

Årsrapport 2011

dlh.

Kort om DLH

DLH er en ledende global grossist inden for træ og træprodukter, fremstillet af ansvarligt producerede råvarer. Koncernen havde i 2011 en omsætning på ca. DKK 3 mia. og beskæftigede globalt 650 medarbejdere.

Omsætning

Omkring 75 % af koncernens omsætning stammer fra regionale salgsenheders betjening af de vigtigste markeder i Europa samt i USA og Rusland. Den øvrige omsætning stammer fra koncernens globale salgsaktiviteter, som forestår direkte salg fra producent til kunde uden om lager.

Forretningsområder

DLH er organiseret i seks selvstændige forretningsområder; de geografiske salgsregioner i *Vesteuropa, Norden, Central- & Østeuropa, USA, Rusland* samt forretningsområdet *Global Sales*.

Salgsregioner

I de fem selvstændige, geografiske salgsregioner servicerer DLH fra egne varelagre kunder inden for industri, byggemarkeder og i mindre grad detailhandel. Hovedparten af omsætningen ligger i Europa.

Global Sales

I forretningsområdet Global Sales, der opererer på fem kontinenter, udnytter koncernen sin kompetence inden for sourcing og

logistik til at indgå back to back-handler med større partier af hårdtræ og plader.

Forsyning

DLH's produkter fremskaffes fra de større forsyningsområder i verden. I flere af disse

som er fældet og handlet lovligt og i overensstemmelse med DLH's CSR-politik.

DLH har tilsluttet sig FN's Global Compact og rapporterer i overensstemmelse hermed. I 'Forest Footprint Disclosure Annual

DLH har tilsluttet sig FN's Global Compact og rapporterer i overensstemmelse hermed. I 'Forest Footprint Disclosure Annual Review for 2010', offentliggjort i januar 2011, var DLH blandt de bedste i sin kategori.

områder – Sydamerika, Vestafrika, Fjernøsten og Rusland – er koncernen til stede med egne indkøbsagenter.

CSR

DLH tilbyder sine kunder adgangen til legalt træ. Gennem sin CSR & Miljøafdeling, der har ansvaret for selskabets CSR-compliance, sikrer DLH, at der kun indkøbes træ,

Review for 2010', offentliggjort i januar 2011, var DLH blandt de bedste i sin kategori.

Facts om aktien

DLH's aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen. Der er en aktiekasse, og hver aktie har en stemme. Med hensyn til beskrivelse af udviklingen i aktiekursen henvises til det efterfølgende afsnit om aktionærforhold.

Dalhoff Larsen & Horneman A/S

Skagensgade 66
2630 Taastrup
Telefon: 43 50 01 00
Telefax: 43 50 01 99
Hjemmeside: www.dlh.com
E-mail: dlh@dlh-group.com
CVR-nr.: 34 41 19 13
Hjemsted: Høje-Taastrup Kommune

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes torsdag den 12. april 2012, kl. 15.00, på Quality Hotel Høje Taastrup A/S, Carl Gustavsgade 1, 2630 Taastrup.

Bestyrelse

Kurt Anker Nielsen (formand)
Kristian Kolding (næstformand)
Jesper Birkefeldt (medarbejdervalgt)
Lars Green
Ann Høy-Thomsen (medarbejdervalgt)
Aksel Lauesgaard Nissen
Agnete Raaschou-Nielsen
John Stær
Johannes Borglykke Sørensen (medarbejdervalgt)

Direktion

Kent Arentoft, adm. direktør, koncernchef

Revision

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Osvald Helmuths Vej 4
2000 Frederiksberg

Årsrapporten fra Dalhoff Larsen & Horneman A/S er offentliggjort på dansk og engelsk den 8. marts 2012 som selskabsmeddelelse nr. 2 via NASDAQ OMX Copenhagen. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske og engelske version er det den danske version, der er gældende.

