclosure 2010

DLH var blandt de to bedste i sin kategori i Forest Footprint Disclosure Annual Review for 2010. Forest Footprint Disclosure Project (FFD) er et nyt initiativ, der understøttes af Storbritanniens regering og har det formål at informere investorer om: 1) hvordan virksomheders forretningsaktiviteter og leverandørkæder påvirker verdens skove, og 2) hvordan virksomhederne kan håndtere disse påvirkninger på en ansvarlig måde.

FFD Annual Review 2010 kan findes på [www.forestdisclosure.com](http://www.forestdisclosure.com).

#### Fremtidsperspektiver

DLH fokuserede i 2010 på at revidere CSR-politikkerne på grundlag af den nye koncernstrategi og støtten til FN Global Compacts principper. I 2011 vil DLH fortsætte ad denne vej og fokusere på at styrke de programmer og procedurer, der understøtter alle tre politikker: miljøpolitikken, politikken for sociale og menneskerettigheder og politikken for virksomhedsetik.

Da den nye koncernstrategi sætter fokus på global distribution, vil CSR-strategien primært omhandle leverandørstyring. I løbet af 2010 har DLH videreudviklet sit Good Supplier Program med henblik på at tilpasse det til den nye strategi samt målrette det mod fremtidens udfordringer. Det er virksomhedens mål at have det nye program implementeret i begyndelsen af 2012.

Den nye EU-lovgivning omkring illegalt træ, der blev vedtaget i oktober 2010 og vil gælde fra marts 2013, er et stort skridt i retning mod afskaffelse af ulovligt fældet træ, og DLH forventer, at den vil skabe lige vilkår for ansvarlige virksomheder. DLH vil fortsætte samarbejdet med brancheorganisationer og NGO'er omkring opbakning til private og offentlige indkøbspolitikker, der har til hensigt at fremme indkøb af lovligt og bæredygtigt træ.

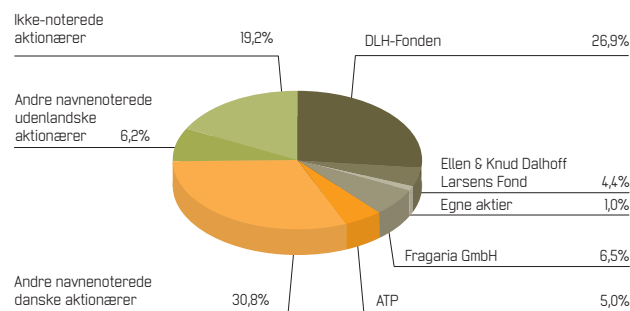


**Aktiekapital**

DLH's aktiekapital udgør nominelt DKK 178.554.990, hvoraf B-aktierne udgør nominelt DKK 159.804.990 og A-aktierne nominelt DKK 18.750.000. B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S og indgår i SmallCap 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.

**Aktionærsammensætning 1. marts 2011**



DLH har mere end 3.250 aktionærer, der fordeler sig således. DLH-Fonden er underlagt samme begrænsninger i handel med selskabets aktier som selskabet og dets bestyrelse.

**Aktieemission**

Som annonceret den 7. februar 2011 planlægges en aktieemission med det formål at udvide aktiekapitalen med minimum DKK 245 mio. Aktieemissionen er nærmere beskrevet i ledelsens beretning og i note 23.

**Navnenoterede aktionærer med min. 5% aktiekapital**

| Hjemsted   | Andel af aktiekapital* | Andel af stemmer* |
|--|------------------------|-------------------|
| DLH-Fonden, Philip Heymans Allé 7, Box 191, 2900 Hellerup      | 26.9%                  | 62.4%             |
| Fragaria GmbH, Vorwerker Str. 31, 27412 Wilstedt, Tyskland     | 6.5%                   | 3.3%              |
| Arbejdsmarkedets Tillægspension Kongens Vænge 8, 3400 Hillerød | 5.0%                   | 2.6%              |

\* ) Opgjort på baggrund af stemmeberettigede navnenoterede aktionærer pr. 1. marts 2011

**Politik for egne aktier**

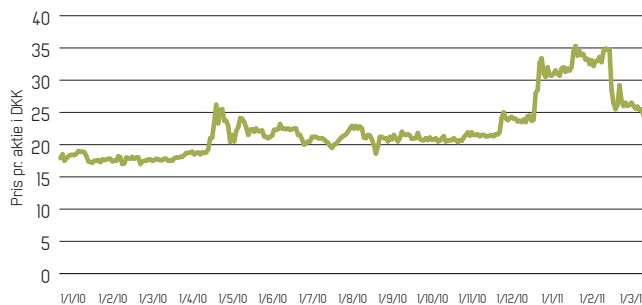
DLH kan i henhold til en generalforsamlingsbemyndigelse erhverve op til 10% af aktiekapitalen.

DLH's beholdning af egne aktier udgør nominelt DKK 1.821.880 pr. 31. december 2010, svarende til 1,02% af aktiekapitalen.

**Udbytte**

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der som følge af koncernens forretningsudvikling, den manglende

**DLH - Udvikling i aktiekursen (1. jan. 2010 – 1. marts 2011)**



indtjening i 2010 samt den generelt vanskeligere adgang til likviditet i markedet ikke udbetales udbytte for 2010.

**DLH-aktien på børsen**

DLH-aktien startede i kurs 18 primo 2010 og steg jævnt til primo februar 2011, hvor kursen var steget til 34 for så at falde tilbage til kurs 24 den 1. marts 2011. Set over hele perioden steg DLH aktien 33 %. Til sammenligning steg SmallCap indekset med ca. 3 % i samme periode.

På trods af den stigende aktiekurs faldt likviditeten i DLH-aktien, og der blev i gennemsnit dagligt omsat DLH-aktier til en kursværdi på DKK 0,5 mio. mod DKK 0,6 mio. året før.

Koncernen havde ved indgangen til 2011 mere end 3.250 aktionærer, svarende til et fald på 11 % i forhold til niveauet primo 2010. Andelen af navnenoterede udenlandske aktionærer faldt i samme periode med 1%-point til 12,7 %.

**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, forretningsområderne og årsrapporten bedes rettet til adm. direktør, koncernchef Kent Arentoft. Spørgsmål om aktionærforhold rettes til økonomidirektør Peter Thostrup.

**Børsmæglere med løbende analyse af DLH**

|                     |                     |                    |
|---------------------|---------------------|--------------------|
| Danske Equities     | Poul Ernst Jessen   | Telefon: 4512 8048 |
| Nordea Markets      | Jakob Hommel-Hansen | Telefon: 3333 6386 |
| Enskilda Securities | Steven M. Brooker   | Telefon: 3328 3306 |

**Væsentlige fondsbørsmeddelelser udsendt i 2010**

| <b>Meddelelse</b>  | <b>Dato</b>   |
|--|---------------|
| Årsrapport 2009 - Tilbage til kernen   | 11. marts     |
| Indkaldelse til ordinær generalforsamling  | 18. marts     |
| Nyvalg til bestyrelsen   | 30. marts     |
| Dirigentens referat af generalforsamling i Dalhoff Larsen & Horneman A/S                                 | 9. april      |
| Reviderede vedtægter   | 9. april      |
| Ny CFO til Dalhoff Larsen & Horneman A/S   | 14. april     |
| Tilfredsstillende start på året<br>- opjustering af resultatforventning for hele 2010                    | 17. maj       |
| DLH sælger indkøbs- og forarbejdningsaktiviteter i PW Hardwood LCC, USA                                  | 10. juni      |
| Udtrædelse af bestyrelsen i Dalhoff Larsen & Horneman A/S  | 11. august    |
| Markant forbedring af lønsomheden og en tilfredsstillende vækst i omsætningen i 1. halvår 2010           | 25. august    |
| DLH opnår gevinst på DKK 10 mio. ved salg af trætørrings- og lagerfaciliteter i Holland                  | 31. august    |
| DLH opnår gevinst på DKK 15 mio. ved salg af grund, bygninger og andre aktiver i Brasilien               | 27. september |
| DLH gennemfører salget af sine indkøbs- og produktionsselskaber i Malaysia                               | 10. november  |
| Positivt driftsresultat i 3. kvartal, stærkt cash flow og yderligere frasalg gennemført                  | 17. november  |
| DLH sætter nye mål i en Go to Market-strategi  | 13. december  |
| DLH sælger produktionsaktiviteterne i Congo-Brazzaville og Gabon og afslutter dermed sit frasalgsprogram | 15. december  |

**Finanskalender 2011**

|                                  |                                |
|----------------------------------|--------------------------------|
| Tirsdag den 8. marts             | Årsrapport 2010                |
| Tirsdag den 8. marts, kl. 13.00  | Ekstrordinær generalforsamling |
| Torsdag den 28. april, kl. 17.00 | Generalforsamling              |
| Torsdag den 19. maj              | Delårsrapport 3 mdr. 2011      |
| Tirsdag den 23. august           | Delårsrapport 6 mdr. 2011      |
| Onsdag den 16. november          | Delårsrapport 9 mdr. 2011      |

### Bestyrelsen

Bestyrelsen for selskabet har det overordnede ansvar for ledelsen af koncernen, og selskabets direktion varetager den daglige ledelse og drift af koncernen.

Bestyrelsens forretningsadresse er c/o Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Skagensgade 66, 2630 Taastrup.

I henhold til selskabets vedtægter skal bestyrelsen bestå af 5-7 generalforsamlingsvalgte medlemmer samt af de medarbejderrepræsentanter, der måtte være valgt efter selskabslovens regler herom. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder, pligter og ansvar som de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Alle bestyrelsesmedlemmer, der er valgt af generalforsamlingen, er på valg hvert år, mens medarbejdervalgte repræsentanter vælges for fire år ad gangen. Genvalg kan finde sted, dog ikke af personer, der på valgtidspunktet er fyldt 70 år. Bestyrelsen fastsætter selv sin forretningsorden.

Ved offentliggørelse af årsregnskab 2010 består bestyrelsen af 5 generalforsamlingsvalgte medlemmer og 3 medarbejdervalgte medlemmer i overensstemmelse med Selskabsloven. Såfremt den planlagte emission gennemføres, vil DLH-Fonden blive tillagt en vedtægtsmæssig ret til at udpege ét bestyrelsesmedlem, så længe DLH-Fonden ejer mindst 10 % af selskabets kapital.

Der er i øvrigt stillet forslag om at vælge bestyrelsens formand og næstformand på den ekstraordinære generalforsamling den 8. marts 2011.

Bestyrelsen har ikke handlet DLH-aktier i perioden 01.03.2010-01.03.2011. Selskabet vurderer, at alle medlemmer af bestyrelsen har den professionelle og internationale erfaring, der kræves for at kunne fungere som bestyrelsesmedlem.

### Asbjørn Børsting (bestyrelsesformand)

Indtrådt i bestyrelsen i 2002

Født: 1955

#### *Ledelseshverv:*

Formand for og medlem af bestyrelser 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.

### Kristian Kolding (næstformand)

Indtrådt i bestyrelsen i 2008

Født: 1947

#### *Ledelseshverv:*

Formand for bestyrelsen i Asko Aktieselskab, Alfred Priess A/S, Priess Invest A/S, Nordlux A/S, Nordlux Invest A/S, Gottfred Petersen A/S, Gottfred Pedersen Holding A/S og Incentive Fonden. Medlem af bestyrelsen i DLH-Fonden, Daniamant A/S, Daniamant Holding A/S, Daniamant (UK) Ltd., Alex Gundersen Tobacco Aktieselskab, Assens Tobak Aktieselskab, Silkisif Aktieselskab.

### 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 Tryg i Danmark smba.

### **Agnete Raaschou-Nielsen**

Indtrådt i bestyrelsen i 2010

Født: 1957

#### **Ledelseshverv:**

Formand for bestyrelsen i Brdr. Hartmann A/S og JØP, næstformand for bestyrelsen i Investeringsforeningen Danske Invest og medlem af bestyrelsen for Danske Invest Management A/S samt Novozymes A/S.

### **Erik Søndergaard**

Indtrådt i bestyrelsen i 2004

Født: 1945

#### **Ledelseshverv:**

Formand for bestyrelsen for FORCE Technology. Medlem af bestyrelsen for Dansk Erhvervsinvestering A/S. Medlem af repræsentantskabet for Nykredit.

### **Jesper Birkefeldt**

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1965

Indkøbskoordinator, Global Sourcing

Valgt af medarbejderne i koncernen.

### **Johannes Borglykke Sørensen**

Indtrådt i bestyrelsen i 2010

Født: 1974

Afdelingschef for Europa Trading Hardwood

Valgt af medarbejderne i koncernen.

### **Ann Høy-Thomsen**

Indtrådt i bestyrelsen i 2010

Født: 1962

Risk manager

Valgt af medarbejderne i koncernen.

## Direktion

### **Adm. direktør Kent Arentoft**

Koncernchef

Tiltrådt: September 2009

Født: 1962

#### **Ledelseshverv:**

Medlem af bestyrelsen for Solar A/S, Eksport Kredit Fonden (EKF) og Eksport Kredit Finansiering A/S, Sonion A/S og Xilco A/S.

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2010 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og for selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Høje Taastrup, den 8. marts 2011

### Direktion:

Kent Arentoft

### Bestyrelse:

Asbjørn Børsting (formand)

Kristian Kolding (næstformand)

Jesper Birkefeldt\*

Ann Høy-Thomsen\*

Johannes Borglykke Sørensen\*

Aksel Lauesgaard Nissen

Agnete Raaschou-Nielsen

Erik Søndergaard

\*) Medarbejdervalgt

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

### Til aktionærerne i Dalhoff Larsen & Horneman A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010, side 23-86. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsesberetningen, der udarbejdes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og afgivet udtalelse herom.

### Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, 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. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde og afgive en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysninger for børsnoterede selskaber.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet. 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 koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Høje Taastrup, den 8. marts 2011

### KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Kurt Gimsing  
Statsautoriseret revisor

Per Ejsing Olsen  
Statsautoriseret revisor

| Note | (mio. DKK)   | Koncern       |                | Moderselskab  |                |
|------|--|---------------|----------------|---------------|----------------|
|      |  | 2010          | 2009           | 2010          | 2009           |
| 3    | Nettoomsætning   | 3.201,6       | 2.935,9        | 1.578,8       | 1.101,3        |
| 4    | Vareforbrug  | (2.658,1)     | (2.485,7)      | (1.401,5)     | (1.006,5)      |
|      | <b>Bruttoavance</b>  | <b>543,5</b>  | <b>450,2</b>   | <b>177,3</b>  | <b>94,8</b>    |
| 5    | Andre driftsindtægter  | 8,9           | 19,1           | 6,1           | 16,9           |
| 5    | Andre driftsomkostninger                                       | (3,1)         | (8,8)          | (0,3)         | (2,4)          |
| 6    | Andre eksterne omkostninger                                    | (231,0)       | (280,8)        | (105,1)       | (137,7)        |
| 7    | Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt               | (242,7)       | (263,0)        | (100,0)       | (127,7)        |
|      | <b>Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>             | <b>75,6</b>   | <b>(83,3)</b>  | <b>(22,0)</b> | <b>(156,1)</b> |
| 8    | Afskrivninger  | (26,9)        | (31,7)         | (7,9)         | (13,1)         |
| 8    | Nedskrivninger   | -             | (24,8)         | 42,7          | (75,4)         |
|      | <b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>                         | <b>48,7</b>   | <b>(139,8)</b> | <b>12,8</b>   | <b>(244,6)</b> |
|      | <b>Finansielle poster:</b>                                     |               |                |               |                |
| 9    | Andel af resultat efter skat af kapitalandele i joint ventures | -             | 0,2            | -             | 0,2            |
| 10   | Finansielle indtægter  | 16,1          | 3,9            | 48,6          | 294,9          |
| 11   | Finansielle omkostninger                                       | (82,4)        | (84,4)         | (106,4)       | (83,1)         |
|      | <b>Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)</b>    | <b>(17,6)</b> | <b>(220,1)</b> | <b>(45,0)</b> | <b>(32,6)</b>  |
| 12   | Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter            | (4,8)         | (39,4)         | 14,8          | (13,4)         |
|      | <b>Årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>             | <b>(22,4)</b> | <b>(259,5)</b> | <b>(30,2)</b> | <b>(46,0)</b>  |
| 30   | Årets resultat for ophørende aktiviteter                       | 26,0          | (492,3)        | 3,5           | (464,0)        |
|      | <b>Årets resultat</b>  | <b>3,6</b>    | <b>(751,8)</b> | <b>(26,7)</b> | <b>(510,0)</b> |
| 13   | <b>Resultat pr. aktie:</b>                                     |               |                |               |                |
|      | Resultat pr. aktie (EPS)                                       | 0,21          | (42,59)        |               |                |
|      | Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)                            | 0,21          | (42,59)        |               |                |
|      | Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie                | (1,27)        | (14,70)        |               |                |
|      | Udvandet resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie         | (1,27)        | (14,70)        |               |                |
|      | <b>Forslag til resultatdisponering:</b>                        |               |                |               |                |
|      | Foreslået udbytte 0% (2009: 0%) pr. aktie a DKK 10             |               |                | -             | -              |
|      | Overført resultat  |               |                | (26,7)        | (510,0)        |
|      |  |               |                | (26,7)        | (510,0)        |

| (mio. DKK)  | 2010          | 2009           |
|---|---------------|----------------|
| <b>Koncern</b>  |               |                |
| <b>Årets resultat</b>   | <b>3,6</b>    | <b>(751,8)</b> |
| <b>Anden totalindkomst:</b>   |               |                |
| Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder   | 35,1          | 51,1           |
| Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder | (50,7)        | (11,4)         |
| Valutakursreguleringer overført til årets resultat for ophørende aktiviteter                                | 6,1           | -              |
| <b>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</b>   |               |                |
| Årets værdiregulering   | (3,0)         | (5,6)          |
| Værdiregulering overført til omsætningen  | 0,8           | 8,7            |
| Værdiregulering overført til vareforbrug  | -             | 4,2            |
| Værdiregulering overført til finansielle poster   | 3,4           | -              |
| Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger  | (0,6)         | 3,0            |
| Skat af anden totalindkomst   | -             | (2,3)          |
| <b>Anden totalindkomst efter skat</b>   | <b>(8,9)</b>  | <b>47,7</b>    |
| <b>Totalindkomst i alt</b>  | <b>(5,3)</b>  | <b>(704,1)</b> |
| Heraf udgør:  |               |                |
| Årets indregnede indtægter og omkostninger, fortsættende aktiviteter  | (30,9)        | (211,8)        |
| Årets indregnede indtægter og omkostninger, ophørende aktiviteter   | 25,6          | (492,3)        |
| <b>Moderselskab</b>   |               |                |
| <b>Årets resultat</b>   | <b>(26,7)</b> | <b>(510,0)</b> |
| <b>Anden totalindkomst:</b>   |               |                |
| <b>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</b>   |               |                |
| Årets værdiregulering   | 0,4           | (4,8)          |
| Skat af anden totalindkomst   | -             | 1,2            |
| <b>Anden totalindkomst efter skat</b>   | <b>0,4</b>    | <b>(3,6)</b>   |
| <b>Totalindkomst i alt</b>  | <b>(26,3)</b> | <b>(513,6)</b> |



| Note | Aktiver<br>(mio. DKK)                        | Koncern        |                | Moderselskab   |                |
|------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|      |  | 2010           | 2009           | 2010           | 2009           |
|      | <b>Langfristede aktiver:</b>                 |                |                |                |                |
| 14   | <b>Immaterielle aktiver:</b>                 |                |                |                |                |
|      | Goodwill                                     | 143,0          | 132,3          | 5,9            | 6,3            |
|      | It-projekter                                 | 0,5            | 1,0            | -              | 1,0            |
|      | Andre immaterielle aktiver                   | 82,1           | 85,4           | 8,9            | 12,2           |
|      |  | <b>225,6</b>   | <b>218,7</b>   | <b>14,8</b>    | <b>19,5</b>    |
| 14   | <b>Materielle aktiver:</b>                   |                |                |                |                |
|      | Grunde og bygninger                          | 118,0          | 139,2          | 0,2            | 0,2            |
|      | Produktionsanlæg og maskiner                 | 6,6            | 30,1           | -              | 0,1            |
|      | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar      | 16,8           | 47,1           | 5,2            | 8,2            |
|      | Materielle aktiver under opførelse           | 0,4            | 11,3           | -              | -              |
|      |  | <b>141,8</b>   | <b>227,7</b>   | <b>5,4</b>     | <b>8,5</b>     |
|      | <b>Andre langfristede aktiver:</b>           |                |                |                |                |
| 15   | Kapitalandele i dattervirksomheder           | -              | -              | 513,9          | 434,9          |
| 15   | Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | -              | -              | 274,8          | 284,1          |
| 9    | Kapitalandele i joint ventures               | -              | 0,6            | -              | 0,6            |
| 16   | Andre kapitalandele og værdipapirer          | 3,7            | 3,9            | 3,7            | 3,7            |
|      | Øvrige langfristede tilgodehavender          | 0,1            | 0,2            | -              | -              |
| 17   | Udskudt skat                                 | 42,1           | 16,8           | 15,1           | -              |
|      |  | <b>45,9</b>    | <b>21,5</b>    | <b>807,5</b>   | <b>723,3</b>   |
|      | <b>Langfristede aktiver i alt</b>            | <b>413,3</b>   | <b>467,9</b>   | <b>827,7</b>   | <b>751,3</b>   |
|      | <b>Kortfristede aktiver:</b>                 |                |                |                |                |
|      | <b>Varebeholdninger:</b>                     |                |                |                |                |
| 4    | Handelsvarer og forarbejdede varer           | 701,5          | 984,5          | 151,2          | 147,9          |
|      | Forudbetalinger for varer                    | 37,4           | 43,4           | 19,5           | 25,5           |
|      |  | <b>738,9</b>   | <b>1.027,9</b> | <b>170,7</b>   | <b>173,4</b>   |
|      | <b>Tilgodehavender:</b>                      |                |                |                |                |
| 18   | Tilgodehavender fra salg                     | 329,3          | 392,5          | 124,4          | 110,2          |
| 15   | Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | -              | -              | 257,4          | 435,5          |
| 17   | Tilgodehavende selskabsskat                  | 13,5           | 26,1           | -              | 0,3            |
|      | Andre tilgodehavender                        | 44,7           | 68,3           | 15,7           | 5,9            |
|      | Periodeafgrænsningsposter                    | 21,2           | 19,8           | 13,2           | 8,7            |
|      |  | <b>408,7</b>   | <b>506,7</b>   | <b>410,7</b>   | <b>560,6</b>   |
|      | Likvide beholdninger                         | 18,2           | 44,1           | 1,7            | 1,4            |
| 30   | Aktiver bestemt for salg                     | 414,1          | 61,7           | 173,5          | 0,7            |
|      | <b>Kortfristede aktiver i alt</b>            | <b>1.579,9</b> | <b>1.640,4</b> | <b>756,6</b>   | <b>736,1</b>   |
|      | <b>Aktiver i alt</b>                         | <b>1.993,2</b> | <b>2.108,3</b> | <b>1.584,3</b> | <b>1.487,4</b> |

| Note | Passiver<br>(mio. DKK)                             | Koncern        |                | Moderselskab   |                |
|------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|      |  | 2010           | 2009           | 2010           | 2009           |
|      | <b>Egenkapital:</b>                                |                |                |                |                |
|      | Aktiekapital                                       | 178,6          | 178,6          | 178,6          | 178,6          |
|      | Reserve for sikringstransaktioner                  | (3,2)          | (4,0)          | (3,2)          | (3,6)          |
|      | Reserve for valutakursregulering                   | (41,6)         | (48,8)         | -              | -              |
|      | Overført resultat                                  | 393,7          | 407,0          | 319,1          | 345,8          |
| 19   | <b>Egenkapital i alt</b>                           | <b>527,5</b>   | <b>532,8</b>   | <b>494,5</b>   | <b>520,8</b>   |
|      | <b>Langfristede forpligtelser:</b>                 |                |                |                |                |
| 20   | Pensioner og lignende forpligtelser                | 11,6           | 20,9           | -              | -              |
| 17   | Udskudt skat                                       | 31,3           | 14,9           | -              | -              |
| 21   | Hensatte forpligtelser                             | 13,8           | 18,1           | 13,8           | 18,1           |
| 22   | Ansvarlig lånekapital                              | 55,9           | 111,6          | 55,9           | 111,6          |
| 22   | Kreditinstitutter                                  | -              | 3,9            | -              | -              |
| 22   | Leasingforpligtelser                               | 0,9            | 0,8            | 0,9            | 0,5            |
|      |  | <b>113,5</b>   | <b>170,2</b>   | <b>70,6</b>    | <b>130,2</b>   |
|      | <b>Kortfristede forpligtelser:</b>                 |                |                |                |                |
| 22   | Kreditinstitutter                                  | 802,8          | 1.015,2        | 697,3          | 706,0          |
|      | Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser         | 220,4          | 324,0          | 92,1           | 95,0           |
| 22   | Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser | 106,4          | 1,6            | 106,4          | 1,4            |
|      | Gæld til tilknyttede virksomheder                  | -              | -              | 62,2           | 11,7           |
| 17   | Selskabsskat                                       | 10,4           | 4,3            | -              | -              |
| 21   | Hensatte forpligtelser                             | 32,8           | 55,2           | 15,8           | 20,7           |
|      | Periodeafgrænsningsposter                          | 2,4            | 5,0            | -              | 1,6            |
|      |  | <b>1.175,2</b> | <b>1.405,3</b> | <b>973,8</b>   | <b>836,4</b>   |
|      | Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg  | 177,0          | -              | 45,4           | -              |
|      | <b>Forpligtelser i alt</b>                         | <b>1.465,7</b> | <b>1.575,5</b> | <b>1.089,8</b> | <b>966,6</b>   |
|      | <b>Passiver i alt</b>                              | <b>1.993,2</b> | <b>2.108,3</b> | <b>1.584,3</b> | <b>1.487,4</b> |