Indhold

Ledelsesberetning

- 4 Et skelsættende år for DLH
- 5 Hoved- og nøgletal 2007-2011
- 7 Strategi 2011-14 – Go to Market
- 9 Regnskabsberetning
- 11 Forretningsområder
- 18 Risici
- 22 Corporate governance og risikostyring
- 27 Samfundsansvar
- 31 Aktionærinformation

Påtegninger

- 34 Ledelsespåtegning
- 35 Den uafhængige revisors erklæringer

Regnskab 1. januar – 31. december

- 37 Resultatopgørelse
- 38 Totalindkomstopgørelse
- 39 Balance
- 41 Pengestrømsopgørelse
- 42 Egenkapitalopgørelse
- 44 Oversigt over noter
- 45 Noter

Selskaber og adresser

- 103 Koncernens virksomheder
- 104 Juridisk struktur

Et skelsættende år for DLH

2011 blev et skelsættende år for DLH, som tog afgørende skridt på vejen mod at styrke sin position som fokuseret, global trægrossist. Året var præget af store forandringer i den globale økonomi såvel som internt i DLH – og på trods af det betydeligt forværrede verdensøkonomiske klima fastholdt DLH forandringstakten og nåede sit indtjeningsmål for året. Arbejdet med at videreudvikle DLH til en dynamisk, fokuseret og lønsom virksomhed fortsætter med uformindsket styrke i 2012.

Et stærkere udgangspunkt

I 2011 fortsatte vi målrettet arbejdet med at omdanne DLH til en fokuseret, global trægrossist. Indsatsen omfattede afslutningen af en række frasalgs af ikke-kerneaktiviteter, som i sig selv medførte en reduktion af koncernens rentebærende gæld med ca. DKK 400 mio. DLH styrkede det finansielle fundament, da vi i april gennemførte en fortegningsmission og samtidig indgik en ny, langfristet bankaftale. Dette fundament gør os i stand til at fokusere på videreudviklingen af forretningen i de kommende år.

De iværksatte strategiske tiltag viste resultater i årets løb. På trods af den omfattende afmatning i den globale økonomi og de konsekvenser heraf, som særligt i andet halvår ramte koncernens omsætning, formåede DLH med et EBIT på DKK 62 mio. at indfri forventningerne til virksomhedens indtjening.

Forberedt til vækst

Vi introducerede i december 2010 'Go to Market'-strategien, som skal fokusere og styrke DLH frem mod 2014. Med afsæt i DLH's kernekompetencer og positionen som en stærk, global trægrossist skal strategien sikre, at DLH skaber gode resultater og etablerer et solidt udgangspunkt for vækst.

Den nye strategi medførte en række forandringer i årets løb. Vi indførte en ny organisationsstruktur og skabte en global forretning baseret på selvstændige salgsregioner, et stærkt Global Sales, fælles indkøbsfunktioner samt et fokuseret og slanket hovedkontor.

I 2011 tog vi vigtige skridt i bestræbelserne på at skabe vækst ved at styrke salgsorganisationen og realisere stordriftsfordele

som følge af krydssalg af et bredt sortiment af ensartede produkter. Med udgangspunkt i den nye strategi rettede vi fokus mod en række globale vækstmarkeder og besluttede at flytte centeret for den videre udvikling i Global Sales fra Europa til Asien. I den forbindelse iværksatte vi en udflytning af koncernens back office-funktioner fra Danmark til Hongkong, hvor vi også i 2012 vil koncentrere den videre opbygning af forretningsområdet.

Arbejdet med at nedbringe DLH's omkostningsniveau er afgørende for at skabe en konkurrencedygtig og lønsom virksomhed på sigt. Vi gennemførte derfor en række omstillinger og organisationsændringer, som medvirkede til en betydelig reduktion af koncernens omkostninger. For yderligere at styrke profitabiliteten og skabe et bedre udgangspunkt for lønsom vækst blev der i udvalgte regioner iværksat pilotprojekter, som skal optimere kapitalbinding og marginer samt forbedre DLH's prisstruktur. Projekterne har vist gode resultater, og vi vil i 2012 implementere standarder og koncepter fra projekterne på tværs af organisationen.

Arbejdet fortsætter i 2012

På trods af den globale økonomiske krise er DLH på rette vej, og vi har – krisen til trods – vist vigtige resultater. Men rejsen mod indfrielsen af vores 2014-målsætninger er kun lige begyndt. Vi vil fortsætte arbejdet med at skabe en stærkere organisation og fokusere indsatsen som One Company med de to forretningsmodeller, som kendetegner DLH: Salg fra egne lagre i de regioner, hvor det er strategisk og forretningsmæssigt rationelt, samt Global Sales-aktiviteterne.

For Global Sales gælder, at aktiviteterne i stadig højere grad vil blive koncentreret i Hongkong. Det betyder yderligere overflytning af ansvar, ledelse og medarbejdere til Hongkong-enheden.

For salgsregionerne vil der fortsat være fokus på at opretholde lagre og faciliteter, hvor det er forretningsmæssigt rationelt. Vi vil fortsætte bestræbelserne på organisatorisk at indrette og justere de europæiske enheder, så de både ledelses- og afsætningsmæssigt kan yde optimalt.

DLH fokuserer skarpt på Europa og de optimeringsopgaver, som dette markedsområde byder på. Det betyder også, at DLH – når ressourcerne skal prioriteres – vælger Europa frem for den lagersalgsbaserede forretning i USA, som nok præsterer tilfredsstillende resultater efter forholdene, men hvor betydelige investeringer i form af ledelsesressourcer og kapital er nødvendige, hvis potentialet skal udløses fuldt. Vi vil derfor i 2012 søge at afhænde den del af den amerikanske forretning, som er baseret på salg fra egne lagre, og samtidig servicere vores øvrige aktiviteter i dette marked via Global Sales.

Den økonomiske afmatning, der fandt sted i andet halvår 2011, er fortsat ind i 2012 og har lagt en dæmper på efterspørgslen, hvilket skaber en ubalance mellem udbud og efterspørgsel. På trods heraf forventer DLH for regnskabsåret 2012 en omsætning og en EBIT-margin på niveau med 2011.

Kurt Anker Nielsen
Bestyrelsesformand

Kent Arentoft
Adm. direktør

Hoved- og nøgletal for DLH-koncernen

i mio. DKK	2011 ^{1) 2)}	2010 ^{1) 2)}	2009 ¹⁾	2008	2007
Resultatopgørelse:					
Nettoomsætning	2.937	3.125	2.936	5.013	5.720
Bruttoavance	451	493	450	544	986
Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering	(364)	(417)	(533)	(688)	(650)
Primært resultat før afskrivninger og amortisering (EBITDA)	87	76	(83)	(144)	336
Indtjening før renter, skat og amortisering (EBITA)	74	63	(101)	(241)	254
Resultat af primær drift (EBIT)	62	49	(140)	(315)	244
Finansielle poster, netto	(51)	(65)	(80)	(107)	(86)
Årets resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	11	(15)	(220)	(422)	159
Årets resultat for ophørende aktiviteter	(9)	24	(492)	580	47
Årets resultat	2	4	(752)	227	147
Balanceposter:					
Varebeholdninger	740	739	1.028	1.467	1.793
Tilgodehavender fra salg	350	329	393	543	669
Samlede aktiver	1.689	2.013	2.108	3.043	4.005
Egenkapital	776	528	533	1.240	1.172
Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill	1.278	1.605	1.359	2.913	2.641
Rentebærende gæld, netto	546	948	1.089	1.317	1.881
Investeringer:					
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	24	14	33	134	95
Heraf investeringer i materielle aktiver	19	9	29	111	80
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	24	14	33	234	243
Nettoinvesteringer (bogført værdi) ekskl. tilkøb	22	3	43	124	91
Pengestrømme:					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	(71)	(23)	119	(50)	34
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(23)	(59)	12	(249)	(232)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(113)	5	(127)	(626)	93
Regnskabsmæssige nøgletal:					
Bruttomargin	15,3%	15,8%	15,3%	10,9%	17,2%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	2,1%	1,6%	(4,8%)	(6,3%)	4,3%
Arbejdskapital / salg	32,2%	29,6%	41,9%	36,1%	38,4%
Egenkapitalforrentning (ROE)	0,2%	0,7%	(48,9%)	18,9%	13,2%
Soliditet	45,9%	26,2%	25,3%	40,8%	29,3%
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC)	5,8%	3,9%	(7,4%)	(8,2%)	9,7%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	656	713	792	3.688	3.661
Aktierelaterede nøgletal ^{3) 4)}:					
Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 5 / 10 (BVPS-D) ultimo	16	15	30	70	64
Aktiekurs 31.12. (P), DKK	6,40	30,70	16,50	26,00	90,22
Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)	0,39	2,06	0,55	0,37	1,42
Gennemsnitligt antal udvandede aktier udstedt (i 1.000 stk.)	47.331	35.347	17.652	18.179	18.438
Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 5 / 10 (CFPS-D)	(1,50)	(0,65)	6,75	(2,69)	1,87
Udbytte pr. aktie af DKK 5 / 10 (DPS)	-	-	-	-	2,00
Udvandet Price Earning (P/E-D)	27,8	(52,2)	(1,1)	2,1	11,3
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 5 / 10	0,23	(0,59)	(14,70)	12,46	7,96

1) Koncernens hovedtal er alene tilpasset præsentationen af ophørende aktiviteter i 2009-2011.