| (mio. DKK)  | Koncern       |               | Morderselskab  |                |
|---|---------------|---------------|----------------|----------------|
|   | 2010          | 2009          | 2010           | 2009           |
| Resultat før skat   | (17,6)        | (220,1)       | (45,0)         | (32,6)         |
| <b>Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:</b>                         |               |               |                |                |
| Af- og nedskrivninger   | 26,9          | 56,5          | (34,8)         | 85,5           |
| Nedskrivninger på varebeholdninger (inkl. forudbetalinger)                    | (42,0)        | (51,6)        | (21,2)         | 1,0            |
| Hensættelser på tilgodehavender fra salg                                      | (19,4)        | 20,4          | (5,8)          | 9,5            |
| Andre ikke-kontante driftsposter, netto                                       | (37,3)        | 3,2           | 4,4            | 6,6            |
| Hensatte forpligtelser  | (8,2)         | 4,1           | (9,2)          | 38,1           |
| Andel af resultat efter skat i joint ventures                                 | -             | (0,2)         | -              | (0,2)          |
| Finansielle indtægter   | (16,1)        | (3,3)         | (48,6)         | (294,9)        |
| Finansielle omkostninger  | 82,4          | 83,7          | 106,4          | 83,1           |
| <b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>                | <b>(31,3)</b> | <b>(70,3)</b> | <b>(53,8)</b>  | <b>(100,9)</b> |
| <b>Ændring i driftskapital:</b>   |               |               |                |                |
| Varebeholdninger og forudbetalinger   | 38,4          | 217,9         | 19,3           | 18,6           |
| Tilgodehavender fra salg  | (2,5)         | 72,3          | (4,7)          | 23,1           |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser                                    | 27,0          | (30,1)        | 12,0           | 183,7          |
| Øvrig driftsgæld, netto   | (0,9)         | 8,4           | (46,6)         | 69,7           |
| <b>Pengestrøm fra primær drift</b>  | <b>30,7</b>   | <b>198,2</b>  | <b>(110,8)</b> | <b>194,2</b>   |
| Finansielle indtægter, betalt   | 16,1          | 3,1           | 48,6           | 294,9          |
| Finansielle omkostninger, betalt  | (67,8)        | (68,0)        | (91,7)         | (84,6)         |
| Betalt/refunderet selskabsskat  | (1,0)         | (14,2)        | -              | 0,1            |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>   | <b>(22,0)</b> | <b>119,1</b>  | <b>(153,9)</b> | <b>404,6</b>   |
| Køb af kapitalandele i tilknyttede virksomheder                               | (0,2)         | -             | (0,2)          | -              |
| Køb af immaterielle aktiver   | (4,9)         | (3,8)         | (4,4)          | (2,1)          |
| Køb af materielle aktiver   | (8,9)         | (28,9)        | (0,5)          | (6,5)          |
| Salg af immaterielle og materielle aktiver                                    | 4,1           | 5,7           | 0,3            | 1,9            |
| Kapitalforhøjelse i tilknyttede virksomheder                                  | -             | -             | (30,6)         | (12,3)         |
| Realiseret kursgevinst vedr. afdækning af nettoinvesteringer i fremmed valuta | (49,2)        | 40,0          | -              | -              |
| Køb/salg af værdipapirer  | -             | (0,6)         | -              | -              |
| <b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>                                   | <b>(59,1)</b> | <b>12,4</b>   | <b>(35,4)</b>  | <b>(19,0)</b>  |
| <b>Pengestrøm fra driften og efter investeringer</b>                          | <b>(81,1)</b> | <b>131,5</b>  | <b>(189,3)</b> | <b>385,6</b>   |

Pengestrømsopgørelse, fortsat

| (mio. DKK)  | Koncern    |                | Moderselskab |                |
|---|------------|----------------|--------------|----------------|
|   | 2010       | 2009           | 2010         | 2009           |
| Optagelse af gæld til realkreditinstitutter og leasingforpligtelser | (0,5)      | 2,0            | (0,5)        | 1,8            |
| Optagelse af gæld til kreditinstitutter                             | -          | 592,4          | -            | 592,4          |
| Optagelse af ansvarligt lån   | 50,0       | -              | 50,0         | -              |
| Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter                       | (48,1)     | (718,8)        | (22,3)       | (588,5)        |
| Afregnet koncerninternt mellemværende, netto                        | -          | -              | 161,9        | (391,5)        |
| Køb af egne aktier vedrørende tilbagekøbsprogram                    | -          | (3,0)          | -            | (3,0)          |
| <b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>                        | <b>1,4</b> | <b>(127,4)</b> | <b>189,1</b> | <b>(388,8)</b> |
| Pengestrøm fra ophørende aktiviteter                                | 81,7       | (17,7)         | 0,5          | -              |
| <b>Årets pengestrøm</b>   | <b>2,0</b> | <b>(13,6)</b>  | <b>0,3</b>   | <b>(3,2)</b>   |
| Likvide beholdninger pr. 1.1.                                       | 44,1       | 56,7           | 1,4          | 4,6            |
| Heraf vedrørende ophørende aktiviteter                              | (30,8)     | -              | -            | -              |
| Kursregulering af likvider  | 2,9        | 1,0            | -            | -              |
| Likvide beholdninger pr. 31.12.                                     | 18,2       | 44,1           | 1,7          | 1,4            |

| Koncern   | Aktie-<br>kapital | Reserve<br>for<br>sikrings-<br>trans-<br>aktioner | Reserve<br>for<br>valuta<br>kurs-<br>regulering | Overført<br>resultat | Foreslået<br>udbytte | I alt          |
|---|-------------------|---|---|----------------------|----------------------|----------------|
| (mio. DKK)  |                   |   |   |                      |                      |                |
| <b>Egenkapital pr. 1.1.2009</b>   | 185,8             | (10,9)  | (87,0)  | 1.152,0              | -                    | 1.239,9        |
| <b>Totalindkomst i 2009:</b>  |                   |   |   |                      |                      |                |
| Årets resultat  | -                 | -   | -   | (751,8)              | -                    | (751,8)        |
| <b>Anden totalindkomst:</b>   |                   |   |   |                      |                      |                |
| Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder   | -                 | -   | 51,1  | -                    | -                    | 51,1           |
| Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder | -                 | -   | (11,4)  | -                    | -                    | (11,4)         |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter:  |                   |   |   |                      |                      |                |
| Årets værdiregulering   | -                 | (5,6)   | -   | -                    | -                    | (5,6)          |
| Værdiregulering overført til omsætningen  | -                 | 8,7   | -   | -                    | -                    | 8,7            |
| Værdiregulering overført til vareforbrug  | -                 | 4,2   | -   | -                    | -                    | 4,2            |
| Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger  | -                 | -   | -   | 3,0                  | -                    | 3,0            |
| Skat af anden totalindkomst   | -                 | (0,4)   | (1,6)   | (0,3)                | -                    | (2,3)          |
| <b>Anden totalindkomst i alt</b>  | -                 | <b>6,9</b>  | <b>38,1</b>                                     | <b>2,7</b>           | -                    | <b>47,7</b>    |
| <b>Totalindkomst i alt i 2009</b>   | -                 | <b>6,9</b>  | <b>38,1</b>                                     | <b>(749,1)</b>       | -                    | <b>(704,1)</b> |
| <b>Transaktioner med ejere:</b>   |                   |   |   |                      |                      |                |
| Aktietilbagekøbsprogram   | -                 | -   | -   | (3,0)                | -                    | (3,0)          |
| Kapitalnedsættelse i forbindelse med aktietilbagekøbsprogram  | (7,2)             | -   | -   | 7,2                  | -                    | -              |
| <b>Transaktioner med ejere i alt</b>  | <b>(7,2)</b>      | -   | -   | <b>4,2</b>           | -                    | <b>(3,0)</b>   |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.2009</b>   | <b>178,6</b>      | <b>(4,0)</b>                                      | <b>(48,9)</b>                                   | <b>407,1</b>         | -                    | <b>532,8</b>   |
| <b>Totalindkomst i 2010:</b>  |                   |   |   |                      |                      |                |
| Årets resultat  | -                 | -   | -   | 3,6                  | -                    | 3,6            |
| <b>Anden totalindkomst:</b>   |                   |   |   |                      |                      |                |
| Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder   | -                 | -   | 35,1  | -                    | -                    | 35,1           |
| Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder | -                 | -   | (50,7)  | -                    | -                    | (50,7)         |
| Valutakursreguleringer overført til årets resultat for ophørende aktiviteter                                | -                 | -   | 6,1   | -                    | -                    | 6,1            |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter:  |                   |   |   |                      |                      |                |
| Årets værdiregulering   | -                 | (3,0)   | -   | -                    | -                    | (3,0)          |
| Værdiregulering overført til omsætningen  | -                 | 0,8   | -   | -                    | -                    | 0,8            |
| Værdiregulering overført til finansielle poster   | -                 | 3,4   | -   | -                    | -                    | 3,4            |
| Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger  | -                 | -   | -   | (0,6)                | -                    | (0,6)          |
| <b>Anden totalindkomst i alt</b>  | -                 | <b>1,2</b>  | <b>(9,5)</b>                                    | <b>(0,6)</b>         | -                    | <b>(8,9)</b>   |
| <b>Totalindkomst i alt i 2010</b>   | -                 | <b>1,2</b>  | <b>(9,5)</b>                                    | <b>3,0</b>           | -                    | <b>(5,3)</b>   |
| Reklassifikation  | -                 | (0,4)   | 16,8  | (16,4)               | -                    | -              |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.2010</b>   | <b>178,6</b>      | <b>(3,2)</b>                                      | <b>(41,6)</b>                                   | <b>393,7</b>         | -                    | <b>527,5</b>   |

| Moderselskab  |                   | Reserve<br>for<br>sikrings<br>trans-<br>aktioner | Reserve<br>for<br>valuta<br>kurs-<br>regulering | Overført<br>resultat | Foreslået<br>udbytte | I alt          |
|---|-------------------|--|---|----------------------|----------------------|----------------|
| (mio. DKK)  | Aktie-<br>kapital |  |   |                      |                      |                |
| Egenkapital pr. 1.1.2009  | 185,8             | -  | -   | 851,6                | -                    | 1.037,4        |
| <b>Totalindkomst i 2009:</b>                                    |                   |  |   |                      |                      |                |
| Årets resultat  | -                 | -  | -   | (510,0)              | -                    | (510,0)        |
| <b>Anden totalindkomst:</b>                                     |                   |  |   |                      |                      |                |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter:                        |                   |  |   |                      |                      |                |
| Årets værdiregulering   | -                 | (4,8)  | -   | -                    | -                    | (4,8)          |
| Skat af anden totalindkomst                                     | -                 | 1,2  | -   | -                    | -                    | 1,2            |
| <b>Anden totalindkomst i alt</b>                                | <b>-</b>          | <b>(3,6)</b>                                     | <b>-</b>  | <b>-</b>             | <b>-</b>             | <b>(3,6)</b>   |
| <b>Totalindkomst i alt i 2009</b>                               | <b>-</b>          | <b>(3,6)</b>                                     | <b>-</b>  | <b>(510,0)</b>       | <b>-</b>             | <b>(513,6)</b> |
| <b>Transaktioner med ejere:</b>                                 |                   |  |   |                      |                      |                |
| Aktietilbagekøbsprogram   | -                 | -  | -   | (3,0)                | -                    | (3,0)          |
| Kapitalnedsættelse i forbindelse med<br>aktietilbagekøbsprogram | (7,2)             | -  | -   | 7,2                  | -                    | -              |
| <b>Transaktioner med ejere i alt</b>                            | <b>(7,2)</b>      | <b>-</b>   | <b>-</b>  | <b>4,2</b>           | <b>-</b>             | <b>(3,0)</b>   |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.2009</b>                               | <b>178,6</b>      | <b>(3,6)</b>                                     | <b>-</b>  | <b>345,8</b>         | <b>-</b>             | <b>520,8</b>   |
| <b>Totalindkomst i 2010:</b>                                    |                   |  |   |                      |                      |                |
| Årets resultat  | -                 | -  | -   | (26,7)               | -                    | (26,7)         |
| <b>Anden totalindkomst:</b>                                     |                   |  |   |                      |                      |                |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter:                        |                   |  |   |                      |                      |                |
| Årets værdiregulering   | -                 | 0,4  | -   | -                    | -                    | 0,4            |
| <b>Totalindkomst i alt i 2010</b>                               | <b>-</b>          | <b>0,4</b>                                       | <b>-</b>  | <b>(26,7)</b>        | <b>-</b>             | <b>(26,3)</b>  |
| <b>Egenkapital pr. 31.12.2010</b>                               | <b>178,6</b>      | <b>(3,2)</b>                                     | <b>-</b>  | <b>319,1</b>         | <b>-</b>             | <b>494,5</b>   |

| NOTE | SIDE   |
|------|--|
| 1    | Anvendt regnskabspraksis..... 32                                       |
| 2    | Regnskabsmæssige skøn og vurderinger .....43                           |
| 3    | Segmentoplysninger .....46   |
| 4    | Vareforbrug.....47   |
| 5    | Andre driftsindtægter og -omkostninger .....47                         |
| 6    | Andre eksterne omkostninger.....48                                     |
| 7    | Omkostninger vedrørende personaleydelse.....48                         |
| 8    | Af- og nedskrivninger.....51   |
| 9    | Andel af resultat efter skat og kapitalandele i joint ventures..... 52 |
| 10   | Finansielle indtægter ..... 52   |
| 11   | Finansielle omkostninger ..... 52                                      |
| 12   | Skat af årets resultat..... 53   |
| 13   | Resultat pr. aktie ..... 54  |
| 14   | Immaterielle og materielle aktiver ..... 55                            |
| 15   | Kapitalandele i tilknyttede virksomheder ..... 60                      |
| 16   | Andre kapitalandele og værdipapirer ..... 60                           |
| 17   | Skat i balancen .....61  |
| 18   | Tilgodehavender ..... 62   |
| 19   | Egenkapital..... 63  |
| 20   | Pensioner og lignende forpligtelser .....64                            |
| 21   | Hensatte forpligtelser..... 66   |
| 22   | Langfristede gældsforpligtelser .....67                                |
| 23   | Finansielle risici og finansielle instrumenter ..... 68                |
| 24   | Pantsætninger og sikkerhedsstillelser .....77                          |
| 25   | Eventualforpligtelser .....78  |
| 26   | Nærtstående parter ..... 80  |
| 27   | Køb af virksomheder.....81   |
| 28   | Begivenheder efter regnskabsårets udløb..... 82                        |
| 29   | Ny regnskabsregulering..... 82   |
| 30   | Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg ..... 83             |

## 1 Anvendt regnskabspraksis

Dalhoff Larsen & Horneman A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2010 omfatter både koncernregnskab for Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dets dattervirksomheder (DLH-koncernen) samt årsrapport for moderselskabet.

Årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for 2010 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af IASB.

Bestyrelse og direktion har 8. marts 2011 behandlet og godkendt årsrapporten for 2010 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S. Årsrapporten forelægges til Dalhoff Larsen & Horneman A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 28. april 2011.

### Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten præsenteres i danske kroner der er moderselskabets funktionelle valuta afrundet til nærmeste mio. med en decimal. Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi: derivater, finansielle instrumenter i handelsbeholdning og finansielle instrumenter klassificeret som disponible for salg. Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger. Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. For standarder, der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene ikke. Som følge af at de implementerede standarder og fortolkningsbidrag ikke har påvirket balancen pr. 1. januar 2009 og tilhørende noter, er disse udeladt.

### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Dalhoff Larsen & Horneman A/S har med virkning fra 1. januar 2010 implementeret:

- IFRS 3 (ajourført 2008) virksomhedssammenslutninger
- Amendments to IAS 27 (ajourført 2008) Koncernregnskaber og separate årsregnskaber
- Flere amendments to IAS 39 Finansielle Instrumenter: Indregning og måling samt IFRIC 9 Revurdering af indbyggede afledte finansielle instrumenter
- Flere amendments to IAS 32 Finansielle instrumenter: Præsentation
- Amendments to IFRS 2 Group Cash-settled Share-based Payment transactions
- Flere amendments to IFRS 1 Førstegangsanvendelse af IFRS
- Dele af improvements to IFRS May 2008 med ikrafttrædelsesdato 1. juli 2009

- Improvements to IFRS April 2009
- IFRIC 17 Udlodning af andre værdier end kontanter til ejere
- IFRIC 18 Overførsel af aktiver fra kunder

IFRIC 18 "Overførsel af aktiver fra kunder" og dele af Improvements to IFRSs April 2009 er godkendt med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende IFRIC som udstedt af IASB. DLH Gruppen har derfor førtidsimplementeret disse IFRIC pr. 1. januar 2010, så implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer.

For DLH-koncernen gælder IFRS 3 (2008) og IAS 27 (2007) for transaktioner, der gennemføres 1. januar 2010 eller senere. Standarderne indeholder en række nye bestemmelser, hvoraf de væsentligste er:

- Valgmulighed med hensyn til indregning af goodwill relateret til minoritetsinteressers andel af den overtagne virksomhed. Valget træffes transaktion for transaktion.
- Købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag indregnes direkte i resultatopgørelsen.
- Præcisering af krav om udskillelse af overtagne immaterielle aktiver.
- Trinvise overtagelser medfører værdiregulering til dagsværdi direkte i resultatopgørelsen af de hidtidigt ejede kapitalandele.
- Avance/tab ved salg af kapitalandele, hvorved kontrol mistes, indregnes i resultatopgørelsen. Samtidig skal eventuelle bibeholdte kapitalandele i den pågældende virksomhed gemmåles til dagsværdi med værdiregulering i resultatopgørelsen.
- Køb/salg af minoritetsandele, uden at kontrol mistes, indregnes direkte på egenkapitalen.

De nye standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling i 2010.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dattervirksomheder, hvori Dalhoff Larsen & Horneman A/S 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 Dalhoff Larsen & Horneman A/S har bestemmende eller fælles bestemmende indflydelse, tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

En koncernoversigt fremgår af side 86.



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.

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 nyhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Ved køb af nye virksomheder, hvor Dalhoff Larsen & Horneman A/S 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. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Dalhoff Larsen & Horneman A/S faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlaget for den overtagne virksomhed 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 ved første indregning til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overtagne aktiver, påtagne

forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis dele af vederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenslutninger, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Hvis det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser var forkert ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes som hovedregel direkte i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og joint ventures opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet og 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 danske kroner omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balancposterne 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 og ved omregning af resultat-

opgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i anden totalindkomst og klassificeres i en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i koncernregnskabet direkte i anden totalindkomst og klassificeres i en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -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 anden totalindkomst og klassificeres i en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Ved indregning i koncernregnskabet af joint ventures med en anden funktionel valuta end danske kroner 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 og ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i anden totalindkomst og klassificeres i en særskilt reserve for valutakursreguleringer i egenkapitalen.

Ved afståelse af 100 %-ejede udenlandske enheder, reklasificeres de valutakursreguleringer, som akkumuleret i egenkapitalen via anden totalindkomst, og som kan henføres til enheden, fra "Reserve for valutakursregulering" til resultatopgørelsen sammen med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Ved hel eller delvis afståelse af joint ventures reklassificeres den forholdsmæssige andel af akkumuleret valutakursreguleringsreserve, der er indregnet på anden totalindkomst, til periodens resultat.

Tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, anses ikke i sig selv for delvis afståelse af dattervirksomheden.

#### **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 og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

#### **Dagsværdisikring**

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 dagsværdisikring.

Den del af det afledte finansielle instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

#### **Pengestrømsikring**

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 fremtidige pengestrømme, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Hvis sikringsinstrumentet ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, ophører sikringsforholdet fremadrettet. Den akkumulerede værdiændring indregnet i egenkapitalen overføres til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen.

Forventes de sikrede pengestrømme ikke længere at blive realiseret, overføres den akkumulerede værdiændring straks til resultatopgørelsen.

Den del af det afledte finansielle instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

#### **Sikring af nettoinvestering**

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

Den del af det afledte finansielle instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

#### **Andre afledte finansielle instrumenter**

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indreg-

nes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Visse kontrakter indebærer betingelser, der svarer til afledte finansielle instrumenter. Sådanne indbyggede finansielle instrumenter indregnes særskilt og måles løbende til dagsværdi, hvis de adskiller sig væsentligt fra den pågældende kontrakt, medmindre den samlede kontrakt er indregnet og løbende måles til dagsværdi.

## 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 aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved løbende salg og udskiftning af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgskomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution og administration.

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til distribution af varer solgt i årets løb og til årets gennemførte salgskampagner m.v. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, reklame- og udstillingsomkostninger.

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger. Desuden indgår nedskrivninger af tilgodehavender fra salg.

### Resultat efter skat af kapitalandele i joint ventures

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

### 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 ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Låneomkostninger fra generel låntagning eller lån, der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerede aktiver, henføres direkte til kostprisen for sådanne aktiver.

Udlodning af optjent overskud i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end dattervirksomhedens totalindkomst i perioden, gennemføres nedskrivningstest.

### Skat af årets resultat

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 det overskydende fradrag 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 allokere til DLH-koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og

interne økonomistyring. Som følge af integrationen af overtagne virksomheder i den bestående koncern og tilstedeværelsen af segment managers i hvert af koncernens rapporteringspligtige segmenter, vurderer ledelsen, at det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokeres, er driftssegmenterne Salg, Trading samt Skov- og Produktion.

**It-projekter**

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

It-projekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og anvendelsesmuligheden i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at anvende it-projektet, indregnes som immaterielle aktiver, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt. Øvrige it-projekter indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede it-projekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter gager og andre omkostninger, der kan henføres til DLH-koncernens it-projekter og låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører udviklingen af 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. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer,

komponenter, underleverandører og løn samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

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 DLH-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.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

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 kapitalandelene i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter DLH-koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og

med tillæg af merværdier ved køb, herunder goodwill. Kapitalandele i joint ventures testes for værdiforringelse, når der er indikation på værdiforringelse.

Joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til DKK 0 kr. Hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance i et joint venture, indregnes denne under forpligtelser.

Tilgodehavender hos joint ventures måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab.

Ved køb af kapitalandele i joint ventures anvendes overtagesmetoden, jf. beskrivelsen af virksomhedssammenslutninger.

### **Kapitalandele i dattervirksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets årsrapport til kostpris. Hvis der er indikation på værdiforringelse, foretages der værdiforringelsestest. Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Ved udlodning af andre reserver end optjent overskud i dattervirksomheder, reducerer udlodningen kostprisen for kapitalandelene, når udlodningen har karakter af tilbagebetaling af moderselskabets investering.

### **Andre kapitalandele og værdipapirer**

Andre kapitalandele og værdipapirer, klassificeret som "disponible for salg", indregnes under langfristede aktiver til dagsværdi tillagt omkostninger på handelsdatoen og måles til dagsværdi, svarende til børskurs for børnoterede værdipapirer, og til skønnet dagsværdi opgjort på grundlag 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 indregnet 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.

Udsudte 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 afskrivninger.

Nedskrivning af goodwill indregnes dog i en separat linje i resultatopgørelsen. 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 vejret gennemsnitsmetoden eller nettorealisationsværdien, 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, indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af de i produktionsprocessen benyttede maskiner, bygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og ledelse.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivere 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 indi-

kation 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 DLH-koncernens kreditrisikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

#### Periodeafgrænsningsposter

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

#### Reserve for 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, og 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 aktuarmæssig 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. lønniveau, 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 aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuarmæssige 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 aktuarmæssige 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 aktuarmæssigt 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 det 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 den periode, 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 gældsmedtode 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 opgørelse 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 andre 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 lov-

givning 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.

Hensatte forpligtelser til nedtagning af produktionsanlæg og istandsættelse af lejemål ved fraflytning måles til nutidsværdien af den på balancetidspunktet forventede fremtidige forpligtelse til nedtagning og istandsættelse. Den hensatte forpligtelse opgøres ud fra nuværende pålæg og estimerede omkostninger, der tilbagediskonteres til nutidsværdi. Konkrete risici, som skønnes at være på den hensatte forpligtelse, indregnes i de estimerede omkostninger. Der anvendes en diskonteringsfaktor, som reflekterer samfundets generelle renteniveau. Forpligtelserne indregnes i takt med, at de opstår, og reguleres løbende for at afspejle ændringer i krav og prisniveau m.v. Nutidsværdien af omkostningerne indregnes i kostprisen for de pågældende materielle aktiver og afskrives sammen med disse aktiver. Den tidsmæssige forøgelse af nutidsværdien indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger.

### Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter m.v. indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finan-

sielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", så 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 finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

## Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, 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".

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Aktiver, som udlejes under operationel leasing, indregnes, måles og præsenteres i balancen som DLH-koncernens øvrige aktiver af tilsvarende type.

## Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, målt til amortiseret 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 af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen 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 salgsom-

kostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstal i balancen tilpasses ikke.

## 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 ét år i forhold til en formel plan. Ophørte aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med opkøbet 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 oplyses 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.

Pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for de ophørte aktiviteter oplyses i en note.

## Pengestrømsopgørelse

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 købte virksomheders pengestrømme fra overtagelsestidspunktet, og solgte virksomheders pengestrømme indregnes frem til salgstidspunktet.

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

Pengestrømme 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.



Pengestrømme 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.

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

Likvider omfatter likvide beholdninger.

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

Pengestrømsopførelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

### **Segmentoplysninger**

Segmentoplysninger er udarbejdet i overensstemmelse med DLH-koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering.

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

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver. Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, forudbetalte omkostninger og likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

## Nøgletal

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

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

|   |   |  |
|---|---|--|
| Bruttomargin  | = | $\frac{\text{Bruttoavance} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$                               |
| Resultat til analyseformål  | = | Ordinært resultat efter skat   |
| Overskudsgrad   | = | $\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$                   |
| Egenkapitalforrentning  | = | $\frac{\text{Resultat til analyseformål} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$      |
| 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. 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 Væsentlige 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. DLH-koncernen er således underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra de foretagne skøn. 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.

Ovenstående risici og usikkerheder har i væsentlig grad materialiseret sig for DLH-koncernen i perioden 2008, 2009 og 2010. Siden starten af finanskrisen i 2008 har udviklingen på DLH-koncernens markeder og på vilkår for opnåelse af finansiering ændret sig væsentligt, hvilket har øget usikkerheden betydeligt ved udøvelse af regnskabsmæssige skøn. Væsentlig reduktion i omsætning og dækningsbidrag og afledte organisatoriske ændringer samt indvirkning af vilkår i låneaftaler med banker har givet behov for væsentlige ændringer af tidligere udøvede skøn.

Nedenfor omtales de skønsmæssige usikkerheder, som har størst betydning for DLH-koncernen. Disse omfatter bl.a. opgørelsen af forpligtelser vedrørende solgte selskaber og aktiviteter, nettorealisationsværdi for ikke-strategiske aktiviteter, der skal afvikles, genindvindingsværdien af goodwill, af- og nedskrivninger på langfristede aktiver, måling af varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og udskudt skat samt vilkår for låneaftaler som forudsætning for aflæggelse af regnskab som going concern.

De foretagne skøn og vurderinger er udtryk for ledelsens bedste skøn og vurderinger på balancedagen.

### Kapitalforhold

Finansieringen af DLH-koncernen bygger hovedsageligt på en bankaftale med et bankkonsortium, hvor vilkår m.v. er ajourført i februar 2011. Herudover har koncernen finansiering via ansvarlig lånekapital samt mindre faciliteter hos andre kreditinstitutter.

Der henvises til note 23 for yderligere beskrivelse af låneaftaler, vilkår og kreditrisici.

Til finansieringsaftalen med bankkonsortiet knytter der sig en række finansielle og ikke finansielle vilkår (covenants). De finansielle covenants er bundet op på selskabet drifts- og likviditetsbudget samt strategiplaner i aftalens løbetid.

Vilkår i finansieringsaftalen er i væsentlig grad afhængig af, hvorvidt den planlagte kapitaltilførsel og sammenlægning af A- og B-aktier gennemføres. Hvis kapitaltilførsel og sammenlægning af A- og B-aktier gennemføres som planlagt, løber bankaftalen frem til marts 2014. Hvis kapitaltilførsel og sammenlægning af A- og B-aktier ikke gennemføres, løber bankaftalen frem til 31. marts 2012.

Under begge scenarier er der en række finansielle covenants, som beregnes på grundlag af EBITDA, NIBD, nettofinansielle indtægter og udgifter, investeringer og solvensgrad.

Opfyldelsen af koncernens drift- og likviditetsbudget samt strategiplaner er derfor en væsentlig forudsætning for overholdelse af bankaftalen, idet brud på covenants indebærer, at aftalen kan opsiges af bankkonsortiet.

Hvis kapitaludvidelsen og sammenlægning af A- og B-aktier ikke gennemføres, indebærer aftalen endvidere, at DLH skal fremlægge en plan for frasalg af aktiviteter, der kan føre til indfrielse af bankgæld under aftalen ved aftalens ophør den 31. marts 2012.

Den med bankkonsortiet aftalte sikkerhedsmargin mellem de finansielle covenants og koncernens drifts- og likviditetsbudgetter giver rum for mindre afvigelser. Ledelsen vurderer, at de aftalte sikkerhedsmarginer er tilstrækkelige til at kunne absorbere sandsynlige afvigelser i forventninger til omsætning, dækningsgrad, pengestrømme eller andre væsentlige parametre.

Ledelsen vurderer endvidere, at eventuelle frasalg, der kan blive nødvendige, såfremt kapitaltilførsel og sammenlægning af A- og B-aktier ikke gennemføres, som minimum vil kunne ske til de bogførte værdier pr. 31. december 2010.

Det er derfor bestyrelsens og direktionens vurdering, at likviditetsberedskabet på grundlag af den planlagte kapitaltilførsel, de aftalte kreditrammer og vilkår samt budgetter og planer for 2011 er tilstrækkeligt.

## 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

### Ikke-strategiske aktiviteter, der afvikles

I begyndelsen af 2010 besluttede DLH-koncernen en ny strategi med fokusering på grossistvirksomhed og samtidig fuldstændig ophør af skovdrift og produktion. Aktiviteter inden for skovdrift og produktion skulle afvikles.

Aktiverne, der omfattede ejendomme, kørende materiel, savværksmaskiner, tørreovne, varelager, tilgodehavender og øvrig arbejdskapital, blev derfor indregnet i årsrapporten for 2009 til en estimeret nettorealiseringsværdi. Som følge af et vanskeligt marked for salg af sådanne aktiver var ledelsens estimer og skøn for nettorealiseringsværdi behæftet med betydelig usikkerhed.

I 2010 har DLH-koncernen i overensstemmelse med strategien frasolgt selskaber og aktiviteter inden for skovdrift og produktion. De frasolgte aktiviteter omfatter selskaber i Malaysia, Schweiz og Afrika samt ejendomme, maskiner, driftsmateriel og varelager i selskaber i USA og Holland.

I 2010 er avance og tab ved disse frasalg indregnet i resultatopgørelsen under ophørende aktiviteter. Størrelsen af avancer og tab i 2010 er væsentligt påvirket af de i 2009 foretagne nedskrivninger til skønnet nettorealiseringsværdi.

Avance og tab ved frasolgte selskaber og aktiviteter er yderligere beskrevet i note 30.

Tilbageværende aktiver inden for skovdrift og produktion omfatter ejendomme i Sverige, Polen, Brasilien og Danmark. Ejendommene er indregnet under aktiver bestemt for salg til forventet realiseringsværdi. Skøn herover bygger på vurderinger fra ejendomsmæglere og ledelsesmæssige skøn over muligheder for udleje. Disse skøn og dermed de indregnede nettorealiseringsværdier er behæftet med usikkerhed. Aktiviteter bestemt for salg er yderligere beskrevet i note 30.

### Hensættelser vedrørende frasolgte aktiviteter samt aktiviteter under afvikling

I aftalerne om salg af selskaber og aktiviteter indgår visse garantier stillet af DLH-koncernen. I opgørelse af avance og tab ved salgene er der foretaget hensættelser til disse garantier baseret på ledelsens vurdering af de tilknyttede risici. Ledelsens estimer og skøn over risikoen er behæftet med betydelig usikkerhed.

Inden for aktiviteter, der fortsat er under afvikling, har DLH-koncernen en række kontraktlige forpligtelser, der pr. 31. december 2010 er tabs-givende. Disse omfatter bl.a. opsagt personale og uopsigelsesperioder i lejekontrakter. Forpligtelserne indregnes som hensættelser eller gæld baseret på ledelsens skøn over de fremtidige nettobetaling, som kan være behæftet med væsentlig usikkerhed.

### Opdeling af regnskabsposter i fortsættende og ophørende aktiviteter

Frasolgte aktiviteter inden for skovdrift og produktion klassificeres i resultatopgørelsen som ophørende aktiviteter. Disse omfatter primært produktions-selskaber i Malaysia, Afrika, Holland og USA.

I naturlig konsekvens af frasalget heraf er det endvidere besluttet også at afvikle aktiviteter i England og Tyskland inden for salg af træ fra egne skove og produktion. Endvidere har det været nødvendigt at afvikle funktioner og systemer, som har haft en direkte sammenhæng med servicering af skovdrift og produktion. Opdelingen i resultatopgørelsen af indtægter og omkostninger vedrørende disse salgs- og servicefunktioner samt systemer på fortsættende henholdsvis ophørende aktiviteter har været forbundet med ledelsesmæssige skøn.

Der henvises for yderligere beskrivelser og specifikationer til note 30 om ophørende aktiviteter.

### Nedskrivningstest for goodwill

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

DLH-koncernen vil fremover fokusere på grossistvirksomhed, og de væsentligste usikkerheder i selskabets nedskrivningstest knytter sig derfor til estimering af omsætning og dækningsbidrag på de forskellige markeder og enheder i koncernen.

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

## 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

### 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 m.v. fremgår af note 1, anvendt regnskabspraksis.

### Varebeholdninger

Den skønsmæssige usikkerhed ved varebeholdninger relaterer sig til nedskrivning til nettorealisationseværdi. Behov for nedskrivning og usikkerhed knyttet til estimering af nettorealisationseværdi er i forhold til tidligere øget betydeligt i 2008 og 2009 som følge af fald i afsætning og salgspriser, hvor der i 2010 er sket en stabilisering.

Behovet for nedskrivning stiger også 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 nettorealisationseværdien 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 betalingsevne 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.

### 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.

Som følge af finanskrisen og den afledte store usikkerhed i estimering af den fremtidige indtjening og dermed skattemæssige overskud, knytter der sig stor usikkerhed til indregning af skatteaktiver i de enkelte enheder. DLH-koncernen foretog i 2009 som følge af den øgede usikkerhed foretaget nedskrivning af tidligere indregnede aktiver. Nedskrivningerne er i det væsentligste opretholdt i 2010. Indregnede skatteaktiver beskrives yderligere i note 17.

Endvidere knytter der sig usikkerhed til indregning af genbeskatningsforpligtelser i Danmark vedrørende tidligere sambeskattede datterselskaber. Denne usikkerhed er omtalt i note 25 om eventualforpligtelser.

### 3 Segmentoplysninger

Driftssegmenter rapporteres i overensstemmelse med den interne rapportering til direktion og bestyrelse.

#### Forretningssegmenter

Rapportering til ledelsen er baseret på to globale forretningssegmenter baseret på forretningsområderne:

#### Salg

Salg er det forretningsområde, hvor koncernen fra egne varelagre servicerer kunder inden for industri, byggemarkeder og i mindre grad detailhandel. Hovedvægten af omsætningen ligger i Europa, men der er også aktiviteter i lande som bl.a. Rusland og USA. Forretningsområdet Salg realiserede en omsætning på DKK 2.2 mia. i 2010, hvilket svarer til 69 % af koncernomsætningen. Forretningsområdets omsætning er steget med 9 % i forhold til 2009.

#### Trading

Trading er det forretningsområde, hvor koncernen udnytter sin kompetence inden for sourcing og logistik til at indgå "back to back"-handler med større partier af hårdttræ og plader. Forretningsområdet Trading realiserede en omsætning på DKK 1 mia. i 2010, svarende til 31 % af koncernomsætningen. Forretningsområdet er steget med 8 % i forhold til 2009.

Ledelsen vurderer driftsresultatet for forretningssegmenterne separat for at kunne træffe beslutninger i relation til ressourceallokering og resultatmåling. Segmenternes resultat evalueres på basis af driftsresultat, som opgøres på samme måde som i koncernregnskabet. Koncernfinansiering (inklusive finansielle indtægter og omkostninger) samt selskabsskat håndteres på koncernniveau og allokeres ikke ud på driftssegmenterne.

Omkostningsfordelingen mellem forretningssegmenterne foretages på individuel basis med tillæg af få, systematisk fordelte indirekte omkostninger. Andre driftsindtægter er fordelt på de to forretningssegmenter efter samme princip. Segmentaktiverne omfatter aktiver, som er direkte tilknyttet segmentet, herunder immaterielle, materielle og finansielle aktiver, varebeholdninger, varedebitorer og andre tilgodehavender.

Ingen enkeltstående kunde udgør mere end 10 % af omsætningen.

#### Aktiviteter

| (mio. DKK)                                | Salg    |         | Trading |       | Ikke-allokeret inkl. moderselskab |        | Koncern-elimineringer |         | Fortsættende aktiviteter |         | Ophørende aktiviteter |         | Koncern-elimineringer |         | Koncern i alt |         |
|---|---------|---------|---------|-------|-----------------------------------|--------|-----------------------|---------|--------------------------|---------|-----------------------|---------|-----------------------|---------|---------------|---------|
|   | 2010    | 2009    | 2010    | 2009  | 2010                              | 2009   | 2010                  | 2009    | 2010                     | 2009    | 2010                  | 2009    | 2010                  | 2009    | 2010          | 2009    |
| Omsætning                                 | 2.496,0 | 2.112,2 | 1.042,2 | 926,7 | -                                 | 31,6   | -                     | -       | 3.538,2                  | 3.070,5 | 892,9                 | 890,2   | (648,8)               | (312,4) | 3.782,3       | 3.648,3 |
| Intern omsætning (275,0)                  | (82,3)  | (61,6)  | (20,7)  | -     | (31,6)                            | -      | -                     | (336,6) | (134,6)                  | (312,2) | (177,8)               | 648,8   | 312,4                 | -       | -             | -       |
| Nettoomsætning til eksterne kunder        | 2.221,0 | 2.029,9 | 980,6   | 906,0 | -                                 | -      | -                     | -       | 3.201,6                  | 2.935,9 | 580,7                 | 712,4   | -                     | -       | 3.782,3       | 3.648,3 |
| Bruttoavance                              | 422,7   | 305,5   | 95,8    | 78,5  | 11,5                              | 99,2   | 13,5                  | (33,0)  | 543,5                    | 450,2   | 90,8                  | (93,0)  | -                     | -       | 634,3         | 357,2   |
| Primært resultat før afskrivning (EBITDA) | 86,1    | (95,8)  | 21,4    | 3,0   | (29,3)                            | 4,5    | (2,6)                 | 5,0     | 75,6                     | (83,3)  | (10,2)                | (269,2) | -                     | -       | 65,4          | (352,5) |
| Af- og nedskrivninger                     | (20,7)  | (40,8)  | (0,1)   | (0,7) | (5,6)                             | (15,1) | (0,5)                 | 0,1     | (26,9)                   | (56,5)  | 38,2                  | (199,6) | -                     | -       | 11,3          | (256,1) |
| Resultat af primær drift (EBIT)           | 65,4    | (136,6) | 21,3    | 2,3   | (34,9)                            | (10,6) | (3,1)                 | 5,1     | 48,7                     | (139,8) | 28,0                  | (468,8) | -                     | -       | 76,7          | (608,6) |
| Resultat før skat (EBT)                   | 31,6    | (164,4) | 13,4    | (9,0) | (61,1)                            | (58,9) | (1,5)                 | 12,2    | (17,6)                   | (220,1) | 15,0                  | (493,6) | -                     | -       | (2,6)         | (713,7) |
| Segmentaktiver                            | 1.358,9 | 1.334,3 | 198,4   | 226,1 | 539,6                             | 385,0  | (517,8)               | (463,2) | 1.579,1                  | 1.482,2 | 414,1                 | 626,1   | -                     | -       | 1.993,2       | 2.108,3 |

#### Geografisk

| (mio. DKK)                | Nettoomsætning |         | Aktiver |         | Anlægsinvesteringer |      |
|---------------------------|----------------|---------|---------|---------|---------------------|------|
|                           | 2010           | 2009    | 2010    | 2009    | 2010                | 2009 |
| Danmark                   | 417,7          | 395,8   | 313,7   | 413,5   | 3,3                 | 8,6  |
| Vesteuropa                | 797,9          | 1.311,9 | 949,5   | 846,8   | 6,0                 | 8,4  |
| USA                       | 228,8          | 200,2   | 135,0   | 124,7   | 1,0                 | 4,3  |
| Emerging markets *)       | 1.757,2        | 1.028,0 | 180,9   | 97,2    | 2,3                 | 11,7 |
| Fortsættende aktiviteter  | 3.201,6        | 2.935,9 | 1.579,1 | 1.482,2 | 12,6                | 33,0 |
| Ophørende aktiviteter **) | 580,7          | 712,4   | 414,1   | 626,1   | 19,9                | 21,5 |
| Koncern i alt             | 3.782,3        | 3.648,3 | 1.993,2 | 2.108,3 | 32,5                | 54,5 |

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

\*\*) Ophørende aktiviteter vedrører Skov- og Produktionsaktivitet.

|   | Koncern |         | Moderselskab |         |
|---|---------|---------|--------------|---------|
|   | 2010    | 2009    | 2010         | 2009    |
| (mio. DKK)  |         |         |              |         |
| <b>4 Vareforbrug:</b>   |         |         |              |         |
| Varebeholdninger l.l.   | 984,5   | 1.414,4 | 147,9        | 177,1   |
| Varebeholdninger l.l., ophørende aktiviteter                                  | (317,5) | (773,0) | (4,7)        | (6,5)   |
| Varebeholdninger l.l., fortsættende aktiviteter                               | 667,0   | 641,4   | 143,2        | 170,6   |
| Varekøb   | 2.554,3 | 2.290,1 | 1.405,6      | 833,8   |
| Fragt, told, nedskrivning, svind etc.   | 138,3   | 221,2   | 3,9          | 145,3   |
| Varebeholdninger 31.12., fortsættende aktiviteter                             | (852,1) | (984,5) | (151,2)      | (147,9) |
| heraf varebeholdninger 31.12., ophørende aktiviteter                          | 150,6   | 317,5   | -            | 4,7     |
| Vareforbrug   | 2.658,1 | 2.485,7 | 1.401,5      | 1.006,5 |
| Samlede nedskrivninger på varebeholdninger l.l.                               | 320,4   | 204,3   | 30,2         | 30,0    |
| Samlede nedskrivninger på varebeholdninger l.l., ophørende aktiviteter        | (198,1) | -       | -            | -       |
| Samlede nedskrivninger på varebeholdninger l.l., fortsættende aktiviteter     | 122,3   | 204,3   | 30,2         | 30,0    |
| Nedskrivninger i året   | 38,2    | 205,8   | 4,7          | 10,4    |
| Tilbageførte nedskrivninger i året  | (75,5)  | (89,7)  | (26,0)       | (10,2)  |
| Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 31.12.                             | 85,0    | 320,4   | 8,9          | 30,2    |
| Tilbageførsel af nedskrivninger vedrører salg af nedskrevne varebeholdninger. |         |         |              |         |
| <b>Varebeholdningerne sammensættes af følgende kategorier:</b>                |         |         |              |         |
| Råvarer   | 48,8    | 70,0    | -            | -       |
| Varer under fremstilling  | 12,0    | 20,7    | -            | -       |
| Fremstillede færdigvarer og handelsvarer                                      | 765,9   | 852,9   | 151,2        | 147,9   |
| Reserve dele og hjælpematerialer  | 25,4    | 40,9    | -            | -       |
| Overført til aktiver bestemt for salg   | (150,6) | -       | -            | -       |
| Varelager i alt   | 701,5   | 984,5   | 151,2        | 147,9   |
| <b>5 Andre driftsindtægter:</b>   |         |         |              |         |
| Gevinst ved salg af materielle aktiver  | -       | 2,3     | -            | 0,6     |
| Fakturering af koncerninterne ydelser   | -       | -       | 1,4          | 4,9     |
| Øvrige driftsindtægter  | 8,9     | 16,8    | 4,7          | 11,4    |
|   | 8,9     | 19,1    | 6,1          | 16,9    |
| <b>Andre driftsomkostninger:</b>  |         |         |              |         |
| Tab ved salg af materielle aktiver  | -       | (1,3)   | (0,3)        | -       |
| Øvrige driftsomkostninger   | (3,1)   | (7,5)   | -            | (2,4)   |
|   | (3,1)   | (8,8)   | (0,3)        | (2,4)   |

| (mio. DKK)  | Koncern |         | Moderselskab |       |
|---|---------|---------|--------------|-------|
|   | 2010    | 2009    | 2010         | 2009  |
| <b>6 Andre eksterne omkostninger:</b>                                     |         |         |              |       |
| Driftsførte nedskrivninger til markedsværdi af tilgodehavender hos kunder | (24,4)  | 24,3    | (5,8)        | 10,0  |
| Konstaterede tab på tilgodehavender hos kunder                            | 10,8    | 4,2     | 2,1          | (0,6) |
| Omkostninger til kreditforsikring o.l.                                    | 7,8     | 4,4     | 2,9          | 1,2   |
| Kreditomkostninger i alt  | (5,8)   | 32,9    | (0,8)        | 10,6  |
| Øvrige salgsomkostninger  | 38,6    | 43,3    | 16,5         | 19,0  |
| Salgsomkostninger i alt   | 32,8    | 76,2    | 15,7         | 29,6  |
| Distributionsomkostninger   | 59,2    | 48,1    | 0,8          | 3,5   |
| Administrationsomkostninger   | 139,0   | 156,5   | 88,6         | 104,6 |
|   | 231,0   | 280,8   | 105,1        | 137,7 |
| <b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revision:</b>                      |         |         |              |       |
| KPMG  |         |         |              |       |
| Lovpligtig revision   | 1,5     | 1,6     | 1,5          | 1,6   |
| Andre eklæringsopgaver med sikkerhed                                      | -       | 0,1     | -            | 0,1   |
| Skatte og momsmæssig rådgivning   | 0,4     | 0,6     | 0,4          | 0,6   |
| Andre ydelser   | 1,8     | 1,2     | 1,8          | 1,2   |
|   | 3,7     | 3,5     | 3,7          | 3,5   |
| <b>7 Omkostninger vedr. personaleydelse:</b>                              |         |         |              |       |
| Gager og lønninger  | 330,8   | 376,9   | 92,1         | 128,2 |
| Bidragbaserede pensionsordninger, jf. note 20                             | 12,2    | 13,5    | 6,7          | 8,0   |
| Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 20                            | 3,5     | 6,8     | -            | -     |
| Andre omkostninger til social sikring, refusioner modregnet               | 27,3    | 45,5    | (0,6)        | (0,9) |
|   | 373,8   | 442,7   | 98,2         | 135,3 |
| Personaleydelser er indregnet i regnskabet under følgende poster:         |         |         |              |       |
| Personaleydelser vedr. produktion i vareforbrug, fortsættende aktivitet   | 6,7     | 13,2    | (9,5)        | 3,9   |
| Personaleydelser vedr. produktion, ophørende aktivitet                    | 56,0    | 73,5    | -            | -     |
| Omkostninger vedr. personaleydelse i øvrigt, fortsættende aktivitet       | 242,7   | 263,0   | 100,0        | 127,7 |
| Omkostninger vedr. personaleydelse i øvrigt, ophørende aktivitet          | 68,4    | 93,0    | 7,7          | 3,7   |
|   | 373,8   | 442,7   | 98,2         | 135,3 |
| Antal beskæftigede medarbejdere i gennemsnit for året                     | 2.083   | 3.064   | 259          | 280   |
| Heraf beskæftiget i ophørende aktiviteter                                 | (1.367) | (2.272) |              |       |
| Beskæftiget i fortsættende aktiviteter                                    | 716     | 792     |              |       |



## 7 Omkostninger vedr. personaleydelse (fortsat)

## Aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere:

| (mio. DKK) | Koncern og moderselskab            |                                   |                             |                                    |                                   |                             |
|------------|------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
|            | 2010                               |                                   |                             | 2009                               |                                   |                             |
|            | Moder-<br>selskabets<br>bestyrelse | Moder-<br>selskabets<br>direktion | Andre<br>ledende<br>medarb. | Moder-<br>selskabets<br>bestyrelse | Moder-<br>selskabets<br>direktion | Andre<br>ledende<br>medarb. |
| Gager      | 1,7                                | 4,5                               | 11,1                        | 1,8                                | 5,1                               | 10,3                        |
| Bonus      | -                                  | -                                 | 0,1                         | -                                  | -                                 | 0,1                         |
| Pension    | -                                  | -                                 | 0,1                         | -                                  | -                                 | -                           |
|            | 1,7                                | 4,5                               | 11,3                        | 1,8                                | 5,1                               | 10,4                        |

Andre ledende medarbejdere omfatter koncernledelsen ekskl. direktionen. Ud over direktionen består koncernledelsen af 5 direktører, som er ansat i moderselskabet, men omkostningerne bæres af de respektive regioner. Omkostninger til andre ledende medarbejdere i 2010 indeholder fratrædelsesgodtgørelse til 1 direktør. Direktører har 1 års opsigelse.