2) Klassifikation af Norge og Finland som ophørende aktiviteter er alene tilpasset 2010-2011.

3) 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'.

4) Stykstørrelsen på aktier er ændret til DKK 5 i forbindelse med kapitalforhøjelsen i april 2011 og er alene tilpasset i 2010.



2011 blev et skelsættende år for DLH. Vi tog afgørende skridt på vejen mod at styrke vores position som fokuseret, global trægrossist. De væsentligste indtjeningsmål for året blev nået til trods for den betydeligt forværrede verdensøkonomi. I 2012 arbejder vi videre med at gøre DLH til en dynamisk, fokuseret og lønsom virksomhed.

Strategi 2011-14 – Go to Market

DLH arbejder målrettet med at implementere 'Go to Market'-strategien for at udvikle og styrke positionen som en fokuseret og ledende global trægrossist. Strategien dækker perioden 2011-2014, og efter første år er der iværksat en række initiativer, som bidrager til koncernens udvikling og realiseringen af de opstillede mål.

DLH's 'Go to Market'-strategi skal skabe vækst og værdi med afsæt i koncernens eksisterende kernekompetencer og lede den position som en fokuseret, global trægrossist. DLH fokuserer på en række indsatsområder, som skal bidrage til væksten:

Større kunder og fælles produkter

DLH vil tilpasse og markedsføre et bredt sortiment af ensartede produkter på tværs af koncernens markeder for at opnå en række stordriftsfordele og sikre leveringsfleksibilitet. Det vil gøre DLH mere attraktiv for leverandørerne og gøre det muligt at forsyne detailhandelskæder og industrier på tværs af landegrænser. Ved at kombinere disse tiltag med effektiv logistik er det DLH's mål at få flere markante virksomheder til at overlade væsentlige dele af forsyningsopgaven til DLH.

Status

- Udbygningen af pladeforretningen i Frankrig, Polen, USA og Asien har været succesfuld og fortsættes i 2012.
- Arbejdet med at skabe stærkere relationer til detailhandelskæder har vist gode resultater, og udviklingen har været særligt positiv i Norden. Indsatsen ventes at bidrage positivt til salget fremover.
- Selskaberne i Holland og Belgien er sammenlagt, og DLH fortsætter indsatsen for at udbygge produktporteføljen i Vesteuropa.
- I Rusland arbejder DLH målrettet med at introducere koncernens brede sortiment af ensartede produkter for at opnå stordriftsfordele og tilbyde kunderne en øget leveringsfleksibilitet.

Udvalgte markeder samles i stærke regioner

DLH vil arbejde målrettet på at opnå kritisk masse på udvalgte markeder og blive blandt de absolut største trægrossister på disse markeder. På den måde vil DLH skabe stor distributionskraft, dyb markedsindsigt og mulighed for at optimere logistik og organisation.

Status

- DLH har indført en ny organisationsstruktur og etableret fem selvstændige salgsregioner.
- I de enkelte salgsregioner er der iværksat tiltag til forbedring af blandt andet logistik, lagerstyring og administration.
- DLH's aktiviteter i Norden er blevet fokuseret. De regionale aktiviteter i Finland samt det norske selskabs salg til distributionskunder er under afvikling. Derudover er koncernens danske og svenske administration sammenlagt i Sverige.
- DLH afviklede koncernens regionale aktiviteter i Tyskland og England, og disse markeder betjenes nu via Global Sales.
- I USA er to administrative enheder slået sammen med henblik på at rationalisere forretningen og opnå besparelser. Derudover har ledelsen besluttet at afhænde den del af den amerikanske forretning, som er baseret på salg fra egne lagre, og i stedet dække regionen via Global Sales.