Direktionen og øvrige medlemmer af koncernledelsen har siden 2002 haft et revolverende aktieoptionsprogram. Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2010 omfatter 146.738 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 % 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.

Dagsværdi pr. 31. december 2010 af udstedte ikke-udnyttede optioner udgør DKK 0 for direktionen, DKK 0,05 mio. for den øvrige koncernledelse og DKK 0,19 mio. for fratrådte medarbejdere.

Den nuværende administrerende direktør har ingen aktieoptioner.

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. Med baggrund i DLH's resultatudvikling blev det besluttet at suspendere optionstildelingen til direktion og den øvrige koncernledelse for perioden 1. april 2009 - 31. marts 2010 uden kompensation. Denne suspension fortsatte for perioden 1. april 2010 - 31. marts 2011. Tidligere tildelte aktieoptioner påvirkes ikke af ovenstående pause og løber uændret som ovenfor beskrevet.

Bestyrelsen har besluttet, at det nuværende optionsprogram skal afvikles pr. 31. marts 2011. De uudnyttede optioner vil fortsat kunne udnyttes, men der vil ikke blive tildelt yderligere optioner inden for dette program. I løbet af 2011 vil bestyrelsen drøfte den fremtidige vederlagsstruktur for ledelsen.

7 Omkostninger vedr. personaleydelse (fortsat)

Tildelte optioner 2005 - 2008:

|                             | Tildelingskurs | Direktion <sup>1)</sup> | Andre ledende medarbejdere <sup>1)</sup> | Fratrådte medarbejdere | Aktieoptioner i alt | Dagsværdi pr. option <sup>2)</sup> | Dagsværdi i alt <sup>2)</sup> |
|-----------------------------|----------------|-------------------------|--|------------------------|---------------------|------------------------------------|-------------------------------|
|                             | DKK            | stk.                    | stk.                                     | stk.                   | stk.                | DKK                                | tDKK                          |
| Optioner tildelt vedr. 2005 | 49             | -                       | 7.320                                    | 58.550                 | 65.870              | 0,5                                | 33                            |
| Optioner tildelt vedr. 2006 | 112            | -                       | 2.790                                    | 25.090                 | 27.880              | 0,4                                | 11                            |
| Optioner tildelt vedr. 2007 | 110            | -                       | 2.023                                    | 18.207                 | 20.230              | 1,6                                | 32                            |
| Optioner tildelt vedr. 2008 | 75             | -                       | 8.934                                    | 23.824                 | 32.758              | 4,9                                | 162                           |
| Udestående optioner i alt   |                |                         | 21.067                                   | 125.671                | 146.738             |                                    |                               |

Aktieoptioner:

|   | Direktion <sup>1)</sup> | Andre ledende medarbejdere <sup>1)</sup> | Fratrådte medarbejdere | Aktieoptioner i alt | Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. option | Dagsværdi pr. option <sup>2)</sup> | Dagsværdi i alt <sup>2)</sup> |
|---|-------------------------|--|------------------------|---------------------|--|------------------------------------|-------------------------------|
|   | stk.                    | stk.                                     | stk.                   | stk.                | DKK                                      | DKK                                | tDKK                          |
| Optioner, udestående primo 2009             | 106.975                 | 46.947                                   | 24.266                 | 178.188             | -  | -                                  | -                             |
| Udnyttet 2009                               | -                       | -  | -                      | -                   | -  | -                                  | -                             |
| Udløbne, uudnyttede optioner i 2009         | (31.450)                | -  | -                      | (31.450)            | -  | -                                  | -                             |
| Overført til fratrådte medarbejdere         | (75.525)                | (9.280)                                  | 84.805                 | -                   | -  | -                                  | -                             |
| Udestående ultimo 2009                      | -                       | 37.667                                   | 109.071                | 146.738             | -  | -                                  | -                             |
| Overført til fratrådte medarbejdere         | -                       | (16.600)                                 | 16.600                 | -                   | -  | -                                  | -                             |
| Udestående ultimo 2010                      | -                       | 21.067                                   | 125.671                | 146.738             | -  | -                                  | -                             |
| Antal optioner der kan udnyttes ultimo 2010 | -                       | 12.133                                   | 101.847                | 113.980             | -  | -                                  | -                             |
| Heraf "in the money"                        | -                       | -  | -                      | -                   | -  | -                                  | -                             |

1) Ansatte pr. 31. december 2010

2) På tildelingstidspunktet

Fratrådte medarbejdere omfatter såvel direktionen som andre ledende medarbejdere, herunder Carsten Vindnæs, tidligere økonomidirektør, som fratrådte 1. maj 2010. Der er ikke udnyttet optioner i 2010. I 2010 udgør dagsværdi af aktieoptioner for koncernen DKK 0,24 mio. 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 er følgende beregningsparametre:

|   | 2010 | 2009 |
|---|------|------|
| Aktiekurs (DKK)                               | 30,7 | 16,5 |
| Udnyttelseskurs (DKK) indekseret med 3 % p.a. | 85,0 | 82,5 |
| Forventet volatilitet                         | 59%  | 53%  |
| Udbytterate                                   | 2,4% | 1,5% |
| Risikofri rente                               | 3,0% | 3,4% |

Den forventede volatilitet er beregnet som et vægtet gennemsnit af volatiliteten i de seneste tre regnskabsår:

| (mio. DKK)   | Koncern |         | Moderselskab |         |
|--|---------|---------|--------------|---------|
|  | 2010    | 2009    | 2010         | 2009    |
| <b>8 Af- og nedskrivninger</b>                             |         |         |              |         |
| Afskrivninger:   |         |         |              |         |
| Øvrige immaterielle aktiver                                | 13,8    | 17,0    | 5,8          | 10,4    |
| Immaterielle aktiver                                       | 13,8    | 17,0    | 5,8          | 10,4    |
| Grunde og bygninger  | 17,0    | 28,8    | -            | -       |
| Produktionsanlæg og maskiner                               | 23,0    | 24,6    | -            | 0,1     |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar                    | 26,6    | 37,0    | 2,1          | 2,6     |
| Materielle afskrivninger                                   | 66,6    | 90,4    | 2,1          | 2,7     |
|  | 80,4    | 107,4   | 7,9          | 13,1    |
| Heraf afskrivninger vedrørende ophørende aktiviteter       | (53,5)  | (75,7)  | -            | -       |
| Afskrivninger i alt  | 26,9    | 31,7    | 7,9          | 13,1    |
| <b>Nedskrivninger:</b>                                     |         |         |              |         |
| Goodwill   | 3,9     | 31,6    | -            | -       |
| Øvrige immaterielle nedskrivninger                         | 1,0     | 4,8     | 2,8          | 3,0     |
| Immaterielle nedskrivninger                                | 4,9     | 36,4    | 2,8          | 3,0     |
| Grunde og bygninger  | (46,6)  | 56,2    | -            | -       |
| Produktionsanlæg og maskiner                               | (12,3)  | 18,1    | -            | -       |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar                    | (37,7)  | 38,0    | -            | -       |
| Materielle nedskrivninger                                  | (96,6)  | 112,3   | -            | -       |
| Kapitalandele i datterselskaber                            | -       | -       | (80,2)       | 457,6   |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, langfristede | -       | -       | 69,1         | -       |
| Finansielle nedskrivninger                                 | -       | -       | (11,1)       | 457,6   |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, kortfristede | -       | -       | (61,2)       | 76,3    |
| Heraf nedskrivninger vedrørende ophørende aktiviteter      | 91,7    | (123,9) | 26,8         | (461,5) |
| Nedskrivninger i alt                                       | -       | 24,8    | (42,7)       | 75,4    |

Der henvises til note 30 vedrørende tilbageførte nedskrivninger af materielle anlæg.

I 2009 blev kapitalandele vedrørende de afrikanske aktiviteter nedskrevet med DKK 461,5 mio. som følge af forventet tab på den fremtidige drift. I 2010 indgår kapitalandelen under ikke fortsættende aktiviteter og der er tilbageført DKK 29,6 mio. kr. heraf, således at værdiansættelsen svarer til nettorealiseringsværdi. I 2010 er endvidere tilbageført DKK 50,6 mio. kr. af tidligere års nedskrivninger som følge af stigende indtjening i de fortsættende enheder. Tilbageførslen foretages på baggrund af de gennemførte værditester, der er baseret på de af ledelsen godkendte budgetter for de kommende fire år.

Tilgodehavender hos de enheder, der er eller vil blive afhændet i 2011, blev nedskrevet i 2009 som følge af forventning om tab herpå. I 2010 er en del heraf tilbageført således tilgodehavendet er indregnet til realiseret eller forventet nettorealiseringsværdi.

| (mio. DKK)   | Koncern |       | Moderselskab |       |
|--|---------|-------|--------------|-------|
|  | 2010    | 2009  | 2010         | 2009  |
| <b>9 Andel af resultat efter skat og kapitalandele i joint ventures:</b> |         |       |              |       |
| Kostpris 1.1   | 1,8     | 1,8   | 1,8          | 1,8   |
| Afgang   | (1,8)   | -     | (1,8)        | -     |
| Kostpris 31.12   | -       | 1,8   | -            | 1,8   |
| Reguleringer 1.1   | (1,2)   | (1,4) | (1,2)        | (1,4) |
| Andel af årets resultat  | -       | 0,2   | -            | 0,2   |
| Afgang   | 1,2     | -     | 1,2          | -     |
| Reguleringer 31.12   | -       | (1,2) | -            | (1,2) |
| Regnskabsmæssig værdi 31.12  | -       | 0,6   | -            | 0,6   |

Investering i joint ventures omfattede 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 træbaserede produkter i Vietnam. Kapitalandelen er værdiansat efter indre værdis metode. Joint venture partnerens ejerandel på de resterende 50 % af virksomheden er overtaget af DLH i løbet af 2010, hvorved selskabet er overgået til at være en fuldt konsolideret dattervirksomhed.

|                            | Indochina Wood Ltd. |      | DLH-koncernens andel |      |
|----------------------------|---------------------|------|----------------------|------|
|                            | 2010                | 2009 | 2010                 | 2009 |
| Omsætning                  | -                   | 21,5 | -                    | -    |
| Resultat                   | -                   | 0,4  | -                    | 0,2  |
| Kortfristede aktiver       | -                   | 3,5  | -                    | -    |
| Egenkapital                | -                   | 1,2  | -                    | 0,6  |
| Kortfristede forpligtelser | -                   | 2,3  | -                    | -    |

| (mio. DKK)   | Koncern |        | Moderselskab |        |
|--|---------|--------|--------------|--------|
|  | 2010    | 2009   | 2010         | 2009   |
| <b>10 Finansielle indtægter:</b>                         |         |        |              |        |
| Renteindtægter tilknyttede virksomheder langfristede lån | -       | -      | 11,8         | 9,3    |
| Renteindtægter tilknyttede virksomheder                  | -       | -      | 19,0         | 17,4   |
| Valutakursgevinster                                      | -       | -      | 4,2          | -      |
| Renteindtægter likvider m.v.                             | 16,1    | 3,9    | 4,4          | 4,4    |
| Udbytte fra dattervirksomheder                           | -       | -      | 9,2          | 263,8  |
| I alt  | 16,1    | 3,9    | 48,6         | 294,9  |
| <b>11 Finansielle omkostninger:</b>                      |         |        |              |        |
| Renteomkostninger tilknyttede virksomheder               | -       | -      | (0,8)        | (0,5)  |
| Valutakurstab  | (17,9)  | (18,1) | -            | (7,7)  |
| Renteomkostninger, kreditinstitutter m.v.                | (64,5)  | (66,3) | (105,6)      | (74,9) |
| I alt  | (82,4)  | (84,4) | (106,4)      | (83,1) |

| (mio. DKK)  | Koncern |         | Moderselskab |         |
|---|---------|---------|--------------|---------|
|   | 2010    | 2009    | 2010         | 2009    |
| <b>12 Skat af årets resultat:</b>   |         |         |              |         |
| Årets skat kan opdeles således:   |         |         |              |         |
| Skat af resultat for fortsættende aktiviteter   | 4,8     | 39,4    | (14,8)       | 13,4    |
| Skat af anden totalindkomst   | -       | 2,3     | -            | (1,2)   |
| Skat vedrørende ophørte aktiviteter   | 11,9    | (1,3)   | -            | (0,9)   |
|   | 16,7    | 40,4    | (14,8)       | 11,3    |
| <b>Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter fremkommer således:</b>        |         |         |              |         |
| Aktuel skat   | 16,0    | (2,2)   | -            | -       |
| Udskudt skat  | (12,1)  | 44,2    | (15,1)       | 17,3    |
| Regulering af skat vedr. tidligere år   | 0,9     | (2,6)   | 0,3          | (3,9)   |
|   | 4,8     | 39,4    | (14,8)       | 13,4    |
| <b>Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter kan forklares således:</b>     |         |         |              |         |
| Beregnet 25 % skat af resultat før skat   | (4,4)   | (55,0)  | (11,3)       | (8,2)   |
| Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 25 % | 1,6     | 38,3    | -            | -       |
| Regulering af ej aktiverede underskud   | 9,1     | 54,9    | 4,2          | 84,1    |
| Skatteeffekt af:  |         |         |              |         |
| Ikke-skattepligtige indtægter   | (15,9)  | (3,7)   | (10,7)       | (66,0)  |
| Ikke-fradragsberettigede omkostninger i øvrigt  | 13,5    | 7,5     | 2,7          | 5,4     |
| Regulering af skat vedrørende tidligere år  | 0,9     | (2,6)   | 0,3          | (3,9)   |
|   | 4,8     | 39,4    | (14,8)       | 13,4    |
| Effektiv skatteprocent  | (27,3%) | (17,9%) | 32,9%        | (41,1%) |

**Skat af anden totalindkomst:**

| Koncern<br>(mio. DKK)  | 2010     |                               |            | 2009     |                               |            |
|--|----------|-------------------------------|------------|----------|-------------------------------|------------|
|  | Før skat | Skatteindtægt/<br>-omkostning | Efter skat | Før skat | Skatteindtægt/<br>-omkostning | Efter skat |
| Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder      | 35,1     | -                             | 35,1       | 51,1     | -                             | 51,1       |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter                          | (44,7)   | -                             | (44,7)     | (11,4)   | 3,1                           | (8,3)      |
| Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger | (0,5)    | -                             | (0,5)      | 3,0      | (0,8)                         | 2,2        |
|  | (10,1)   | -                             | (10,1)     | 42,7     | 2,3                           | 45,0       |
| <b>Moderselskab</b>  |          |                               |            |          |                               |            |
| (mio. DKK)   |          |                               |            |          |                               |            |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter                          | 0,4      | -                             | 0,4        | 4,8      | (1,2)                         | 3,6        |
|  | 0,4      | -                             | 0,4        | 4,8      | (1,2)                         | 3,6        |

Der er i 2010 ikke indregnet skatteaktiv af anden totalindkomst, da dette ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid.

|             |   | Koncern |         |
|-------------|---|---------|---------|
| (mio. DKK)  |   | 2010    | 2009    |
| 13          | <b>Resultat pr. aktie:</b>                                      |         |         |
|             | Årets resultat  | 3,6     | (751,8) |
|             | Årets resultat, ophørende aktivitet                             | (26,0)  | 492,3   |
|             | Årets resultat, fortsættende aktivitet                          | (22,4)  | (259,5) |
| <hr/>       |   |         |         |
| (1.000 stk) |   |         |         |
|             | Gennemsnitligt antal aktier, udstedt                            | 17.855  | 18.325  |
|             | Gennemsnitligt antal egne aktier                                | (182)   | (182)   |
|             | Gennemsnitligt antal tilbagekøbte aktier                        | -       | (491)   |
|             | Gennemsnitligt antal aktier i omløb                             | 17.673  | 17.652  |
|             | Udestående optioners gennemsnitlige udvandingseffekt            | -       | -       |
|             | Udvandet antal aktier i omløb                                   | 17.673  | 17.652  |
| <hr/>       |   |         |         |
| (DKK)       |   |         |         |
|             | Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 10                               | 0,21    | (42,59) |
|             | Resultat pr. udvandet aktie (EPS-D) a DKK 10                    | 0,21    | (42,59) |
|             | Resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie a DKK 10          | (1,27)  | (14,70) |
|             | Resultat for fortsættende aktivitet pr. udvandet aktie a DKK 10 | (1,27)  | (14,70) |

14 Immaterielle og materielle aktiver:

Koncern

| (mio. DKK)                                   | Goodwill | It-<br>projekter | Andre<br>immaterielle<br>aktiver | Immaterielle<br>aktiver<br>i alt |
|--|----------|------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Kostpris 1.1.2009                            | 152,0    | 49,9             | 138,3                            | 340,2                            |
| Valutakursregulering                         | 13,3     | -                | 8,0                              | 21,3                             |
| Reklassifikationer                           | (1,4)    | (23,4)           | 34,2                             | 9,4                              |
| Årets tilgang                                | -        | 2,1              | 1,6                              | 3,7                              |
| Årets afgang                                 | -        | (27,6)           | (1,6)                            | (29,2)                           |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | -        | -                | (2,0)                            | (2,0)                            |
| Kostpris 31.12.2009                          | 163,9    | 1,0              | 178,5                            | 343,4                            |
| Af- og nedskrivninger 1.1.2009               | -        | 32,7             | 61,3                             | 94,0                             |
| Valutakursregulering                         | -        | -                | 2,0                              | 2,0                              |
| Reklassifikation                             | -        | (5,1)            | 10,7                             | 5,6                              |
| Årets afskrivninger                          | -        | -                | 17,0                             | 17,0                             |
| Årets nedskrivninger                         | 31,6     | -                | 4,8                              | 36,4                             |
| Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver | -        | (27,6)           | (1,6)                            | (29,2)                           |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | -        | -                | (1,1)                            | (1,1)                            |
| Af- og nedskrivninger 31.12.2009             | 31,6     | -                | 93,1                             | 124,7                            |
| Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009             | 132,3    | 1,0              | 85,4                             | 218,7                            |

| (mio. DKK)                                   | Goodwill | It-<br>projekter | Andre<br>immaterielle<br>aktiver | Immaterielle<br>aktiver<br>i alt |
|--|----------|------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Kostpris 1.1.2010                            | 163,9    | 1,0              | 178,5                            | 343,4                            |
| Valutakursregulering                         | 17,3     | -                | 9,0                              | 26,3                             |
| Reklassifikationer                           | -        | (3,9)            | 3,9                              | -                                |
| Årets tilgang                                | -        | 3,4              | 1,5                              | 4,9                              |
| Årets afgang                                 | (9,1)    | -                | (0,3)                            | (9,4)                            |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | (5,7)    | -                | (61,8)                           | (67,5)                           |
| Kostpris 31.12.2010                          | 166,4    | 0,5              | 130,8                            | 297,7                            |
| Af- og nedskrivninger 1.1.2010               | 31,6     | -                | 93,1                             | 124,7                            |
| Valutakursregulering                         | 2,7      | -                | 1,5                              | 4,2                              |
| Årets afskrivninger                          | -        | -                | 13,8                             | 13,8                             |
| Årets nedskrivninger                         | 3,9      | -                | 2,8                              | 6,7                              |
| Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver | (9,1)    | -                | (0,1)                            | (9,2)                            |
| Tilbageførte nedskrivninger                  | -        | -                | (1,8)                            | (1,8)                            |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | (5,7)    | -                | (60,6)                           | (66,3)                           |
| Af- og nedskrivninger 31.12.2010             | 23,4     | -                | 48,7                             | 72,1                             |
| Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010             | 143,0    | 0,5              | 82,1                             | 225,6                            |

I til- og afgang indgår fortsættende aktiviteter med:

|         |   |     |       |       |
|---------|---|-----|-------|-------|
| Tilgang | - | 3,4 | 1,5   | 4,9   |
| Afgang  | - | -   | (4,2) | (4,2) |

## 14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

## Morderselskab

| (mio. DKK)                                   | Goodwill | It-<br>projekter | Andre<br>immaterielle<br>aktiver | Immaterielle<br>aktiver<br>i alt |
|--|----------|------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Kostpris 1.1.2009                            | 6,3      | 49,9             | 10,0                             | 66,2                             |
| Reklassifikationer                           | -        | (23,4)           | 23,7                             | 0,3                              |
| Årets tilgang                                | -        | 2,1              | -                                | 2,1                              |
| Årets afgang                                 | -        | (27,6)           | (1,6)                            | (29,2)                           |
| Kostpris 31.12.2009                          | 6,3      | 1,0              | 32,1                             | 39,4                             |
| Af- og nedskrivninger 1.1.2009               | -        | 32,7             | 2,5                              | 35,2                             |
| Reklassifikation                             | -        | (5,1)            | 5,6                              | 0,5                              |
| Årets afskrivninger                          | -        | -                | 10,4                             | 10,4                             |
| Årets nedskrivninger                         | -        | -                | 3,0                              | 3,0                              |
| Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver | -        | (27,6)           | (1,6)                            | (29,2)                           |
| Af- og nedskrivninger 31.12.2009             | -        | -                | 19,9                             | 19,9                             |
| Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009             | 6,3      | 1,0              | 12,2                             | 19,5                             |
| (mio. DKK)                                   | Goodwill | It-<br>projekter | Andre<br>immaterielle<br>aktiver | Immaterielle<br>aktiver<br>i alt |
| Kostpris 1.1.2010                            | 6,3      | 1,0              | 32,1                             | 39,4                             |
| Reklassifikationer                           | -        | (3,9)            | 3,9                              | -                                |
| Årets tilgang                                | -        | 2,9              | 1,5                              | 4,4                              |
| Årets afgang                                 | (0,4)    | -                | (0,2)                            | (0,6)                            |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | -        | -                | (2,8)                            | (2,8)                            |
| Kostpris 31.12.2010                          | 5,9      | -                | 34,5                             | 40,4                             |
| Af- og nedskrivninger 1.1.2010               | -        | -                | 19,9                             | 19,9                             |
| Reklassifikation                             | -        | -                | (0,1)                            | (0,1)                            |
| Årets afskrivninger                          | -        | -                | 5,8                              | 5,8                              |
| Årets nedskrivninger                         | -        | -                | 2,8                              | 2,8                              |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | -        | -                | (2,8)                            | (2,8)                            |
| Af- og nedskrivninger 31.12.2010             | -        | -                | 25,6                             | 25,6                             |
| Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010             | 5,9      | -                | 8,9                              | 14,8                             |



14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

Koncern

| (mio. DKK)                                   | Grunde og bygninger | Produktions- anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Materielle aktiver under opførelse | Materielle aktiver i alt |
|--|---------------------|--------------------------------|---|------------------------------------|--------------------------|
| Kostpris 1.1.2009                            | 341,4               | 193,0                          | 225,0                                   | 23,8                               | 783,2                    |
| Valutakursregulering                         | 8,9                 | 9,3                            | 2,8                                     | 0,1                                | 21,1                     |
| Reklassifikationer                           | 0,4                 | (1,3)                          | (7,7)                                   | (0,8)                              | (9,4)                    |
| Årets tilgang                                | 25,7                | 8,8                            | 15,6                                    | 1,4                                | 51,5                     |
| Årets afgang                                 | (4,5)               | (20,2)                         | (67,2)                                  | (0,1)                              | (92,0)                   |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | (68,4)              | (41,0)                         | (7,7)                                   | -                                  | (117,1)                  |
| Kostpris 31.12.2009                          | 303,5               | 148,6                          | 160,8                                   | 24,4                               | 637,3                    |
| Af- og nedskrivninger 1.1.2009               | 105,1               | 112,6                          | 124,2                                   | -                                  | 341,9                    |
| Valutakursregulering                         | 3,1                 | 4,5                            | 1,1                                     | -                                  | 8,7                      |
| Reklassifikation                             | 0,2                 | (0,5)                          | (5,3)                                   | -                                  | (5,6)                    |
| Årets afskrivninger                          | 28,8                | 24,6                           | 37,0                                    | -                                  | 90,4                     |
| Årets nedskrivninger                         | 56,2                | 18,1                           | 24,9                                    | 13,1                               | 112,3                    |
| Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver | (2,2)               | (16,7)                         | (62,9)                                  | -                                  | (81,8)                   |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | (26,9)              | (24,1)                         | (5,3)                                   | -                                  | (56,3)                   |
| Af- og nedskrivninger 31.12.2009             | 164,3               | 118,5                          | 113,7                                   | 13,1                               | 409,6                    |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009</b>      | <b>139,2</b>        | <b>30,1</b>                    | <b>47,1</b>                             | <b>11,3</b>                        | <b>227,7</b>             |

| (mio. DKK)                                   | Grunde og bygninger | Produktions- anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Materielle aktiver under opførelse | Materielle aktiver i alt |
|--|---------------------|--------------------------------|---|------------------------------------|--------------------------|
| Kostpris 1.1.2010                            | 303,5               | 148,6                          | 160,8                                   | 24,4                               | 637,3                    |
| Valutakursregulering                         | 13,6                | 2,9                            | 5,2                                     | 0,5                                | 22,2                     |
| Reklassifikationer                           | 4,5                 | 12,8                           | 2,0                                     | (19,3)                             | -                        |
| Årets tilgang                                | 12,9                | 3,9                            | 10,9                                    | 1,0                                | 28,7                     |
| Årets afgang                                 | (65,4)              | (34,7)                         | (52,5)                                  | -                                  | (152,6)                  |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | (119,8)             | (120,5)                        | (74,7)                                  | (6,2)                              | (321,2)                  |
| Kostpris 31.12.2010                          | 149,3               | 13,0                           | 51,7                                    | 0,4                                | 214,4                    |
| Af- og nedskrivninger 1.1.2010               | 164,3               | 118,5                          | 113,7                                   | 13,1                               | 409,6                    |
| Valutakursregulering                         | 2,3                 | 1,0                            | 3,2                                     | -                                  | 6,5                      |
| Årets afskrivninger                          | 17,0                | 23,0                           | 26,6                                    | -                                  | 66,6                     |
| Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver | (33,4)              | (24,1)                         | (44,3)                                  | -                                  | (101,8)                  |
| Tilbageførte nedskrivninger                  | (56,2)              | (18,1)                         | (24,9)                                  | (13,1)                             | (112,3)                  |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | (62,7)              | (93,9)                         | (39,4)                                  | -                                  | (196,0)                  |
| Af- og nedskrivninger 31.12.2010             | 31,3                | 6,4                            | 34,9                                    | -                                  | 72,6                     |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010</b>      | <b>118,0</b>        | <b>6,6</b>                     | <b>16,8</b>                             | <b>0,4</b>                         | <b>141,8</b>             |

I til- og afgang indgår fortsættende aktiviteter med:

|         |       |       |       |     |       |
|---------|-------|-------|-------|-----|-------|
| Tilgang | 5,6   | 0,5   | 2,5   | 0,3 | 8,9   |
| Afgang  | (0,1) | (0,3) | (6,0) | -   | (6,4) |

Den regnskabsmæssige værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2010 DKK 0,7 mio. (2009: DKK 0 mio.).