Strømlinet organisation med lav kompleksitet

Omkostningsniveauet og evnen til at reagere hurtigt på markedsmuligheder er afgørende som grossist i træbranchen. Derfor vil DLH forenkle organisationen, lægge

beslutningskraften tæt på kunderne og reducere de faste omkostninger i forhold til omsætningen markant. Ansvarsområderne vil blive klarere defineret, så hver enhed har fokuserede opgaver, og 'best practice' udnyttes på tværs af koncernens enheder.

Status

- DLH har rationaliseret hovedkontorsfunktionerne med væsentlige besparelser til følge og uddelegeret ansvar og en række arbejdsopgaver til salgsregionerne.
- Den nye organisationsstruktur er blevet suppleret af rapporteringsværktøjer, bl.a. på produktniveau, som skaber øget gennemsigtighed og giver både koncernledelsen og de regionale ledelser et bedre udgangspunkt for at træffe beslutninger.
- I andet halvår iværksatte DLH pilotprojekter, som skal forbedre koncernens lønsomhed og reducere arbejdskapitalen. Resultaterne af disse projekter er udmøntet i ensartede standarder og koncepter, som implementeres på tværs af organisationen i 2012.
- DLH har skærpet fokus på at være til stede i udvalgte globale vækstmarkeder. I den forbindelse blev det besluttet at centralisere udviklingen af Global Sales i Asien, og back office-funktioner blev flyttet fra Danmark til Hongkong. Denne koncentration fortsættes, så alle back office-funktioner i løbet af 2012 samles i et stærkt center i Hongkong.

Komplementære salgskanaler

DLH er lagerførende og kan samtidig tilbyde back to back-trading. Det giver mulighed for at tilbyde kunderne differentierede service-



ydelser i forskellige prisniveauer, ligesom det giver mulighed for at opbygge nye markeder uden en kompliceret og kostbar infrastruktur. DLH vil udnytte disse fordele og styrke salgsregionerne og Global Sales-aktiviteterne.

Status

- Den nye organisationsstruktur har givet anledning til en ny fordeling af arbejdsopgaver mellem salgsregionerne og Global Sales. I den forbindelse er DLH's pladeprodukter blevet introduceret med succes på flere markeder. Arbejdet med at udbrede DLH's pladeprodukter fortsætter i 2012.
- Global Sales-aktiviteterne i Asien er blevet styrket gennem tilførsel af ressourcer til koncernens kontorer i Indien og Vietnam samt samlingen af back office-funktioner i Hongkong. DLH vil opbygge en stærk position inden for salg af hårdttræ og plader i Asien.

Det førende leverandørnetværk og partnerskab med udvalgte leverandører

DLH har i dag ca. 900 leverandører globalt. Det skaber en unik platform for robust for-

syning samt udvikling af nye produkter og indgåelse af aftaler med leverandører. DLH vil optimere og udvikle dette leverandørnetværk og indgå partnerskaber med en række centrale leverandører for at reducere omkostninger i værdikæden og udvikle nye løsninger. DLH vil fastholde det stærke fokus på sikring af handel med miljørigtigt og legalt træ, så DLH's ledende position på dette område opretholdes.

Status

- DLH har udbygget koncernens indkøbskontor i Cameroun i Vestafrika og styrket ledelsen i regionen.
- Der er indgået aftaler med større pladeproducenter med henblik på at styrke gennemslagskraften på udvalgte markedsområder.
- Indsatsen for at sikre handel med miljørigtigt og legalt træ fortsatte i 2011, hvor DLH integrerede koncernens CSR- og miljøaktiviteter i forretningsområderne Global Sourcing og Global Sales. Forankringen skaber et bedre udgangspunkt for at opfylde kundernes krav og leve op til internationale regulativer.

Finansielle målsætninger for strategiperioden

Go to Market-strategien, der blev lanceret i december 2010, indeholdt en række økonomiske målsætninger. Disse var baseret på den struktur, DLH havde på dette tidspunkt, samt de forventninger, der var til den generelle økonomiske udvikling. Siden 2010 er den generelle økonomiske usikkerhed øget, og der er foretaget forskellige organisatoriske tiltag, herunder nedlukning og frasalg af aktiviteter. DLH har derfor justeret sine økonomiske målsætninger, jf. nedenstående tabel. Bestyrelsen har besluttet, at der i efteråret 2012 bliver lavet en midtvejsevaluering af strategien, som kan medføre ændringer af de nedenstående finansielle målsætninger.