## 14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

## Moderselskab

| (mio. DKK)                                   | Grunde og bygninger | Produktions- anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Materielle aktiver under opførelse | Materielle aktiver i alt |
|--|---------------------|--------------------------------|---|------------------------------------|--------------------------|
| Kostpris 1.1.2009                            | 2,1                 | 16,1                           | 49,3                                    | -                                  | 67,5                     |
| Reklassifikationer                           | -                   | (0,1)                          | (3,5)                                   | -                                  | (3,6)                    |
| Årets tilgang                                | -                   | -                              | 6,5                                     | -                                  | 6,5                      |
| Årets afgang                                 | (1,1)               | (9,8)                          | (31,4)                                  | -                                  | (42,3)                   |
| Årets afgang af aktiver bestemt for salg     | (0,7)               | -                              | -                                       | -                                  | (0,7)                    |
| Kostpris 31.12.2009                          | 0,3                 | 6,2                            | 20,9                                    | -                                  | 27,4                     |
| Af- og nedskrivninger 1.1.2009               | 1,2                 | 15,7                           | 43,0                                    | -                                  | 59,9                     |
| Reklassifikation                             | -                   | 1,1                            | (3,7)                                   | -                                  | (2,6)                    |
| Årets afskrivninger                          | -                   | 0,1                            | 2,6                                     | -                                  | 2,7                      |
| Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver | (1,1)               | (10,8)                         | (29,2)                                  | -                                  | (41,1)                   |
| Af- og nedskrivninger 31.12.2009             | 0,1                 | 6,1                            | 12,7                                    | -                                  | 18,9                     |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009</b>      | <b>0,2</b>          | <b>0,1</b>                     | <b>8,2</b>                              | <b>-</b>                           | <b>8,5</b>               |

| (mio. DKK)                                   | Grunde og bygninger | Produktions- anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Materielle aktiver under opførelse | Materielle aktiver i alt |
|--|---------------------|--------------------------------|---|------------------------------------|--------------------------|
| Kostpris 1.1.2010                            | 0,3                 | 6,2                            | 20,9                                    | -                                  | 27,4                     |
| Årets tilgang                                | -                   | -                              | 0,5                                     | -                                  | 0,5                      |
| Årets afgang                                 | -                   | (4,6)                          | (9,7)                                   | -                                  | (14,3)                   |
| Kostpris 31.12.2010                          | 0,3                 | 1,6                            | 11,7                                    | -                                  | 13,6                     |
| Af- og nedskrivninger 1.1.2010               | 0,1                 | 6,1                            | 12,7                                    | -                                  | 18,9                     |
| Årets afskrivninger                          | -                   | -                              | 2,1                                     | -                                  | 2,1                      |
| Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver | -                   | (4,5)                          | (8,3)                                   | -                                  | (12,8)                   |
| Af- og nedskrivninger 31.12.2010             | 0,1                 | 1,6                            | 6,5                                     | -                                  | 8,2                      |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010</b>      | <b>0,2</b>          | <b>-</b>                       | <b>5,2</b>                              | <b>-</b>                           | <b>5,4</b>               |

Den regnskabsmæssige værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2010 DKK 0,7 mio. (2009: DKK 0 mio.).

#### 14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

##### Nedskrivningstest

Fra begyndelsen af 2010 har DLH-koncernens aktiviteter været opdelt i strategiske enheder henført til seks regioner, som omfatter

- Indkøb
- Salg opdelt i områderne USA, Rusland, Europa og Norden
- Trading

##### Nedskrivningstest for strategiske aktiviteter

Ledelsen har pr. 31. december 2010 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill inden for strategiske pengestrømsfrembringende enheder.

Koncernens goodwill er fordelt således på de pengestrømsfrembringende enheder:

| (mio. DKK)                       | 2010  | 2009  |
|----------------------------------|-------|-------|
| Globalt Indkøb og Global Trading | 5,9   | 5,9   |
| Salgsregion USA                  | 1,3   | 1,2   |
| Salgsregion Europa               | 6,5   | 10,1  |
| Salgsregion Norden               | 129,3 | 114,0 |
| Aktiviteter der søges afviklet   | -     | 1,1   |
|                                  | 143,0 | 132,3 |

Allokeringen af goodwill følger de juridiske enheder, og opdelingen har derfor ikke nødvendiggjort fordelinger baseret på skøn.

Stigningen i goodwill i Salgsregion USA og Salgsregion Norden skyldes valutakursændringer. Faldet i goodwill i Salgsregion Europa skyldes reklassifikation af DKK 3,9 mio. til aktiver bestemt for salg.

##### Beregning af genindvindingsværdi og forudsætninger

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede betalingsstrømme for årene 2011-2015. De forventede pengestrømme for årene 2011-2014 er beregnet på basis af budgetterne for disse år godkendt af ledelsen. For året 2015 er de forventede pengestrømme beregnet som en matematisk fremskrivning af budgettet for 2014 ud fra en forventning om stabile vækstrater på 2 % p.a.

Terminalværdien efter 2015 er for alle enheder beregnet som 2015 med en vækst på 2 % p.a.

I beregningen af pengestrømmene indgår desuden udvikling i omsætning, EBIT, renter, forskydning i driftskapital samt anlægsinvesteringer som væsentlige parametre.

Aktiviteterne inden for Globalt Indkøb samt omkostninger ved koncernens fællesfunktioner fordeles forholdsmæssigt på de øvrige fem pengestrømsfrembringende enheder indenfor Salg og Trading.

Nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme overstiger for alle pengestrømsfrembringende enheder den regnskabsmæssige værdi.

Værditesten er behæftet med betydelig usikkerhed, som navnlig knytter sig til estimatet af omsætning og dækningsbidrag. Realisationen af disse parametre vil i høj grad afhænge af udviklingen på selskabets væsentligste markeder for afsætning, navnlig inden for byggebranchen.

Nedenfor uddybes forudsætningerne for de væsentlige enheder, hvortil der er knyttet goodwill.

##### Salgsregion Norden

For Salgsregion Norden forventes i 2011 en omsætning på DKK 1.185 mio. hvilket er 17 % højere end i 2010. Stigningen skyldes strategiske tiltag, som er indeholdt i budgettet. For 2015 forventes en omsætning på DKK 1.495 mio.

Der forventes en stigning i EBIT-marginen fra 2,2 % i 2010 til 2,5 % i 2011 stigende til 6,4 % i 2015.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsrente før skat på 9,8 % (2009: 8,8 %). Der er benyttet en skattesats på 27,1 % (2009: 27,1 %) og en diskonteringsrente efter skat på 7,5 % p.a. (2009: 6,9 %).

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

## Moderselskab

| (mio. DKK)  | 2010         | 2009         |
|---|--------------|--------------|
| <b>15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder:</b> |              |              |
| Kostpris 1.1  | 1.282,2      | 1.269,9      |
| Tilgang   | 177,4        | 12,3         |
| Afgang  | (22,9)       | -            |
| Overført til aktiver bestemt for salg               | (655,1)      | -            |
| Kostpris 31.12                                      | 781,6        | 1.282,2      |
| Nedskrivning 1.1.                                   | 847,3        | 389,7        |
| Tilbageført   | (116,1)      | -            |
| Tilgang   | 35,9         | 457,6        |
| Afgang  | (22,9)       | -            |
| Overført til aktiver bestemt for salg               | (476,5)      | -            |
| Nedskrivning 31.12                                  | 267,7        | 847,3        |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12</b>                  | <b>513,9</b> | <b>434,9</b> |

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder 31.12.2010 omfatter de selskaber der fremgår af koncernens juridiske struktur på side 86.

| (mio. DKK)                                    | Langfristede |              | Kortfristede |              |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
|   | 2010         | 2009         | 2010         | 2009         |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder: |              |              |              |              |
| Kostpris 1.1.                                 | 284,1        | 280,7        | 511,8        | 511,8        |
| Kursregulering                                | 7,6          | 3,4          | -            | -            |
| Tilgang                                       | 52,2         | -            | -            | -            |
| Afgang  | -            | -            | (239,3)      | -            |
| Kostpris 31.12.                               | 343,9        | 284,1        | 272,5        | 511,8        |
| Nedskrivning 1.1.                             | -            | -            | 76,3         | 76,3         |
| Tilbageførsel                                 | -            | -            | (70,6)       | -            |
| Tilgang                                       | 69,1         | -            | 9,4          | -            |
| Nedskrivning 31.12.                           | 69,1         | -            | 15,1         | 76,3         |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>           | <b>274,8</b> | <b>284,1</b> | <b>257,4</b> | <b>435,5</b> |

| (mio. DKK)                                     | Koncern    |            | Moderselskab |            |
|--|------------|------------|--------------|------------|
|  | 2010       | 2009       | 2010         | 2009       |
| <b>16 Andre kapitalandele og værdipapirer:</b> |            |            |              |            |
| Regnskabsmæssig værdi 1.1.                     | 3,9        | 3,8        | 3,7          | 3,7        |
| Valutakursregulering                           | (0,2)      | 0,1        | -            | -          |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>            | <b>3,7</b> | <b>3,9</b> | <b>3,7</b>   | <b>3,7</b> |

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. (2009: DKK 0 mio.).

| (mio. DKK)  | Koncern |        | Moderselskab |        |
|---|---------|--------|--------------|--------|
|   | 2010    | 2009   | 2010         | 2009   |
| <b>17 Skat i balancen:</b>  |         |        |              |        |
| Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) l.l.                           | 21,8    | 11,5   | 0,3          | 1,4    |
| Valutakursregulering  | 1,7     | 3,2    | -            | -      |
| Årets aktuelle skat   | (16,0)  | (2,7)  | -            | -      |
| Regulering vedrørende tidligere år  | (0,9)   | (5,7)  | (0,3)        | 3,9    |
| Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg            | (4,5)   | -      | -            | -      |
| Betalt (refunderet) selskabsskat i året                                   | 1,0     | 15,5   | -            | (5,0)  |
| Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) 31.12.                         | 3,1     | 21,8   | -            | 0,3    |
| Består af:  |         |        |              |        |
| Tilgodehavende skat   | 13,5    | 26,1   | -            | 0,3    |
| Skyldig selskabsskat  | (10,4)  | (4,3)  | -            | -      |
|   | 3,1     | 21,8   | -            | 0,3    |
| <b>Udskudt skat, nettoaktiv/(nettoforpligtelse):</b>                      |         |        |              |        |
| Udskudt skat l.l.   | 1,9     | 44,2   | -            | 15,3   |
| Valutakursregulering  | (0,3)   | 1,2    | -            | (16,5) |
| Årets udskudte skat indregnet i årets resultat                            | 12,1    | (41,2) | 15,1         | -      |
| Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst                       | -       | (2,3)  | -            | 1,2    |
| Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg            | (3,5)   | -      | -            | -      |
| Udskudt skat 31.12.   | 10,8    | 1,9    | 15,1         | -      |
| Består af:  |         |        |              |        |
| Udskudt skat (aktiv)  | 42,1    | 16,8   | 15,1         | -      |
| Udskudt skat (forpligtelse)   | (31,3)  | (14,9) | -            | -      |
|   | 10,8    | 1,9    | 15,1         | -      |
| <b>Udskudt skat vedrører:</b>   |         |        |              |        |
| Immaterielle aktiver  | 0,4     | (0,4)  | -            | -      |
| Materielle aktiver  | (9,5)   | 16,3   | 12,8         | -      |
| Kortfristede aktiver  | 3,9     | 25,7   | 2,3          | -      |
| Hensatte forpligtelser  | (3,8)   | (13,4) | -            | -      |
| Øvrige forpligtelser  | 3,7     | (33,4) | -            | -      |
| Fremførselsberettigede skattemæssige underskud (aktiveret)                | 16,1    | 7,1    | -            | -      |
|   | 10,8    | 1,9    | 15,1         | -      |
| <b>Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen vedrører:</b> |         |        |              |        |
| Midlertidige forskelle  | 13,0    | 23,6   | 13,0         | 23,7   |
| Skattemæssige underskud   | 90,9    | 153,5  | 85,5         | 70,6   |
|   | 103,9   | 177,1  | 98,5         | 94,3   |

Der afsættes ikke eventuallskat 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<br>(mio. DKK)                                | Balance<br>1.1.2009 | Valutakurs-<br>regulering | Indregnet<br>i resultat-<br>opgørelsen | Indregnet i<br>egen-<br>kapitalen<br>netto | Overført til<br>aktiver<br>bestemt<br>for salg | Balance<br>31.12.2009 |
|--|---------------------|---------------------------|--|--|--|-----------------------|
| Immaterielle aktiver                                 | (27,5)              | 0,8                       | 26,3                                   | -  | -  | (0,4)                 |
| Materielle aktiver                                   | -                   | 0,5                       | 15,8                                   | -  | -  | 16,3                  |
| Kortfristede aktiver                                 | 15,7                | 0,4                       | 11,9                                   | (2,3)                                      | -  | 25,7                  |
| Hensatte forpligtelser                               | 0,2                 | (0,4)                     | (13,2)                                 | -  | -  | (13,4)                |
| Øvrige forpligtelser                                 | (5,3)               | (0,8)                     | (27,3)                                 | -  | -  | (33,4)                |
| Fremførelsesberettigede skatte-<br>mæssige underskud | 61,1                | 0,7                       | (54,7)                                 | -  | -  | 7,1                   |
|  | 44,2                | 1,2                       | (41,2)                                 | (2,3)                                      | -  | 1,9                   |

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

| Koncern<br>(mio. DKK)                                | Balance<br>1.1.2010 | Valutakurs-<br>regulering | Indregnet<br>i resultat-<br>opgørelsen | Indregnet i<br>egen-<br>kapitalen<br>netto | Overført til<br>aktiver<br>bestemt<br>for salg | Balance<br>31.12.2010 |
|--|---------------------|---------------------------|--|--|--|-----------------------|
| Immaterielle aktiver                                 | (0,4)               | 0,4                       | 1,3                                    | -  | (0,9)  | 0,4                   |
| Materielle aktiver                                   | 16,3                | -                         | (24,3)                                 | -  | (1,5)  | (9,5)                 |
| Kortfristede aktiver                                 | 25,7                | (0,1)                     | (20,6)                                 | -  | (1,1)  | 3,9                   |
| Hensatte forpligtelser                               | (13,4)              | -                         | 9,6                                    | -  | -  | (3,8)                 |
| Øvrige forpligtelser                                 | (33,4)              | -                         | 37,1                                   | -  | -  | 3,7                   |
| Fremførelsesberettigede skatte-<br>mæssige underskud | 7,1                 | -                         | 9,0                                    | -  | -  | 16,1                  |
|  | 1,9                 | 0,3                       | 12,1                                   | -  | (3,5)  | 10,8                  |

| (mio. DKK) | Koncern |      | Moderselskab |      |
|------------|---------|------|--------------|------|
|            | 2010    | 2009 | 2010         | 2009 |

18 Tilgodehavender:

|                                       |        |       |       |       |
|---------------------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Tilgodehavender fra salg              | 356,9  | 392,5 | 124,4 | 110,2 |
| Overført til aktiver bestemt for salg | (27,6) | -     | -     | -     |
|                                       | 329,3  | 392,5 | 124,4 | 110,2 |

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

|  |        |       |       |       |
|--|--------|-------|-------|-------|
| Nedskrivning 1.1.                        | 38,8   | 15,4  | 14,7  | 5,2   |
| Nedskrivning 1.1, ophørende aktivitet    | (4,2)  | -     | -     | -     |
| Nedskrivning 1.1, fortsættende aktivitet | 34,6   | 15,4  | 14,7  | 5,2   |
| Nedskrivninger i året                    | 4,9    | 27,6  | 2,8   | 10,9  |
| Realiseret i året                        | (2,8)  | (1,1) | (1,9) | (0,1) |
| Tilbageført                              | (21,5) | (2,4) | (6,7) | (1,3) |
| Kursreguleringer                         | 0,3    | (0,7) | -     | -     |
| Nedskrivning 31.12.                      | 15,5   | 38,8  | 8,9   | 14,7  |

## 19 Egenkapital:

## Aktiekapital i koncern og moderselskab:

|                             | Antal aktier (a nom. DKK 10) |            | Udstedte aktier                  |       |
|-----------------------------|------------------------------|------------|----------------------------------|-------|
|                             | 2010                         | 2009       | Nominal værdi (mio. DKK)<br>2010 | 2009  |
| A-aktier 1.1. og 31.12.     | 1.875.000                    | 1.875.000  | 18,8                             | 18,8  |
| B-aktier 1.1.               | 15.980.499                   | 16.703.476 | 159,8                            | 167,0 |
| Nedsættelse af aktiekapital | -                            | (722.977)  | -                                | (7,2) |
| B-aktier 31.12.             | 15.980.499                   | 15.980.499 | 159,8                            | 159,8 |
| A- og B-aktier 31.12.       | 17.855.499                   | 17.855.499 | 178,6                            | 178,6 |

I perioden 26.5.2008 til 1.3.2009 gennemførte DLH et aktietilbagekøbsprogram, som i alt omfattede et tilbagekøb af 722.977 aktier til en markedsværdi på DKK 36,8 mio. På selskabets ordinære generalforsamling i 2009 blev det besluttet at nedsætte B-aktiekapitalen med de tilbagekøbte aktier. Selve kapitalnedsættelsen blev gennemført og registreret i august måned 2009.

Der har ikke været gennemført kapitalforhøjelser de forudgående tre år.

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

|   | Antal aktier |           | Værdi (tDKK) |         | % af selskabskapital |        |
|---|--------------|-----------|--------------|---------|----------------------|--------|
|   | 2010         | 2009      | 2010         | 2009    | 2010                 | 2009   |
| <b>Beholdning af egne aktier:</b>         |              |           |              |         |                      |        |
| Saldo 1.1.                                | 182.188      | 789.380   | 1.822        | 7.894   | 1,0%                 | 4,4%   |
| Køb i henhold til aktietilbagekøbsprogram | -            | 115.785   | -            | 1.158   | -                    | 0,6%   |
| Anvendt til nedsættelse af aktiekapital   | -            | (722.977) | -            | (7.230) | -                    | (4,0%) |
| Egne aktier 31.12.                        | 182.188      | 182.188   | 1.822        | 1.822   | 1,0%                 | 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, som dog blev afsluttet i marts 2009. Der er i 2009 erhvervet 115.785 aktier til en gennemsnitspris på DKK 26,1 pr. aktie, svarende til en købesum på DKK 3,0 mio.

Til sammenligning blev der i 2008 købt 644.192 aktier til en gennemsnitspris på DKK 56,7 pr.aktie, svarende til en købesum på DKK 36,5 mio.

Værdien 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 11,6 mio. (2009: DKK 20,9 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)   | 2010          | 2009          |
|--|---------------|---------------|
| Bidragsbaserede ordninger                                      | 12,2          | 13,5          |
| Ydelsesbaserede ordninger                                      | 3,5           | 6,8           |
|  | 15,7          | 20,3          |
| Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger                       | (16,9)        | (72,1)        |
| Dagsværdi af ordningens aktiver                                | 5,3           | 51,2          |
| <b>Nettoforpligtelse indregnet i balancen</b>                  | <b>(11,6)</b> | <b>(20,9)</b> |
| <b>Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret forpligtelse:</b> |               |               |
| Forpligtelse i.l.  | 72,1          | 80,1          |
| Valutakursregulering   | 1,6           | 2,8           |
| Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår            | 0,7           | 7,7           |
| Kalkulerede renter vedr. forpligtelse                          | 1,0           | 2,6           |
| Aktuar-mæssige (gevinster) / tab                               | (0,4)         | 0,7           |
| Udbetalte pensioner  | (1,7)         | (22,0)        |
| Overført til forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg      | (54,9)        | -             |
| Andre reguleringer   | (1,5)         | 0,2           |
| <b>Forpligtelse 31.12.</b>                                     | <b>16,9</b>   | <b>72,1</b>   |
| <b>Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:</b>               |               |               |
| Pensionsaktiver i.l.   | 51,2          | 53,1          |
| Valutakursreguleringer   | -             | 1,5           |
| Forventet afkast på ordningens aktiver                         | 0,2           | 2,5           |
| Aktuar-mæssige gevinster / (tab)                               | (0,2)         | 2,2           |
| Indbetalt af DLH-koncernen                                     | 0,6           | 3,9           |
| Udbetalte pensioner  | -             | (11,9)        |
| Overført til aktiver bestemt for salg                          | (46,5)        | -             |
| Andre reguleringer   | -             | (0,1)         |
| <b>Pensionsaktiver 31.12.</b>                                  | <b>5,3</b>    | <b>51,2</b>   |



## 20 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat)

| (mio. DKK)  | 2010  | 2009  |
|---|-------|-------|
| <b>Pensionsomkostning indregnet i resultatopgørelsen:</b>                                 |       |       |
| Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår                                       | 0,7   | 7,7   |
| Kalkulerede renter vedr. forpligtelse   | 1,0   | 2,6   |
| Forventet afkast på ordningens aktiver  | (0,2) | (2,5) |
| Andre omkostninger  | 2,0   | (1,0) |
| Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger   | 3,5   | 6,8   |
| Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger   | 12,2  | 13,5  |
| Resultatført i alt  | 15,7  | 20,3  |
| <br>  |       |       |
| Pensionsomkostningerne er indregnet i følgende poster i resultatopgørelsen:               |       |       |
| Personaleydelser vedrørende produktion  | 0,1   | 1,5   |
| Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt  | 15,6  | 18,8  |
|   | 15,7  | 20,3  |
| <br>  |       |       |
| I anden totalindkomst er indregnet følgende akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab): |       |       |
| <br>  |       |       |
| Akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab) 11.  | (1,9) | (3,1) |
| Valutakursregulering  | 0,4   | (0,3) |
| Aktuarmæssige gevinster / (tab) i året  | (0,6) | 1,5   |
| Akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab) 31.12.                                       | (2,1) | (1,9) |
| <br>  |       |       |
| Pensionsaktiver sammensætter sig således:   |       |       |
| Værdipapirer  | -     | 15,0  |
| Likvider  | -     | 26,1  |
| Andre aktiver   | 5,3   | 10,1  |
| Pensionsaktiver i alt   | 5,3   | 51,2  |
| <br>  |       |       |
| Afkast af pensionsaktiver:  |       |       |
| Faktisk afkast på ordningernes aktiver  | 0,2   | 4,7   |
| Forventet afkast på ordningernes aktiver  | (0,2) | (2,5) |
| Aktuarmæssige gevinster / (tab) på ordningernes aktiver                                   | -     | 2,2   |

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

Koncernen forventer at indbetale DKK 0 mio. til de ydelsesbaserede pensionsordninger i 2011.

20 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat)

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

|  | Sverige |       | Belgien |       | Schweiz |       | Norge |       |
|--|---------|-------|---------|-------|---------|-------|-------|-------|
|  | 2010    | 2009  | 2010    | 2009  | 2010    | 2009  | 2010  | 2009  |
| Diskonteringsrente                     | 4,00%   | 4,00% | 4,50%   | 5,00% | 3,25%   | 3,25% | 4,00% | 4,40% |
| Forventet afkast på ordningens aktiver | -       | -     | 4,00%   | 4,25% | 4,50%   | 4,50% | 5,40% | 5,60% |
| Fremtidig lønstigningstakt             | 2,00%   | 3,10% | 3,00%   | 3,00% | 1,00%   | 1,00% | 4,00% | 4,25% |

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

De ydelsesbaserede fratrædelsesordninger i Schweiz og i de afrikanske selskaber er overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg med en nettoforpligtelse på DKK 8,4 mio.

|  | 2010   | 2009   | 2008   | 2007   | 2006   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Aktuariemæssigt opgjorte pensionsforpligtelser | (16,9) | (72,1) | (80,1) | (82,0) | (64,8) |
| Pensionsaktiver                                | 5,3    | 51,2   | 53,1   | 55,8   | 53,6   |
| Over-/ (underdækning)                          | (11,6) | (20,9) | (27,0) | (26,2) | (11,2) |
| Erfaringsændringer til forpligtelserne         | -      | -      | 3,6    | (0,5)  | -      |
| Erfaringsændringer til pensionsaktiverne       | -      | 0,7    | (4,8)  | (0,7)  | -      |

21 Hensatte forpligtelser

Koncernen fraflyttede i 2006 moderselskabets ejendom i Gadstrup. Der er hensat DKK 1,1 mio. (2009: 1,1 mio.) til dækning af eventuelle omkostninger i forbindelse med senere fremkomne krav fra køber af ejendommen.

Koncernens russiske selskab er genstand for skatterevision for årene 2005-2008. På baggrund af usikkerheder om tidligere skattebetalinger i Rusland er hensat DKK 2,5 mio. (2009: DKK 2,7 mio.) til mulige ekstra skattebetalinger.

I 2009 hensatte koncernen DKK 67,9 mio. til omkostninger i forbindelse med de den gang igangsatte omstruktureringer i koncernen. Af dette beløb er DKK 25,4 mio. forbrugt i 2010. Desuden er DKK 21,9 mio. overført vedrørende ophørende aktiviteter. I 2010 er der igangsat yderligere omstruktureringer. Til dækning af dette har koncernen hensat DKK 21,7 mio.

Koncernen har hensat DKK 1,9 mio. (2009: DKK 1,5 mio.) til øvrige, mindre sager i Danmark, Norge og Elfenbenskysten.

| (mio. DKK)  | Koncern     |             | Moderselskab |             |
|---|-------------|-------------|--------------|-------------|
|   | 2010        | 2009        | 2010         | 2009        |
| <b>Hensatte forpligtelser:</b>                                |             |             |              |             |
| Hensat l.l.   | 73,3        | 6,0         | 38,8         | 0,7         |
| Hensat l.l., ophørende aktiviteter                            | (21,9)      | -           | -            | -           |
| Hensat l.l., fortsættende aktiviteter                         | 51,4        | 6,0         | 38,8         | 0,7         |
| Hensat i året   | 21,7        | 69,4        | 8,9          | 38,1        |
| Afholdte omkostninger   | (25,4)      | (2,1)       | (18,1)       | -           |
| Tilbageført   | (1,1)       | -           | -            | -           |
| <b>Hensatte forpligtelser 31.12.</b>                          | <b>46,6</b> | <b>73,3</b> | <b>29,6</b>  | <b>38,8</b> |
| <b>Forfald for hensatte forpligtelser forventes at blive:</b> |             |             |              |             |
| Kortfristede forpligtelser                                    | 32,8        | 55,2        | 15,8         | 20,7        |
| Langfristede forpligtelser                                    | 13,8        | 18,1        | 13,8         | 18,1        |
| <b>Hensatte forpligtelser 31.12</b>                           | <b>46,6</b> | <b>73,3</b> | <b>29,6</b>  | <b>38,8</b> |

| (mio. DKK)   | Koncern |         | Moderselskab |       |
|--|---------|---------|--------------|-------|
|  | 2010    | 2009    | 2010         | 2009  |
| <b>22 Langfristede gældsforpligtelser:</b>           |         |         |              |       |
| <b>Gæld til kreditinstitutter:</b>                   |         |         |              |       |
| Ansvarlig lånekapital                                | 161,8   | 111,6   | 161,8        | 111,6 |
| Kreditinstitutter                                    | 802,8   | 1.019,1 | 697,3        | 706,0 |
| Leasingforpligtelser                                 | 1,4     | 2,4     | 1,4          | 1,9   |
| I alt  | 966,0   | 1.133,1 | 860,5        | 819,5 |
| <b>Langfristede forpligtelser:</b>                   |         |         |              |       |
| Ansvarlig lånekapital                                | 55,9    | 111,6   | 55,9         | 111,6 |
| Kreditinstitutter                                    | -       | 3,9     | -            | -     |
| Leasingforpligtelser                                 | 0,9     | 0,8     | 0,9          | 0,5   |
| I alt  | 56,8    | 116,3   | 56,8         | 112,1 |
| <b>Gældsforpligtelser, der forfalder inden 1 år:</b> |         |         |              |       |
| Ansvarlig lånekapital                                | 105,9   | -       | 105,9        | -     |
| Kreditinstitutter                                    | 802,8   | 1.015,2 | 697,3        | 706,0 |
| Leasingforpligtelser                                 | 0,5     | 1,6     | 0,5          | 1,4   |
| I alt  | 909,2   | 1.016,8 | 803,7        | 707,4 |

I gæld til kreditinstitutter er modregnet saldo på deponeringskonto DKK 20 mio., som indtil februar 2013 er stillet til sikkerhed for evt. krav i forbindelse med salg af Byggematerialedivisionen i 2008. Deponeringskontoen kan frigives på DLH's anmodning mod en bankgaranti med tilsvarende dækning og løbetid. Endvidere er modregnet saldo på deponeringskonto DKK 40 mio., som udgør delbetaling i forbindelse med DLH's salg af grund og bygninger i Brasilien i september måned 2010. Beløbet forventes frigivet i 1. kvartal 2011.

I forbindelse med købet af tt Timber Group i 2006 har sælger indskudt DKK 112 mio. (EUR 15 mio.) af købesummen som ansvarligt lån i Dalhoff Larsen & Horneman A/S. Lånet løber over 10 år og er efter refinansieringen i marts 2010 afdragsfrit frem til 2011, hvor det er aftalt, at op til DKK 56 mio. konverteres i forbindelse med aktietegning, såfremt den planlagte emission i første halvår 2011 gennemføres. Lånet forrentes med DLH-koncernens egenkapitalforrentning efter skat, dog p.t. mindst 6 % p.a. og højst 8 % p.a.

Sælger havde oprindeligt givet en garanti på DKK 112 mio. (EUR 15 mio.) mod tab som følge af politiske forhold eller uroligheder i Congo-Brazzaville. Garantien, der i 2008 blev reduceret til det halve og faldt helt bort i 2010, havde sikkerhed i det ansvarlige lån.

Ved refinansieringen i marts 2010 blev der indgået aftale med selskabets hovedaktionær DLH-Fonden og med Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond om at indskyde henholdsvis DKK 40 mio. og DKK 10 mio. som ansvarlige lån for at styrke selskabets kapitalgrundlag. Lånene forrentes med 9 % p.a. og vil, såfremt den planlagte emission gennemføres, blive indfriet i forbindelse med nyttegning af aktier i første halvår 2011.

Til afdækning af renterisici har koncernen indgået en række renteswaps, jf. note 23.

#### Finansiell leasing

Leasingforpligtelsens nutidsværdi og aldersfordeling er som følger:

|        | 2010                    |               |              | 2009                    |               |              |
|--------|-------------------------|---------------|--------------|-------------------------|---------------|--------------|
|        | Minimums-leasing-ydelse | Rente-element | Nutids-værdi | Minimums-leasing-ydelse | Rente-element | Nutids-værdi |
| 0-1 år | 0,5                     | -             | 0,5          | 1,6                     | -             | 1,6          |
| 1-5 år | 0,9                     | (0,1)         | 0,8          | 0,8                     | (0,1)         | 0,7          |
| > 5 år | -                       | -             | -            | -                       | -             | -            |
|        | 1,4                     | (0,1)         | 1,3          | 2,4                     | (0,1)         | 2,3          |

Koncernens finansielle leasingaftaler vedrører primært trucks. Den regnskabsmæssige værdi udgør DKK 0,7 mio.

## 23 Finansielle risici og finansielle instrumenter

### Koncernens risikostyringspolitik

DLH-koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder særligt valuta-, rente- og likviditetsrisiko samt kreditgivning til kunder.

DLH-koncernen har en delvis centraliseret styring af finansielle risici. De overordnede rammer for den finansielle risikostyring er fastlagt i koncernens valuta-, investerings-, finansieringspolitik og politik vedrørende kreditrisici og omfatter en beskrivelse af godkendte finansielle instrumenter og risikorammer.

På grund af den danske krones faste tilknytning til euro foretages ikke kurssikring af euro i det danske moderselskab.

Langt størstedelen af DLH's finansielle risikostyring sker via den koncerninterne bank. Til afdækning af finansielle risici anvendes primært valutakontrakter og renteswaps. Den koncerninterne bank fungerer inden for fastlagte politikker godkendt af bestyrelsen.

Det er DLH-koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Den finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af DLH-koncernens drift, investeringer og finansiering. DLH's nettoinvesteringer i udenlandske datterselskaber afdækkes, medmindre omkostningerne herved vurderes væsentligt at overstige tabsrisikoen. Kapitalinteresser i euro sikres ikke. For DLH-koncernens væsentlige investeringer i Vest- og Centralafrika samt selskabets investering i Schweiz anses euro for funktionel valuta. Disse investeringer er solgt med virkning fra januar 2011. Øvrige væsentlige kapitalinteresser i udenlandsk valuta har været kurssikret i 2010, med undtagelse af den brasilianske real og russiske rubler, der kun har været kurssikret periodevis. På denne baggrund, og fordi skatteværdien af valutasikringen generelt ikke medtages i selve afdækningen, kan valutapolitikken medføre egenkapitalreguleringer.

Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under "Anvendt regnskabspraksis" (note 1).

Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller -styring sammenholdt med sidste år. DLH's afhændelse af direkte investeringer i bl.a. Congo, Gabon, Malaysia og delvis USA i 2010 vil reducere koncernens risikoeksponering fremadrettet.

### Finansielle aktiver og forpligtelser

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle aktiver og forpligtelser ultimo 2010 svarer til dagsværdien på balancedagen. Ultimo 2009 udgjorde den regnskabsmæssige værdi af gæld til kreditinstitutter, hvor dagsværdi er forskellig fra den regnskabsmæssige værdi, DKK 637,6 mio. (dagsværdi DKK 662,9 mio.).

Valutaterminer og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser. Alle afledte finansielle instrumenter er omfattet af niveau 2 i dagsværdihieraket.

### Valutarisici

DLH-koncernen er eksponeret for valutakursudsving, idet de enkelte koncernvirksomheder foretager købs- og salgstransaktioner og har tilgodehavender og gæld i andre valutaer end deres egen funktionelle valuta.

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.

For moderselskabet sker kurssikring af købs- og salgskontrakter på baggrund af data fra ordresystemerne i det centrale ERP-system, mens koncernvirksomheder, som anvender lokale systemer, selv er ansvarlige for at kontakte intern bank med henblik på afdækning af den valutarisiko, som opstår, når der indkøbes og sælges i valutaer forskellig fra selskabets funktionelle valuta. For rekøb til lager sker kurssikring/omveksling til funktionel valuta som hovedregel ved varemodtagelse. For varesalg sker kurssikring, når kunden har accepteret salgskontrakten. For direkte leverancer sker kurssikring, når henholdsvis købs- og salgspris er lagt fast, og ordrene er bekræftet.

Koncernens valutaeksponering er opdelt i finansielle instrumenter som følge af finansieringsaktiviteten samt tilgodehavender og gæld relateret til koncernens indgåede aftaler om køb og salg af varer afregnet i valuta forskellig fra de respektive koncernselskabers funktionelle valutaer. Summen af disse er resultatet af DLH-koncernens handel i udenlandsk valuta. DLH-koncernens væsentligste valutaeksponering på balancedagen relaterer sig primært til USD. En isoleret beregning på USD ved et fald i kursen på 10 % har samlet en negativ betydning for driften på DKK (1,1 mio.) og for egenkapitalen på DKK (1,1 mio.) (2009: negativ med henholdsvis DKK 1,4 mio. og DKK 3,5 mio.). En stigning i valutakurserne ville have haft en tilsvarende men modsat rettet effekt.

## 23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

DLH-koncernens nettoeksponering samt den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital på grund af rimeligt sandsynlige ændringer i valutakurser:

| Koncern<br>(mio. DKK) | Nominel position               |  |   |   | 2010   |   |   |  |
|-----------------------|--------------------------------|--|---|---|--------|---|---|--|
|                       | Likvider og<br>tilgodehavender | Finansielle<br>forpligtelser<br>(ikke afledte) | Kurssikrede<br>varekøbs-<br>og salgs-<br>kontrakter | Afledte<br>finansielle<br>instrumenter<br>til sikring af<br>fremtidige<br>penge-<br>strømme | I alt  | Sandsynlig<br>ændring<br>af<br>valutakurs | Hypotetisk<br>indvirkning<br>på<br>resultat | Hypotetisk<br>indvirkning<br>på<br>egenkapital |
| EUR/DKK               | 278,7                          | (449,0)  | (21,1)  | 162,7   | (28,7) | 1%  | (0,3)                                       | (0,3)  |
| USD/DKK               | 161,2                          | (111,9)  | 52,1  | (112,3)   | (10,9) | 10%                                       | (1,1)                                       | (1,1)  |
| GBP/DKK               | 28,3                           | (17,3)   | -   | -   | 11,0   | 10%                                       | 1,1   | 1,1  |
| NOK/DKK               | 45,2                           | (9,1)  | 0,3   | (36,2)  | 0,2    | 5%  | -   | -  |
| PLN/DKK               | -                              | (5,0)  | -   | -   | (5,0)  | 10%                                       | (0,5)                                       | (0,5)  |
| SEK/DKK               | 36,8                           | (5,5)  | 0,2   | (33,1)  | (1,6)  | 5%  | (0,1)                                       | (0,1)  |
| Øvrige                | 163,6                          | (52,3)   | -   | 2,4   | 113,7  | 10%                                       | 11,4  | 11,4   |
| I alt                 | 713,8                          | (650,1)  | 31,5  | (16,5)  | 78,7   |   |   |  |

| Koncern<br>(mio. DKK) | Nominel position               |  |   |   | 2009  |   |   |  |
|-----------------------|--------------------------------|--|---|---|-------|---|---|--|
|                       | Likvider og<br>tilgodehavender | Finansielle<br>forpligtelser<br>(ikke afledte) | Kurssikrede<br>varekøbs-<br>og salgs-<br>kontrakter | Afledte<br>finansielle<br>instrumenter<br>til sikring af<br>fremtidige<br>penge-<br>strømme | I alt | Sandsynlig<br>ændring<br>af<br>valutakurs | Hypotetisk<br>indvirkning<br>på<br>resultat | Hypotetisk<br>indvirkning<br>på<br>egenkapital |
| EUR/DKK               | 349,0                          | (589,7)  | 4,2   | 238,6   | 2,1   | 1%  | -   | -  |
| USD/DKK               | 256,1                          | (150,6)  | 20,7  | (91,3)  | 34,9  | 10%                                       | 1,4   | 3,5  |
| GBP/DKK               | 35,8                           | -  | -   | (34,0)  | 1,8   | 10%                                       | 0,2   | 0,2  |
| NOK/DKK               | 35,2                           | (0,4)  | -   | (29,6)  | 5,2   | 5%  | 0,3   | 0,3  |
| PLN/DKK               | -                              | (0,3)  | -   | -   | (0,3) | 10%                                       | -   | -  |
| SEK/DKK               | 40,9                           | (2,4)  | 1,0   | (25,9)  | 13,6  | 5%  | 0,6   | 0,7  |
| Øvrige                | 29,9                           | -  | 0,8   | (39,5)  | (8,8) | 10%                                       | 1,0   | 0,9  |
| I alt                 | 746,9                          | (743,4)  | 26,7  | 18,3  | 48,5  |   |   |  |

## 23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Moderselskabets nettoeksponering samt den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital på grund af rimeligt sandsynlige ændringer i valutakurser:

| Moderselskab<br>(mio. DKK) | Nominel position               |  |   |   | 2010   |   |   |  |
|----------------------------|--------------------------------|--|---|---|--------|---|---|--|
|                            | Likvider og<br>tilgodehavender | Finansielle<br>forpligtelser<br>(ikke afledte) | Kurssikrede<br>varekøbs-<br>og salgs-<br>kontrakter | Afledte<br>finansielle<br>instrumenter<br>til sikring af<br>fremtidige<br>penge-<br>strømme | I alt  | Sandsynlig<br>ændring<br>af<br>valutakurs | Hypotetisk<br>indvirkning<br>på<br>resultat | Hypotetisk<br>indvirkning<br>på<br>egenkapital |
| EUR/DKK                    | 276,0                          | (440,6)  | (21,1)  | 162,7   | (23,0) | 1%  | (0,2)                                       | (0,2)  |
| USD/DKK                    | 173,7                          | (110,8)  | 50,5  | (113,9)   | (0,5)  | 10%                                       | (0,1)                                       | (0,1)  |
| GBP/DKK                    | 28,3                           | (17,3)   | 1,2   | 1,3   | 13,5   | 10%                                       | 1,4   | 1,4  |
| NOK/DKK                    | 45,2                           | (9,1)  | 0,3   | (36,2)  | 0,2    | 5%  | -   | -  |
| PLN/DKK                    | -                              | (4,8)  | -   | -   | (4,8)  | 10%                                       | (0,5)                                       | (0,5)  |
| SEK/DKK                    | 38,9                           | (5,5)  | 0,2   | (33,1)  | 0,5    | 5%  | -   | -  |
| Øvrige                     | 166,3                          | (52,3)   | 2,7   | 2,7   | 119,4  | 10%                                       | 11,9  | 11,9   |
| I alt                      | 728,4                          | (640,4)  | 33,8  | (16,5)  | 105,3  |   |   |  |

| Moderselskab<br>(mio. DKK) | Nominel position               |  |   |   | 2009   |   |   |  |
|----------------------------|--------------------------------|--|---|---|--------|---|---|--|
|                            | Likvider og<br>tilgodehavender | Finansielle<br>forpligtelser<br>(ikke afledte) | Kurssikrede<br>varekøbs-<br>og salgs-<br>kontrakter | Afledte<br>finansielle<br>instrumenter<br>til sikring af<br>fremtidige<br>penge-<br>strømme | I alt  | Sandsynlig<br>ændring<br>af<br>valutakurs | Hypotetisk<br>indvirkning<br>på<br>resultat | Hypotetisk<br>indvirkning<br>på<br>egenkapital |
| EUR/DKK                    | 260,9                          | (603,6)  | 4,2   | 238,6   | (99,9) | 1%  | (1,0)                                       | (1,0)  |
| USD/DKK                    | 263,7                          | (151,2)  | (3,1)   | (91,4)  | 18,0   | 10%                                       | 2,1   | 1,8  |
| GBP/DKK                    | 41,7                           | (5,9)  | -   | (34,0)  | 1,8    | 10%                                       | 2,0   | 0,2  |
| NOK/DKK                    | 38,3                           | (3,5)  | -   | (29,6)  | 5,2    | 5%  | 0,3   | 0,3  |
| PLN/DKK                    | 0,1                            | (0,5)  | -   | -   | (0,4)  | 10%                                       | -   | -  |
| SEK/DKK                    | 40,9                           | (2,4)  | 0,6   | (25,9)  | 13,2   | 5%  | 0,6   | 0,7  |
| Øvrige                     | 118,7                          | (51,8)   | -   | (39,5)  | 27,4   | 10%                                       | 2,7   | 2,7  |
| I alt                      | 764,3                          | (818,9)  | 1,7   | 18,2  | 34,7   |   |   |  |

## Forudsætninger for følsomhedsanalyse

- De angivne følsomheder er opgjort på baggrund af en forudsætning om uændret markedsniveau.
- Følsomhederne relateret til finansielle instrumenter er beregnet på baggrund af de finansielle instrumenter, som er indregnet pr. 31. december.
- De opgjorte forventede udsving er baseret på den gennemsnitlige årlige volatilitet for de underliggende risici.
- I afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme indgår instrumenter, som har direkte effekt på resultatet og egenkapitalen.

## Renterisici

DLH-koncernen har som følge af sine finansieringsaktiviteter en risikoeksponering relateret til udsving i renteniveauet i såvel Danmark som udlandet. Den primære renteeksponering er relateret til udsving i de korte pengemarkedsrenter i koncernens funktionelle valutaer. Det er DLH-koncernens politik at afdække renterisici på lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Se nedenstående afsnit om regnskabsmæssig sikring.

DLH's nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af 2010 ca. DKK 966 mio. Gælden er primært nomineret i euro (DKK 570 mio.), danske kroner (DKK 115 mio.) samt US dollar (DKK 105 mio.) Lån i udenlandsk valuta indgår i DLH-koncernens samlede valutaafbalancering, og fornævnte beløb er således ikke udtryk for koncernens valutaeksponering. Af den rentebærende gæld er ca. DKK 800 mio. optaget med variabel rente. Til nedbringelse af renterisikoen er der på balancedagen udestående renteswaps for en modværdi af DKK 753 mio. til en gennemsnitlig rente på 1,79% og med en vægtet restløbetid på syv måneder.

23 **Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):**

En samtidig rentestigning på 1% i samtlige lånevalutaer vil på årsbasis reducere koncernens resultat før skat med ca. DKK 0,7 mio. og egenkapitalen vil reduceres med DKK 3,5 mio. med det nuværende aktivitetsniveau og den nuværende kapitalstruktur.

Koncernens renterisiko er knyttet til nedenstående poster:

**Koncern 2010**

| (mio. DKK)                             | Revurderingstidspunkt eller forfald,<br>hvis tidligere |             |          |              | 0-2%     | Fordelt på renteintervaller |              |              |             |
|--|--|-------------|----------|--------------|----------|-----------------------------|--------------|--------------|-------------|
|  | 0-1 år   | 1-5 år      | >5 år    | Total        |          | 2-4%                        | 4-6%         | 6-8%         | >8%         |
| Ansvarlig lånekapital                  | 105,9  | 55,9        | -        | 161,8        | -        | -                           | -            | 111,8        | 50,0        |
| Kortfristet gæld til kreditinstitutter | 802,8  | -           | -        | 802,8        | -        | 802,8                       | -            | -            | -           |
| Renteswap                              | -  | -           | -        | -            | -        | (752,8)                     | 752,8        | -            | -           |
| Leasingforpligtelser                   | 0,5  | 0,9         | -        | 1,4          | -        | -                           | 1,4          | -            | -           |
| <b>Total</b>                           | <b>909,2</b>   | <b>56,8</b> | <b>-</b> | <b>966,0</b> | <b>-</b> | <b>50,0</b>                 | <b>754,2</b> | <b>111,8</b> | <b>50,0</b> |

**Koncern 2009**

| (mio. DKK)                             | Revurderingstidspunkt eller forfald,<br>hvis tidligere |              |          |                | 0-2%     | Fordelt på renteintervaller |              |              |            |
|--|--|--------------|----------|----------------|----------|-----------------------------|--------------|--------------|------------|
|  | 0-1 år   | 1-5 år       | >5 år    | Total          |          | 2-4%                        | 4-6%         | 6-8%         | >8%        |
| Ansvarlig lånekapital                  | -  | 111,6        | -        | 111,6          | -        | -                           | -            | 111,6        | -          |
| Langfristet gæld til kreditinstitutter | -  | 3,9          | -        | 3,9            | -        | 3,9                         | -            | -            | -          |
| Kortfristet gæld til kreditinstitutter | 1.015,2  | -            | -        | 1.015,2        | -        | 801,9                       | 208,7        | 1,8          | 2,8        |
| Renteswap                              | -  | -            | -        | -              | -        | (739,9)                     | 739,9        | -            | -          |
| Leasingforpligtelser                   | 1,6  | 0,8          | -        | 2,4            | -        | -                           | -            | 2,4          | -          |
| <b>Total</b>                           | <b>1.016,8</b>   | <b>116,3</b> | <b>-</b> | <b>1.133,1</b> | <b>-</b> | <b>65,9</b>                 | <b>948,6</b> | <b>115,8</b> | <b>2,8</b> |

**Moderselskab 2010**

| (mio. DKK)                             | Revurderingstidspunkt eller forfald,<br>hvis tidligere |             |          |              | 0-2%     | Fordelt på renteintervaller |              |              |             |
|--|--|-------------|----------|--------------|----------|-----------------------------|--------------|--------------|-------------|
|  | 0-1 år   | 1-5 år      | >5 år    | Total        |          | 2-4%                        | 4-6%         | 6-8%         | >8%         |
| Ansvarlig lånekapital                  | 105,9  | 55,9        | -        | 161,8        | -        | -                           | -            | 111,8        | 50,0        |
| Kortfristet gæld til kreditinstitutter | 697,3  | -           | -        | 697,3        | -        | 697,3                       | -            | -            | -           |
| Renteswap                              | -  | -           | -        | -            | -        | (752,8)                     | 752,8        | -            | -           |
| Leasingforpligtelser                   | 0,5  | 0,9         | -        | 1,4          | -        | -                           | 1,4          | -            | -           |
| <b>Total</b>                           | <b>803,7</b>   | <b>56,8</b> | <b>-</b> | <b>860,5</b> | <b>-</b> | <b>(55,5)</b>               | <b>754,2</b> | <b>111,8</b> | <b>50,0</b> |

**Moderselskab 2009**

| (mio. DKK)                             | Revurderingstidspunkt eller forfald,<br>hvis tidligere |              |          |              | 0-2%     | Fordelt på renteintervaller |              |              |          |
|--|--|--------------|----------|--------------|----------|-----------------------------|--------------|--------------|----------|
|  | 0-1 år   | 1-5 år       | >5 år    | Total        |          | 2-4%                        | 4-6%         | 6-8%         | >8%      |
| Ansvarlig lånekapital                  | -  | 111,6        | -        | 111,6        | -        | -                           | -            | 111,6        | -        |
| Langfristet gæld til kreditinstitutter | -  | -            | -        | -            | -        | -                           | -            | -            | -        |
| Kortfristet gæld til kreditinstitutter | 706,0  | -            | -        | 706,0        | -        | 671,2                       | 33,0         | 1,8          | -        |
| Renteswap                              | -  | -            | -        | -            | -        | (739,9)                     | 739,9        | -            | -        |
| Leasingforpligtelser                   | 1,4  | 0,5          | -        | 1,9          | -        | -                           | -            | 1,9          | -        |
| <b>Total</b>                           | <b>707,4</b>   | <b>112,1</b> | <b>-</b> | <b>819,5</b> | <b>-</b> | <b>(68,7)</b>               | <b>772,9</b> | <b>115,3</b> | <b>-</b> |

Den regnskabsmæssige værdi af rentebærende gældsforpligtelser er for 2010 lig med dagsværdien.