Finansielle målsætninger for strategiperioden

	Realiseret 2011	Mål 2014
Årlig organisk vækst	(6,0%)	4-6%
EBIT-margin	2,1%	> 4%
NWC / omsætning	32,2%	< 25%
ROIC	5,8%	> 12%

Regnskabsberetning

DLH nåede forventningerne til indtjeningen i et 2011, der var præget af en markant økonomisk opbremsning i andet halvår og et deraf følgende fald i omsætningen. Det absolutte indtjeningsmål blev nået med et EBIT på DKK 62 mio. mod DKK 49 mio. året før. Koncernen realiserede forbedring af EBIT-marginen fra 1,6 % i 2010 til 2,1 % i 2011, og afkastet af den investerede kapital blev 5,8 % mod 3,9 % i 2010.

Salgs- og resultatudvikling

I 2011 opnåede DLH en **omsætning** på DKK 2.937 (2010: DKK 3.125 mio.). Første halvår forløb som forventet, mens andet halvår var påvirket af den globale økonomiske afmatning. Den bratte økonomiske opbremsning slog igennem på stort set alle DLH's markeder og påvirkede omsætningen negativt. Derudover betød frasalget af koncernens skovkoncessioner i Congo-Brazzaville og Gabon i januar 2011 et planmæssigt stærkt reduceret bidrag til omsætningen fra afsætning af træ i årets løb. DLH's succesfulde udbygning af pladeforretningen i Frankrig, Polen, USA samt Asien og det stadig stærkere salgskoncept over for bygge-markeder modvirkede delvist effekten af den økonomiske afmatning i 2011.

Koncernen realiserede en **bruttoavance** på DKK 451 mio. i 2011 mod DKK 493 mio. sidste år, og bruttomarginen blev 15,3 % mod 15,8 % sidste år.

Kapacitetsomkostningerne faldt til DKK 368 mio. i 2011 fra DKK 423 mio. sidste år som følge af de tiltag, der blev annonceret ved udgangen af 2010 og gennemført i løbet af 2011.

Trods den negative verdensøkonomiske udvikling opnåede DLH en forbedret indtjening i 2011. **EBIT** blev DKK 62 mio. i 2011 (2010: DKK 49 mio.), svarende til en EBIT-margin på 2,1 % (2010: 1,6 %). Udviklingen skyldes primært betydelige omkostningsreduktioner.

Koncernens **finansielle omkostninger** blev på DKK 51 mio. (2010: DKK 65 mio.). Trods reduktionen var de finansielle omkostninger fortsat relativt høje som konsekvens af DLH's kapitalstruktur i perioden frem til kapitaltilførslen.

Resultatet før skat var DKK 11 mio. (2010: minus DKK 15 mio.) for koncernens fortsættende aktiviteter. Skat af årets resultat udgjorde DKK 0.

Årets resultat efter skat udgjorde DKK 11 mio. for koncernens fortsættende aktiviteter (2010: minus DKK 21 mio.), og med et tab på DKK 9 mio. for de ikke-fortsættende aktiviteter blev årets resultat for koncernen DKK 2 mio.

Ophørende aktiviteter, der i 2011 omfatter afviklingen af række aktiviteter i bl.a. Storbritannien, Tyskland, Finland og Norge samt

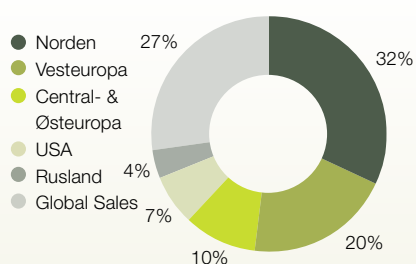
omkostninger vedrørende aktiver knyttet til tidligere produktionsaktiviteter, gav et tab på DKK 9 mio. mod sidste års gevinst på DKK 24 mio. (der henvises i øvrigt til note 29).

Pengestrømme og balance

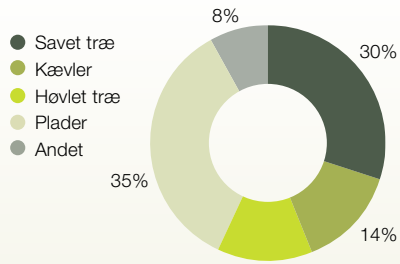
Årets **pengestrømme fra primær drift** blev på DKK 18 mio. (2010: DKK 28 mio.), og pengestrømme fra driftsaktivitet efter betalte renter og skat blev på DKK (71) mio. (2010: DKK (23) mio.).