**Råvarerisici**

Som en konsekvens af koncernens forretningsmodel er DLH eksponeret over for prisændringer på varer, som lagerføres med henblik på løbende salg og distribution til kunder. I perioder med store prisændringer kan bruttoavancen påvirkes betydeligt i både positiv og negativ retning. Der findes intet effektivt marked for afdækning af denne risiko.

## 23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

### Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko udtrykker risikoen for, at låntagning, herunder refinansiering, sker på dårligere betingelser og/eller til højere omkostninger, eller at koncernen i værste fald ikke kan skaffe tilstrækkelig likviditet til selskabets drifts- og investeringsaktivitet.

DLH's likviditetsreserve består helt primært af uudnyttede kreditfaciliteter hos koncernens bankforbindelser. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

### Kapitalforhold

Det indgår i DLH's nye strategi "Go to Market", at koncernens kapitalgrundlag skal styrkes. Som led heri planlægger DLH inden 30. juni 2011 at gennemføre en fortegningsretsemission med et forventet provenu på ca. DKK 250 mio.

Sammen med proventuet fra de frasolgte virksomheder og aktiviteter skal emissionen, tillige med indgåelse af aftale om fortsættelse af kreditrammer fra koncernens banker, understøtte og styrke gennemførelse af strategien.

Såfremt emissionen gennemføres som forudsat, vil selskabets A- og B-aktier blive sammenlagt, så der ikke er aktier med forskellige rettigheder.

### Aftale om ny kreditramme indgået med koncernens banker

Den 7. februar 2011 indgik DLH aftale om den fremtidige finansiering af koncernen med et bankkonsortium bestående af hovedbankforbindelserne Nordea Bank Danmark A/S og Danske Bank A/S samt FIH Kapitalbank A/S, Nykredit Bank A/S og ABN Amro Bank N.V.

Udover finansieringsaftalen med bankkonsortiet har koncernen finansiering via ansvarlige lån samt mindre faciliteter i enkelte dattervirksomheder hos andre kreditinstitutter.

Tillægget til den eksisterende finansieringsaftale har vilkår, der i væsentligt omfang afhænger af, hvorvidt DLH inden 30. juni 2011 gennemfører den planlagte fortegningsretsemission med et samlet provenu på minimum DKK 245 mio.

### Finansiering såfremt selskabet gennemfører en emission med et provenu på minimum DKK 245 mio.

Under forudsætning af gennemførelse af emission med et provenu på minimum DKK 245 mio., løber finansieringsaftalen med bankkonsortiet frem til 31. marts 2014.

Aftalen omfatter i udgangspunktet langfristede kreditrammer på DKK 600 mio.

Den planlagte emission forventes pga. konvertering af eksisterende ansvarlige lån kun at indbringe et kontant provenu i niveau DKK 150 mio. Dette provenu anvendes til afdrag på kreditterne under bankaftalen, herunder tilbagebetales hele restgælden til ABN Amro Bank N.V., der herefter udtræder af konsortiet.

Til aftalen er knyttet en række finansielle og ikke-finansielle vilkår (covenants). De finansielle covenants, der måles kvartalsvis, er bundet op på koncernens drifts-, likviditets-, og investeringsbudget i aftalens løbetid frem til 31. marts 2014.

Nøgletal for NIBD (netto rentebærende gæld) / EBITDA, soliditet (egenkapital/samlede aktiver) og rentedækning (EBITDA/netto renteudgifter) skal i hele låneaftalen opfylde fastsatte krav, ligesom aftalen har begrænsning for omfang af bruttoinvesteringer.

EBITDA og netto renteudgifter indgår i beregning af covenants med 12 måneders akkumulerede beløb, mens NIBD, egenkapital og samlede aktiver indgår med statusdagens saldo.

### Ansvarlige lån

Pr. 31. december 2010 havde koncernen ansvarlige lån på i alt DKK 161,8 mio. Disse ansvarlige lån omfattede DKK 40 mio. fra DLH-Fonden, DKK 10 mio. fra Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond og DKK 111,8 mio. fra Fragaria GmbH.

Det indgår som forudsætning for hovedbankaftalen og er aftalt med bankerne, at lånene fra DLH-Fonden og Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond som led i emissionen tegner nye aktier for DKK 50 mio. ved konvertering af de ansvarlige lån. Endvidere er det forudsat og aftalt, at DLH-Fonden tegner yderligere aktier for det provenu, der eventuelt fremkommer ved salg af overskydende tegningsretter.



## 23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Det indgår endvidere som forudsætning og er aftalt, at Fragaria GmbH tegner minimum 6,45 % af emissionen og for et beløb på minimum DKK 50 mio. ved konvertering af ansvarligt lån. Den del af det ansvarlige lån op til DKK 56 mio., som ikke anvendes til tegning af aktier, udbetales kontant. Det resterende ansvarlige lån afdrages over tre år med første afdrag i 2012.

### **Finansiering såfremt selskabet ikke gennemfører en emission med et provenu på minimum DKK 245 mio.**

Såfremt DLH ikke gennemfører en emission med et provenu på minimum DKK 245 mio., vil finansieringsaftalen med det nuværende bankkonsortium udløbe den 31. marts 2012.

Aftalen omfatter også under dette scenario langfristede kreditrammer på DKK 600 mio. Også til denne del af finansieringsaftalen knytter der sig en række finansielle og ikke-finansielle vilkår (covenants). De finansielle covenants, der måles kvartalsvis, er bundet op på selskabets drifts-, likviditets- og investeringsbudget i aftalens løbetid frem til 31. marts 2012.

Finansielle covenants har absolutte kvartalsvise mål for EBITDA og soliditet (egenkapital/samlede aktiver) samt endvidere begrænsning i omfang af investeringer.

Som en væsentlig betingelse skal ledelsen senest 30. juni 2011 fremlægge en plan til bankkonsortiet for yderligere frasalgs af aktiver/aktiviteter med henblik på fuld indfrielse af lån under bankaftalen ved aftalens udløb. Planen skal godkendes af bankkonsortiet.

### **Ansvarlige lån**

De eksisterende ansvarlige lån fra DLH-Fonden, Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond og Fragaria GmbH på i alt DKK 161,8 mio. kan først afdrages efter 30. april 2012. I udgangspunktet forfalder lånene til DLH-Fonden og Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond på dette tidspunkt tillige med et afdrag til Fragaria GmbH på DKK 67 mio.

Lånebetingelserne i dette scenario vil indskrænke DLH's finansielle råderum og vil bl.a. give begrænsninger i muligheden for nye investeringer.

### **Generelt om finansieringsaftalen**

Lånene under bankaftalen beskrevet ovenfor er omfattet af en sikkerhedspakke bestående af pant i aktier i et større datterselskab samt registreret sikkerhed i lagerbeholdninger og debitorer m.v. i en række selskaber. For moderselskabet er der tillige stillet sikkerhed i mellemregninger med koncernforbundne selskaber.

DLH kan under bankaftalen tidligst udbetale udbytte i foråret 2013 på grundlag af årsrapporten for regnskabsåret 2012.

Rentemarginalen i bankaftalen er i udgangssituationen fast, men kan dog reduceres kvartårligt efter et fastlagt prisgitter, der baserer sig på udviklingen i selskabets nøgletal NIBD/EBITDA.

Det er bestyrelsens og direktionens vurdering, at likviditetsberedskabet på grundlag af de ovenfor aftalte kreditrammer og vilkår samt budgetter og planer for 2011 er tilstrækkelige til selskabets drift frem til udløb af bankaftalen.

Ledelsen vurderer endvidere, at eventuelle frasalgs, der kan blive nødvendige, såfremt kapitaltilførsel ikke gennemføres, som minimum vil kunne ske til de bogførte værdier pr. 31. december 2010. Under dette scenario vil der - ud over frasalgs - blive iværksat en plan for refinansiering i 2012.

## 23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

| Koncern  |                               | 2010                              |                   |             |            |            |
|--|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------|-------------|------------|------------|
| (mio. DKK)   | Regnskabs-<br>mæssig<br>værdi | Kontraktlige<br>penge-<br>strømme | Inden for<br>1 år | 1 til 3 år  | 3 til 5 år | Efter 5 år |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter:</b>                        |                               |                                   |                   |             |            |            |
| Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital                           | 964,6                         | 1.007,6                           | 941,7             | 65,9        | -          | -          |
| Finansielle leasingforpligtelser                                     | 1,4                           | 1,4                               | 0,5               | 0,9         | -          | -          |
| Leverandørgæld   | 186,1                         | 186,1                             | 186,1             | -           | -          | -          |
| <b>Afledte finansielle instrumenter:</b>                             |                               |                                   |                   |             |            |            |
| Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter<br>(nettoafregnes) | 10,7                          | 10,7                              | 10,7              | -           | -          | -          |
| <b>Total</b>   | <b>1.162,8</b>                | <b>1.205,8</b>                    | <b>1.139,0</b>    | <b>66,8</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>   |

| Koncern  |                               | 2009                              |                   |             |             |            |
|--|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------|-------------|-------------|------------|
| (mio. DKK)   | Regnskabs-<br>mæssig<br>værdi | Kontraktlige<br>penge-<br>strømme | Inden for<br>1 år | 1 til 3 år  | 3 til 5 år  | Efter 5 år |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter:</b>                        |                               |                                   |                   |             |             |            |
| Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital                           | 1.130,7                       | 1.186,6                           | 1.058,7           | 88,5        | 39,4        | -          |
| Finansielle leasingforpligtelser                                     | 2,4                           | 2,5                               | 1,6               | 0,9         | -           | -          |
| Leverandørgæld   | 324,0                         | 324,0                             | 324,0             | -           | -           | -          |
| <b>Afledte finansielle instrumenter:</b>                             |                               |                                   |                   |             |             |            |
| Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter<br>(nettoafregnes) | 5,1                           | 5,1                               | 5,1               | -           | -           | -          |
| <b>Total</b>   | <b>1.462,2</b>                | <b>1.518,2</b>                    | <b>1.389,4</b>    | <b>89,4</b> | <b>39,4</b> | <b>-</b>   |

| Moderselskab   |                               | 2010                              |                   |             |            |            |
|--|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------|-------------|------------|------------|
| (mio. DKK)   | Regnskabs-<br>mæssig<br>værdi | Kontraktlige<br>penge-<br>strømme | Inden for<br>1 år | 1 til 3 år  | 3 til 5 år | Efter 5 år |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter:</b>                        |                               |                                   |                   |             |            |            |
| Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital                           | 859,1                         | 899,1                             | 833,2             | 65,9        | -          | -          |
| Finansielle leasingforpligtelser                                     | 1,4                           | 1,4                               | 0,5               | 0,9         | -          | -          |
| Leverandørgæld   | 92,1                          | 92,1                              | 92,1              | -           | -          | -          |
| <b>Afledte finansielle instrumenter:</b>                             |                               |                                   |                   |             |            |            |
| Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter<br>(nettoafregnes) | 10,7                          | 10,7                              | 10,7              | -           | -          | -          |
| <b>Total</b>   | <b>963,3</b>                  | <b>1.003,3</b>                    | <b>936,5</b>      | <b>66,8</b> | <b>-</b>   | <b>-</b>   |

| Moderselskab   |                               | 2009                              |                   |             |             |            |
|--|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------|-------------|-------------|------------|
| (mio. DKK)   | Regnskabs-<br>mæssig<br>værdi | Kontraktlige<br>penge-<br>strømme | Inden for<br>1 år | 1 til 3 år  | 3 til 5 år  | Efter 5 år |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter:</b>                        |                               |                                   |                   |             |             |            |
| Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital                           | 817,6                         | 848,5                             | 722,6             | 86,5        | 39,4        | -          |
| Finansielle leasingforpligtelser                                     | 1,9                           | 2,0                               | 1,5               | 0,5         | -           | -          |
| Leverandørgæld   | 95,0                          | 95,0                              | 95,0              | -           | -           | -          |
| <b>Afledte finansielle instrumenter:</b>                             |                               |                                   |                   |             |             |            |
| Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter<br>(nettoafregnes) | 5,1                           | 5,1                               | 5,1               | -           | -           | -          |
| <b>Total</b>   | <b>919,6</b>                  | <b>950,6</b>                      | <b>824,2</b>      | <b>87,0</b> | <b>39,4</b> | <b>-</b>   |

## 23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

**Kreditrisici**

Som følge af DLH-koncernens drift og visse finansieringsaktiviteter er koncernen udsat for kreditrisici. Koncernens kreditrisici knytter sig primært til tilgodehavender fra salg, forudbetalinger for varer og tilgodehavender fra afledte finansielle instrumenter (valutaterminkontrakter og renteswaps) samt i mindre grad fra indestående på bankkonti.

**Kundetilgodehavender**

Kundetilgodehavender er med DKK 329,3 mio. det næststørste aktiv på balancen. Kreditgivning sker på basis af en aktiv kreditpolitik, hvor der i vid udstrækning søges om kreditforsikring.

Konjunktursituationen i en række lande bevirker fortsat, at DLH-koncernens kreditrisiko er fastholdt på et relativt højt niveau. Risikoen kommer dels til udtryk ved, at kreditforsikringselskaberne reducerer og i værste fald opsiger deres forsikringslimits for forsikrede kunder, og dels ved at DLH-koncernens egen risiko på uforsikrede kunder stiger. Salg med kredit til kunder, som ikke kan forsikres, eller hvor der ikke kan opnås anden sikkerhed, sker kun efter individuel vurdering.

Realiserede tab på debitorer inklusive omkostninger til kreditforsikring, udgør DKK 19,0 mio. (2009: DKK 8,6 mio.) svarende til 0,6 % af omsætningen (2009: 0,3 %). I 2009 er foretaget nettonedskrivninger på kundetilgodehavender på DKK 24,3 mio. Nedskrivningen er tilbageført med DKK 24,8 mio. i 2010.

På balancedagen er knap 57 % (2009: 55 %) af DLH-koncernens kundetilgodehavender kreditforsikret eller sikret på anden vis, bl.a. ved remburs eller anden betaling mod dokumenter. Koncernens maksimale risiko på kundetilgodehavender er opgjort til DKK 140,1 mio. eksklusiv moms pr. ultimo 2010 (2009: DKK 174,7 mio.). Før sikring udgør den maksimale risiko DKK 344,8 mio. (2009: DKK 431,3 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 2010 udgjorde forudbetalinger til leverandører DKK 37,4 mio. (2009: DKK 43,4 mio.), der kun delvis er sikret ved pant eller på anden måde.

På balancedagen ser risikobilledet således ud:

| Koncern<br>(mio. DKK)    | Tilgodehavender<br>for salg af varer |         | Forudbetalinger |        |
|--------------------------|--------------------------------------|---------|-----------------|--------|
|                          | 2010                                 | 2009    | 2010            | 2009   |
| <b>Kreditrisiko:</b>     |                                      |         |                 |        |
| Nominal værdi            | 344,8                                | 431,3   | 43,6            | 61,1   |
| Nedskrivning             | (15,5)                               | (38,8)  | (6,2)           | (17,7) |
| Regnskabsmæssig værdi    | 329,3                                | 392,5   | 37,4            | 43,4   |
| - Kreditforsikret, netto | (115,2)                              | (182,5) | -               | -      |
| - Sikret på anden vis    | (74,0)                               | (35,3)  | (0,2)           | (3,7)  |
| Maksimal kreditrisiko    | 140,1                                | 174,7   | 37,2            | 39,7   |

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

| Kundetilgodehavender er fordelt på kreditkvalitet således (mio. DKK): | 2010         | 2009         |
|---|--------------|--------------|
| Danmark   | 26,1         | 21,4         |
| Øvrige Skandinavien   | 69,3         | 66,4         |
| Vesteuropa  | 105,4        | 155,2        |
| Østeuropa   | 43,2         | 44,6         |
| Nordamerika   | 19,8         | 21,1         |
| Afrika  | 13,2         | 20,1         |
| Asien   | 40,7         | 36,4         |
| Andre   | 11,6         | 27,3         |
| <b>Total</b>  | <b>329,3</b> | <b>392,5</b> |

## 23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

| Kundetilgodehavender, der på balancedagen var overforfaldne, men ikke nedskrevet, indgår som følger (mio. DKK): | 2010         | 2009         |
|---|--------------|--------------|
| Forfaldsperiode:  |              |              |
| Op til 6 måneder  | 105,3        | 107,5        |
| Mellem 6 og 9 måneder   | 1,1          | 2,4          |
| Mellem 9 og 12 måneder  | 0,6          | 0,6          |
| Over 12 måneder   | 2,1          | 1,8          |
| <b>Total</b>  | <b>109,1</b> | <b>112,3</b> |

Af de kundetilgodehavender som er overforfaldne på balancedagen er DKK 73,1 mio. kreditforsikret (2009: DKK 84,5 mio.) eller sikret på anden måde f.eks. via remburser og lignende handelsfinansiering.

| Moderselskab<br>(mio. DKK) | Tilgodehavender<br>for salg af varer |        | Forudbetalinger |       |
|----------------------------|--------------------------------------|--------|-----------------|-------|
|                            | 2010                                 | 2009   | 2010            | 2009  |
| <b>Kreditrisiko:</b>       |                                      |        |                 |       |
| Nominel værdi              | 133,3                                | 124,9  | 22,5            | 28,0  |
| Nedskrivning               | (8,9)                                | (14,7) | (3,0)           | (2,5) |
| Regnskabsmæssig værdi      | 124,4                                | 110,2  | 19,5            | 25,5  |
| - Kreditforsikret, netto   | (38,6)                               | (58,3) | -               | -     |
| - Sikret på anden vis      | (50,9)                               | (31,4) | -               | -     |
| Maksimal kreditrisiko      | 34,9                                 | 20,5   | 19,5            | 25,5  |

Forudbetalinger er i nogen grad dækket af sikkerhed i produktionsanlæg og løsøre.

| Kundetilgodehavender er fordelt på kreditkvalitet således (mio. DKK): | 2010         | 2009         |
|---|--------------|--------------|
| Danmark   | 26,1         | 21,4         |
| Øvrige Skandinavien   | 1,6          | 1,7          |
| Vesteuropa  | 29,1         | 37,0         |
| Østeuropa   | 4,5          | 2,5          |
| Nordamerika   | 6,5          | 8,0          |
| Afrika  | 6,5          | 7,6          |
| Asien   | 38,9         | 17,4         |
| Andre   | 11,2         | 14,6         |
| <b>Total</b>  | <b>124,4</b> | <b>110,2</b> |

| Kundetilgodehavender, der på balancedagen var overforfaldne, men ikke nedskrevet, indgår som følger (mio. DKK): | 2010        | 2009        |
|---|-------------|-------------|
| Forfaldsperiode:  |             |             |
| Op til 6 måneder  | 60,3        | 52,2        |
| Mellem 6 og 9 måneder   | 0,4         | 2,0         |
| Mellem 9 og 12 måneder  | 0,4         | 0,3         |
| Over 12 måneder   | 1,3         | 1,8         |
| <b>Total</b>  | <b>62,4</b> | <b>56,3</b> |

Af de kundetilgodehavender, som er overforfaldne på balancedagen er DKK 44,9 mio. (2009: DKK 52,5 mio.) kreditforsikret eller sikret på anden måde, f. eks. via remburser og lignende handelsfinansiering.

**Regnskabsmæssig sikring**

DLH-koncernen anvender en række afledte finansielle instrumenter til dækning af finansielle risici relateret til såvel finansielle instrumenter som koncernens driftsaktiviteter. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering. Se ovenfor for yderligere oplysninger om DLH-koncernens risikostyring.

Som omtalt i "Anvendt regnskabspraksis" (note 1) sikres både valutakursudsving relateret til finansielle instrumenter og ikke-finansielle aktiver som sikring af pengestrømme.

**Sikring af pengestrømme**

DLH-koncernen har anvendt rente- og valutaswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici relateret til variabilitet i pengestrømme som følge af udsving i renteniveauet samt valutakurser.

23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):

Den effektive del af de udestående valutaterminskontrakters og renteswaps' dagsværdier pr. 31. december, som anvendes til og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige transaktioner, er indregnet med dagsværdien direkte på egenkapitalen, indtil de sikrede transaktioner indregnes i resultatopgørelsen.

| (mio. DKK)           | 2010                               |   |                |                                      | 2009                               |   |                |                                      |
|----------------------|------------------------------------|---|----------------|--------------------------------------|------------------------------------|---|----------------|--------------------------------------|
|                      | Beregnings-<br>mæssig<br>hovedstol | Værdi-<br>regulering<br>indregnet på<br>egenkapitalen | Dags-<br>værdi | Vægtet<br>rest-<br>løbetid<br>(mdr.) | Beregnings-<br>mæssig<br>hovedstol | Værdi-<br>regulering<br>indregnet på<br>egenkapitalen | Dags-<br>værdi | Vægtet<br>rest-<br>løbetid<br>(mdr.) |
| <b>Valutarisici:</b> |                                    |   |                |                                      |                                    |   |                |                                      |
| USD                  | -                                  | -   | -              | -                                    | 0,9                                | -   | -              | 2                                    |
| BRL                  | -                                  | -   | -              | -                                    | -                                  | -   | -              | -                                    |
| I alt                | -                                  | -   | -              | -                                    | 0,9                                | -   | -              | 2                                    |
| <b>Renterisici:</b>  |                                    |   |                |                                      |                                    |   |                |                                      |
| Renteswap            | 752,8                              | (3,0)   | (4,4)          | 7                                    | 739,9                              | (4,8)   | (5,7)          | 19                                   |

Resultatopgørelsen for 2010 er påvirket af ineffektivitet vedrørende valutakurssikring af varesalg og varekøb, DKK 1,7 mio. (2009: DKK 0,5 mio.).

**Kapitalstyring:**

Selskabets soliditet udgør ultimo 2010 26,5 % (inkl. ansvarligt lån 34,6 %) mod 25,3 % (inkl. ansvarligt lån 30,6 %) i 2009. Der er ikke fastlagt mål for koncernens soliditet, men den planlagte aktieemission gennemføres for at optimere koncernens kapitalstruktur og derved bringe gæld i forhold til indtjening og koncernens soliditet på et niveau, som bedre afspejler DLH's risikoprofil og gør selskabet mere sammenligneligt med andre selskaber.

24 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser:

**Sikkerhedsstillelser**

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for en del af koncernens bankgæld:

| Juridisk enhed  | Sikkerhedsstillelse                 | Tinglyst beløb<br>(mio. DKK) |
|---|-------------------------------------|------------------------------|
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup, Danmark | Virksomhedspant                     | 315                          |
| tt Timber International AG, Basel, Schweiz            | Virksomhedspant <sup>1)</sup>       |                              |
| tt Timber International AG, Basel, Schweiz            | Pantsætning af aktier <sup>1)</sup> |                              |
| DLH Nederland BV, Baarn, Holland                      | Virksomhedspant                     |                              |
| DLH UK Limited., Westerham, England                   | Virksomhedspant                     |                              |
| DLH Nordisk Inc., Greensboro, USA                     | Virksomhedspant                     |                              |
| Inter-Continental Hardwoods Inc., Currie, USA         | Virksomhedspant                     |                              |
| DLH Belgium N.V., Antwerpen, Belgien                  | Virksomhedspant                     | 86                           |
| DLH France S.A.S., Nantes, Frankrig                   | Pantsætning af aktier               |                              |
| DLH Poland Sp. z o.o., Warszawa, Polen                | Virksomhedspant                     |                              |
| DLH Sverige AB, Hässleholm, Sverige                   | Virksomhedspant                     | 165                          |
| DLH Germany GmbH, Nordenham, Tyskland                 | Virksomhedspant                     |                              |
| DLH Norge AS, Oslo, Norge                             | Virksomhedspant                     | 63                           |
| DLH Finland OY, Turku (Åbo), Finland                  | Virksomhedspant                     | 112                          |

<sup>1)</sup> Sikkerhed er frigivet i januar 2011 i forbindelse med salg af virksomhed.

Aktiverne er stillet til sikkerhed for gæld til bankkonsortiet. Gælden til bankkonsortiet udgør pr. 31.12.2010 DKK 813 mio. (2009: DKK 898 mio.). Der er tinglyst sikkerhed for gæld til kreditinstitutter for i alt DKK 741 mio. (2009: DKK 720 mio.).

| (mio. DKK)                                    | Koncern |      | Moderselskab |      |
|---|---------|------|--------------|------|
|   | 2010    | 2009 | 2010         | 2009 |
| <b>Vekseltilgodehavende:</b>                  |         |      |              |      |
| Diskonteret hos udenlandske kreditinstitutter | -       | 7,1  | -            | -    |

## 25 Eventualforpligtelser:

| (mio. DKK)  | Koncern |      | Moderselskab |       |
|---|---------|------|--------------|-------|
|   | 2010    | 2009 | 2010         | 2009  |
| 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  | -       | -    | 429,8        | 305,0 |
| Garantiforpligtelser i favør af andre, maksimum   | 19,7    | 7,9  | 19,7         | 7,9   |

I tre af koncernens lejemål i Danmark er der indgået aftale om fremleje af lager- og i mindre omfang kontorfaciliteter på uopsigelige fremlejekontrakter, hvoraf den længste løber frem til 2014.

Uopsigelige lejeindtægter er som følger:

| (mio. DKK) | Koncern |      |
|------------|---------|------|
|            | 2010    | 2009 |
| 0-1 år     | 1,5     | 0,3  |
| 1-5 år     | 1,7     | 0,2  |
| > 5 år     | -       | -    |

## Kontraktlige forpligtelser:

|  | Koncern |      | Nominel værdi af leasingforpligtelse DKK mio. |
|--|---------|------|---|
|  | 2010    | 2009 |   |
| <b>I moderselskabet og tilknyttede virksomheder er indgået aftaler om operationel lease af fast ejendom:</b> |         |      |   |
| Lagerfaciliteter og administration, Kolding, Danmark   |         |      | 7   |
| Hovedkontor, Taastrup, Danmark *)  |         |      | 17  |
| Lagerfaciliteter og administration, Oslo, Norge  |         |      | 8   |
| Lagerfaciliteter og administration, Nantes, Frankrig   |         |      | 4   |
| Lagerfaciliteter og administration, ni lokationer, Rusland   |         |      | 2   |
| Lagerfaciliteter og administration, Vantaa, Finland  |         |      | 3   |
| Lagerfaciliteter og administration, Prag, Tjekkiet   |         |      | 4   |
| Lagerfaciliteter og administration, tre lokationer, USA  |         |      | 4   |
| Lagerfaciliteter og administration, to lokationer, Antwerpen, Belgien  |         |      | 3   |
| Salg og administration, Ho Chi Minh, Vietnam   |         |      | 2   |
| Lagerfaciliteter og administration, syv lokationer, Polen  |         |      | 1   |
| Øvrige, mindre faciliteter   |         |      | -   |

\*) Købsoption kan udnyttes i 2014.

## 25 Eventualforpligtelser (forsat):

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

Nutidsværdien af samtlige leasing- og lejebetingelser udgør DKK 184,5 mio. (2009: DKK 97,8 mio.)

| 2010<br>(mio. DKK)   | Koncern |        |       |       | Moderselskab |        |       |       |
|--|---------|--------|-------|-------|--------------|--------|-------|-------|
|  | 0-1 år  | 1-5 år | >5 år | Total | 0-1 år       | 1-5 år | >5 år | Total |
| <b>Operationel leasingforpligtelse, nominel værdi forfalder:</b> |         |        |       |       |              |        |       |       |
| Ejendomme  | 45,4    | 95,9   | 81,0  | 222,3 | 12,9         | 52,1   | 69,9  | 134,9 |
| Person- og varebiler   | 3,7     | 3,7    | -     | 7,4   | 1,9          | 1,4    | -     | 3,3   |
| Øvrige   | 0,8     | 0,9    | -     | 1,7   | -            | -      | -     | -     |
| I alt  | 49,9    | 100,5  | 81,0  | 231,4 | 14,8         | 53,5   | 69,9  | 138,2 |

| 2009<br>(mio. DKK)   | Koncern |        |       |       | Moderselskab |        |       |       |
|--|---------|--------|-------|-------|--------------|--------|-------|-------|
|  | 0-1 år  | 1-5 år | >5 år | Total | 0-1 år       | 1-5 år | >5 år | Total |
| <b>Operationel leasingforpligtelse, nominel værdi forfalder:</b> |         |        |       |       |              |        |       |       |
| Ejendomme  | 32,9    | 51,6   | 109,6 | 194,1 | 9,9          | 24,0   | 50,3  | 84,2  |
| Person- og varebiler   | 3,2     | 2,0    | -     | 5,2   | 2,3          | 1,4    | -     | 3,7   |
| Øvrige   | 1,3     | 2,0    | -     | 3,3   | -            | -      | -     | -     |
| I alt  | 37,4    | 55,6   | 109,6 | 202,6 | 12,2         | 25,4   | 50,3  | 87,9  |

Der er indregnet DKK 26,4 mio. (2009: DKK 35,7 mio.) vedrørende operationelle leasingaftaler i resultatopgørelsen under andre eksterne omkostninger.

26 **Nærtstående parter:****Nærtstående parter med bestemmende indflydelse:**

DLH-Fonden, Philip Heymans Allé 7, Postboks 171, 2900 Hellerup.

DLH-Fonden har ydet et ansvarligt lån på DKK 40 mio. i marts 2010.

Endvidere henvises til omtalen på side 17-18 om aktionærforhold.

**Nærtstående parter med betydelig indflydelse:**

Omfatter selskabets bestyrelse, direktion samt tilknyttede virksomheder i henhold til koncernoversigten side 86.

**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, ud over honorar til Advokataktieselskabet Horten, hvor DLH-Fondens bestyrelsesformand er partner. Dette honorar androg i 2010 DKK 3,4 mio. (2009: DKK 3,1 mio.).

Der henvises til side 19-20, hvor ledeshverv for bestyrelse og direktion oplyses.

Koncernens salg til det tidligere 50 %-ejede joint venture, Indochina Wood Ltd., var i 2010 (perioden 1. januar - 20. maj) på DKK 0 mio. (2009: DKK 2,5 mio.). DLH-koncernen har overtaget Indochina Wood Ltd. fra den 20. maj 2010, og det samlede tilgodehavende ved udgangen af året var DKK 0 mio. (2009: DKK 0,7 mio.).

**Moderselskabet:**

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

| (mio. DKK)         | 2010  | 2009  |
|--------------------|-------|-------|
| Langfristede udlån | 343,9 | 284,1 |
| Tilgodehavender    | 262,9 | 435,5 |
| Forpligtelser      | 62,2  | 11,7  |

Rentebærende tilgodehavender er på balancedagen forrentet med mellem 0 % og 2 %, og forpligtelser er forrentet med mellem 4,0 % og 9,5 % p.a. afhængig af valuta. Rentesaetserne fastsættes på baggrund af selskabets egne renteforhold i banken.

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

Moderselskabet har modtaget DKK 9,2 mio. i udbytte fra dattervirksomheder i 2010 (2009: DKK 263,6 mio.).

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, ud over honorar til Advokataktieselskabet Horten, hvor DLH-Fondens bestyrelsesformand er partner. Dette honorar androg i 2010 DKK 3,4 mio. (2009: 3,1 mio.).



27 **Køb af virksomheder**

Nedenfor er vist tilkøbte virksomheder for 2010. Der er ikke tilkøbt virksomheder til DLH-koncernen i 2009.

| Navn på tilkøbte virksomheder                              | Hovedaktivitet                         | Akkvisitions-dato                             | Tilkøbte kapitalandele     |
|--|--|---|----------------------------|
| Indochina Wood Limited                                     | Distribution af træprodukter i Vietnam | 20. maj 2010                                  | 50%                        |
| (mio. DKK)   |  |   | 2010                       |
|  |  | Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen | Dagsværdi ved overtagelsen |
| Varebeholdninger   |  | 1,8   | 1,8                        |
| Tilgodehavender  |  | 0,9   | 0,9                        |
| Likvide beholdninger                                       |  | 0,8   | 0,8                        |
| Leverandørgæld   |  | (2,3)   | (2,3)                      |
| Nettoaktiver   |  | 1,2   | 1,2                        |
| Overtaget likvid beholdning                                |  |   | (0,8)                      |
| Kontant anskaffelsessum for de resterende 50 % af aktierne |  |   | 0,2                        |

DLH har 20. maj 2010 overtaget de resterende 50 % af aktierne i selskabet Indochina Wood Limited, der distribuerer træ og træbaserede produkter i Vietnam, hvorefter selskabet er overgået til at være en fuldt konsolideret dattervirksomhed.

Der er i forbindelse med overtagelsen ikke identificeret regnskabsposter med forskel mellem dagsværdi og regnskabsmæssig værdi.

Indochina Wood Limited havde i 2009 en årlig omsætning på DKK 21,5 mio. med EBIT på DKK 0,8 mio. I ejerperioden fra 20. maj - 31. december 2010 har Indochina Wood Limited omsat for DKK 9,9 mio. med EBIT på DKK 0,9 mio.

**28 Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

Koncernen meddelte den 10. januar, at salget af tt Timber International AG nu var gennemført. Den endelige gennemførelse af salget forventes ikke som udgangspunkt at påvirke resultatet for 2011, mens cash flow i 2011 påvirkes positivt.

Koncernen meddelte den 7. februar, at den havde opnået en treårig finansieringsaftale med sine banker betinget af gennemførelse af en kapitaludvidelse med et nettoprovenu på minimum DKK 245 mio. Koncernen meddelte samtidig, at den har til hensigt at tilføre den ny kapital ved en fortegningsmission i løbet af foråret 2011. Koncernen kunne samtidig oplyse, at såfremt emissionen ikke måtte lykkes, havde bankerne indvilget i at stille kreditfaciliteter til rådighed frem til udgangen af marts 2012, dog betinget af en række forhold. Vilkår i den nye bankaftale er nærmere omtalt i note 23.

Koncernen oplyste også, at der snarest vil blive afholdt en ekstraordinær generalforsamling med henblik på at vedtage en kapitalforhøjelse, nyvælge to bestyrelsesmedlemmer og vedtage forslag om sammenlægning af selskabets to aktieklasser.

Den 14. februar meddelte koncernen, at der vil blive afholdt en ekstraordinær generalforsamling den 8. marts, bl.a. med henblik på at fastlåse de forhold, der skal gælde ved fortegningsmissionen.

**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 2010: IFRS 9, amendment to IFRIC 14, IFRIC 19, revised IAS 24, amendment to IFRS 1, amendment to IFRS 7, amendment to IAS 32, improvements to IFRSs (May 2010), amendments to IAS 12 og amendments to IFRS 1. IFRS 9, amendments to IFRS 1, IFRS 7 og IAS 12 samt improvements to IFRS (May 2010) er endnu ikke godkendt af EU.

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 for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2011 eller senere. Ingen af ovennævnte nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

## 30 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

| (mio. DKK)   | Koncern     |                | Moderselskab |                |
|--|-------------|----------------|--------------|----------------|
|  | 2010        | 2009           | 2010         | 2009           |
| <b>Årets resultat for Ophørende aktiviteter:</b>     |             |                |              |                |
| Nettoomsætning                                       | 580,7       | 712,4          | -            | 69,5           |
| Vareforbrug  | (489,9)     | (805,4)        | -            | (63,8)         |
| Bruttoavance   | 90,8        | (93,0)         | -            | 5,7            |
| Andre driftsindtægter, netto                         | 16,6        | (6,1)          | -            | -              |
| Andre eksterne omkostninger                          | (49,2)      | (77,1)         | (5,3)        | (5,1)          |
| Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt     | (68,4)      | (93,0)         | (7,7)        | (3,7)          |
| Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)          | (10,2)      | (269,2)        | (13,0)       | (3,1)          |
| Afskrivninger  | (53,5)      | (75,7)         | -            | -              |
| Nedskrivninger                                       | 91,7        | (123,9)        | 26,8         | (461,5)        |
| <b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>               | <b>28,0</b> | <b>(468,8)</b> | <b>13,8</b>  | <b>(464,6)</b> |
| Finansielle poster:                                  |             |                |              |                |
| Finansielle indtægter                                | 9,8         | 4,0            | -            | 0,1            |
| Finansielle omkostninger                             | (22,8)      | (28,8)         | -            | (0,4)          |
| <b>Resultat før skat (EBT)</b>                       | <b>15,0</b> | <b>(493,6)</b> | <b>13,8</b>  | <b>(464,9)</b> |
| Skat af årets resultat                               | (11,9)      | 1,3            | -            | 0,9            |
| <b>Årest resultat</b>                                | <b>3,1</b>  | <b>(492,3)</b> | <b>13,8</b>  | <b>(464,0)</b> |
| Avance ved salg af ophørende aktivitet               | 22,9        | -              | (10,3)       | -              |
| <b>Årets resultat for ophørende aktivitet</b>        | <b>26,0</b> | <b>(492,3)</b> | <b>3,5</b>   | <b>(464,0)</b> |
| <b>Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:</b> |             |                |              |                |
| Resultat pr. aktie (EPS)                             | 1,47        | (27,89)        |              |                |
| Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)                  | 1,47        | (27,89)        |              |                |
| <b>Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:</b>  |             |                |              |                |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet                     | 173,8       | 112,5          | 1,3          | 10,9           |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet               | 58,6        | (11,5)         | -            | -              |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet              | (150,7)     | (118,7)        | (0,8)        | (10,9)         |
| <b>I alt</b>   | <b>81,7</b> | <b>(17,7)</b>  | <b>0,5</b>   | <b>-</b>       |

## 30 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg (forsat)

Koncernen offentliggjorde i marts 2010, at alle aktiviteter inden for Skov- og Produktion ville blive søgt afhændet. Det skete som led i den fokuseringsstrategi, "Back-to-Black", som skulle sikre koncernen såvel likviditet som en mere forudsigelig drift. I løbet af 2010 blev en række aktiviteter afhændet, og andre blev ultimo året besluttet afhændet eller afviklet. I kronologisk rækkefølge kom de væsentligste frasalg som følger:

- PW Hardwood, USA, blev solgt den 10. juni 2010.
- I-Dry, havne- og tørringsfaciliteter i Vliessingen, Holland, blev solgt den 31. august 2010.
- Carl Ronnow, produktionsfaciliteter, Malaysia, blev solgt den 10. november 2010.

Herudover indgik koncernen en aftale om salg af sine produktionsanlæg og bygninger i Belem, Brasilien, men endelig overdragelse af skøde på ejendommen forventes først at finde sted i 2011.

I december 2010 meddelte koncernen, at den havde solgt sine skovkoncessioner i Congo-Brazzaville og Gabon, der var ejet gennem det schweiziske holdingselskab, tt Timber International AG. Salget blev først endeligt gennemført den 10. januar 2011. (I 2010-regnskabet er tidligere års nedskrivninger på disse aktiver delvist tilbageført med DKK 117 mio.).

Som direkte konsekvens af salget af tt Timber International AG besluttede koncernen at lukke eller afhænde sine hårdtræsaktiviteter i hhv. Storbritannien og Tyskland. Disse er således i regnskabet for 2010 nu klassificeret som ophørende aktiviteter. Der er i den forbindelse hensat til fratrædelsesomkostninger og øvrige forventede lukkeomkostninger.

Herudover har koncernen lukket en række mindre salgsselskaber, der sammen med omkostninger til afvikling af medarbejdere og systemer, der betjente skov- og produktionsaktiviteterne, tillige indgår under ophørende aktiviteter.

Samlet set bidrog de ophørende aktiviteter med et overskud på DKK 26 mio. mod et underskud på DKK 492 mio. i 2009.

| (mio. DKK)   | Koncern      |             | Moderselskab |            |
|--|--------------|-------------|--------------|------------|
|  | 2010         | 2009        | 2010         | 2009       |
| Immaterielle aktiver                                     | 1,2          | 0,9         | -            | -          |
| Materielle aktiver                                       | 168,3        | 60,8        | 0,7          | 0,7        |
| Andre langfristede aktiver                               | 0,3          | -           | 178,6        | -          |
| Varebeholdninger   | 150,6        | -           | -            | -          |
| Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser     | 27,6         | -           | -            | -          |
| Øvrige tilgodehavender                                   | 36,0         | -           | (5,9)        | -          |
| Likvider   | 30,1         | -           | 0,1          | -          |
| <b>Aktiver bestemt for salg i alt</b>                    | <b>414,1</b> | <b>61,7</b> | <b>173,5</b> | <b>0,7</b> |
| Kreditinstitutter  | 56,5         | -           | 34,3         | -          |
| Leverandørgæld   | 30,2         | -           | -            | -          |
| Øvrige forpligtelser                                     | 90,3         | -           | 11,1         | -          |
| <b>Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg</b> | <b>177,0</b> | <b>-</b>    | <b>45,4</b>  | <b>-</b>   |

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

## Globalt indkøb

Nordisk Timber Ltda.

Tv. Dr. Moraes, 565, Edifício Dr. Moraes Center, Sala 501,502,503,504,505 - Batista Campos, CEP: 66.035-080 Belém, Pará, **Brasilien**

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

Pataua Forest Project  
Rodovia PA - 150 km 31, Estrada do centrão km 24, **Brasilien**

DLH Procurement Cameroun S.A.R.L.  
BP 4385, Douala, **Cameroun**

DLH Kinshasa sprl  
Immeuble Vodacom, Boulevard du 30 Juin, n°3157, La Gombé, Kinshasa, **Congo-Kinshasa (DRC)**

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

DLH Côte d'Ivoire S.A.  
Rue Saint Jean - Cocody, 01 B.P. 2648 Abidjan 01, **Elfenbenskysten**

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

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

## Global trading

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

DLH Nordisk A/S  
#105-125 DLF City Court, M G Road, Gurgaon, 122022 Haryana, **Indien**

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

Indochina wood Limited  
Unit A, 16/F, World Trust Tower, 50 Stanley Street, Central, Hongkong, **Kina**

DLH Nordisk A/S  
19th Floor, No. 1 Thibault Square, Cape Town 8001, **Sydafrika**

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

## Salgsregion Rusland

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

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

Bohmans St Petersburg (North)  
Kolomiazhskiy pr. 13, 197341 St Petersburg, **Rusland**

Bohmans Moscow - Central Warehouse  
Oktjabr'skaya Street 32, Skhodnaya, 141400 Khimki, Moscow Region, **Rusland**

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

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

Bohmans Novosibirsk  
Bolshaya Street 256-B, 630032, Novosibirsk, **Rusland**

Bohmans Nizhniy Novgorod  
Novikova-Priboya Street 4, bld. 5, 603090, Nizhniy Novgorod, **Rusland**

## Salgsregion USA

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

Norwalk Industrial Park, 15619 S. Blackburn Avenue, Norwalk, CA 90650, **USA**

17156 Highway 301 North, Statesboro, GA 30458, **USA**

639 Upper Dummerston Rd., Brattleboro, VT 05301, **USA**

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

## Salgsregion Centrale Østeuropa

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

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

ul. Siemianowicka 98, 41-902 Bytom, **Polen**

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

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

ul. Starogardzka 4, 83-010 Straszyn, **Polen**

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

Al. Krakowska 8, Janki 05-090 Raszyn, **Polen**

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

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

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

## Salgsregion Vesteuropa

DLH Belgium n.v.  
Noordertaan 125, 2030 Antwerpen, **Belgien**

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

DLH France  
1, Z.A.C. de l'Ancien Pont, La Peyrade, 34110 Frontignan, **Frankrig**

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

## Salgsregion Norden

DLH Danmark A/S  
Nordkajen 21, 6000 Kolding, **Danmark**

DLH Finland OY  
Heidehofintie 4, FIN-01300 Vantaa, **Finland**

Latokarinkatu 4, FIN-20200 Turku, **Finland**

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

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

DLH Sverige AB  
Box 2014, Industrigatan, 281 02 Hässleholm, **Sverige**

Gesällvägen 6, 14563 Norsborg, **Sverige**

Nacksta Nya Industriområde, Box 866, 851 24 Sundsvall, **Sverige**

## Andre ikke-aktive virksomheder

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

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

DLH Guyana, Inc.  
Lot 13, Bel Air Springs, Georgetown - E.C.D., **Guyana**

DLH (Italy) SRL  
Via Pasquale Paoli, 8A, 35122 Padova, **Italien**

DLH Lietuva  
Meistru g. 8A, LT-02189 Vilnius, **Litauen**

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

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

DLH Schweizertland  
Elisabethenanlage 11, P.O. Box 631, 4010 Basel, **Schweiz**

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

DLH Germany GmbH  
Im Hollergrund 3, 28195 Bremen, **Tyskland**

| DLH-KONCERNEN                                | Land                 | Valuta | Aktiekapital     | Ejerandel |
|--|----------------------|--------|------------------|-----------|
| <b>Selskabsnavn</b>                          |                      |        |                  |           |
| Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup | Danmark              | DKK    | 178.554.990 mio. |           |
| <b>Skandinavien</b>                          |                      |        |                  |           |
| DLH Sverige AB, Häsleholm                    | Sverige              | SEK    | 5,0 mio.         | 100%      |
| DLH Norge AS, Oslo                           | Norge                | NOK    | 0,55 mio.        | 100%      |
| DLH Finland OY, Vantaa                       | Finland              | EUR    | 0,003 mio.       | 100%      |
| DLH Lietuva, UAB, Vilnius**                  | Litauen              | LTL    | 0,2 mio.         | 100%      |
| <b>Centrale Østeuropa</b>                    |                      |        |                  |           |
| DLH Poland Sp. z o.o., Warsaw                | Polen                | PLN    | 2.385 mio.       | 100%      |
| DLH Nordisk Sp. Z o.o., Karlino              | Polen                | PLN    | 1.989 mio.       | 100%      |
| DLH Czech s.r.o., Prague                     | Tjekkiet             | CZK    | 50,2 mio.        | 100%      |
| DLH Slovakia s.r.o., Bratislava              | Slovakiet            | EUR    | 0,007mio.        | 100%      |
| DLH Hungary Kft., Budapest**                 | Ungarn               | HUF    | 360 mio.         | 100%      |
| DP II Bohmans KU, Kiev, Ukraine**            | Ukraine              | USD    | 0,206 mio.       | 100%      |
| <b>Vesteuropa</b>                            |                      |        |                  |           |
| DLH France SAS, Frontignan                   | Frankrig             | EUR    | 0,75 mio.        | 100%      |
| Indufor N.V. Antwerp                         | Belgien              | EUR    | 2,5 mio.         | 100%      |
| DLH Nordisk (Holland) B.V., Ritthem**        | Holland              | EUR    | 0,057 mio.       | 100%      |
| DLH Nederland B.V., Baarn                    | Holland              | EUR    | 2,0 mio.         | 100%      |
| DLH UK Limited, Westerham**                  | England              | GBP    | 2,3 mio.         | 100%      |
| DLH Italy SRL, Padova*                       | Italien              | EUR    | 0,05 mio.        | 100%      |
| DLH Switzerland GmbH, Basel*                 | Schweiz              | CHF    | 0,02 mio.        | 100%      |
| <b>Nordamerika</b>                           |                      |        |                  |           |
| DLH Nordisk Inc., Greensboro                 | USA                  | USD    | 0,5 mio.         | 100%      |
| Toft LLC, Pensylvania, USA**                 | USA                  | USD    | 1,0 mio.         | 100%      |
| <b>Rusland</b>                               |                      |        |                  |           |
| OOO Bohmans, Khimki                          | Rusland              | RUB    | 80,05 mio.       | 100%      |
| <b>Afrika</b>                                |                      |        |                  |           |
| DLH Procurement Cameroun S.A.R.L, Duala      | Cameroun             | XAF    | 5,0 mio.         | 100%      |
| DLH-Kinshasa sprl, Congo-Kinshasa            | Congo-Kinshasa (DRC) | CDF    | 60 mio.          | 100%      |
| DLH Côte d'Ivoire S.A, Abidjan               | Elfenbenskysten      | XOF    | 150 mio.         | 100%      |
| <b>Andre</b>                                 |                      |        |                  |           |
| Nordisk Timber Ltda., Belem                  | Brasilien            | BRL    | 33,1 mio.        | 100%      |
| Indochina Wood Limited, Tortola              | Jomfruøerne          | USD    | 0,05 mio.        | 100%      |

\*) Under nedlukning, forventes afsluttet med udgangen af juni 2011.

\*\*) Ophørende aktiviteter, som forventes lukket i 2011.