Koncernens **balance** udgjorde DKK 1.689 mio. ved årets afslutning mod DKK 2.013 mio. i 2010. Balancen er nedbragt som følge af frasalget af koncernens skovkoncessioner i Congo-Brazzaville og Gabon, og afkastet af den investerede kapital er øget til 5,8 % i 2011 fra 3,9 % sidste år. Ved årets udgang havde koncernen dog fortsat **aktiver bestemt for salg** for DKK 119 mio. Hovedparten af disse aktiver er byggegrunde og ejendomme i Brasilien, Sverige samt Polen. Koncernen solgte en større byggegrund i Brasilien i september 2010, men afventer fortsat myndighedernes endelige ophævelse af pantsætninger, så skødet kan frigives.

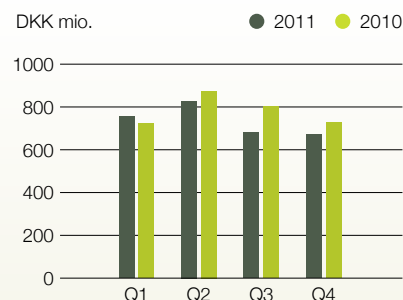
Omsætning, andel for koncernen



Produktmiks, andel for koncernen



Omsætning, fordelt på kvartaler





Ved årets udgang var DLH's **egenkapital** DKK 776 mio. (2010: DKK 528 mio.) og soliditet 45,9 % mod 26,2 % sidste år. Stigningen kan henføres til kapitaltilførslen på DKK 249 mio. i april 2011.

DLH's samlede **netto rentebærende gæld** er reduceret til DKK 546 mio. (2010: DKK 948 mio.) som følge af den gennemførte kapitalforhøjelse og likviditet fra frasalgs af ikke-kerneaktiviteter. Den bratte opbremsning i den globale økonomi i andet halvår 2011 medførte opbygning af varelagre som følge af lange leveringstider på en række af koncernens produkter. Opbygningen af varelagre havde negativ indflydelse på nøgletallet for arbejdskapital i forhold til omsætning samt koncernens arbejde for at reducere den samlede netto rentebærende gæld til niveauet DKK 450 mio.

4. kvartal

I 4. kvartal blev DLH's omsætning DKK 672 mio. (2010: DKK 727 mio.). Bruttoavance blev DKK 108 mio. i 2011 mod DKK 120 mio. året før. EBIT blev for perioden DKK 7 mio. mod minus DKK 1 mio. året før.

Væsentlige begivenheder efter årsregnskabs afslutning

Der blev den 8. marts 2012 truffet beslutning om at omlægge den amerikanske forretning, hvilket indebærer, at den lagerbaserede salgsenhed i USA bliver sat til salg.

Der er i første kvartal 2012 indgået salgssaf-taler om to ejendomme i henholdsvis Polen og Sverige med et samlet provenu på DKK 18 mio.

Koncernen har i 1. kvartal fået justeret sin bankaftale (der henvises i øvrigt til note 22).

Herudover er der ikke efter årsafslutningen indtruffet hændelser af betydning for koncernregnskabet samt selskabsregnskabet for 2011.

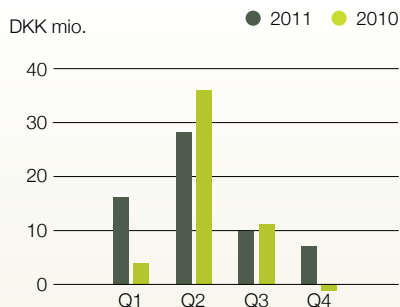
Forventninger 2012

Den økonomiske afmatning, der fandt sted i andet halvår 2011, er fortsat ind i 2012 og har lagt en dæmper på efterspørgslen, hvilket skaber en ubalance mellem udbud og efterspørgsel. På trods heraf forventer DLH for regnskabsåret 2012 en omsætning og en EBIT-margin på niveau med 2011.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2011.

EBIT



Hoved- og nøgletal for koncernen

(mio. DKK)	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q4 2011	Q4 2010
Omsætning	2.937	3.125	672	727
Bruttomargin	15,3%	15,8%	16,1%	16,5%
EBIT	62	49	7	(1)
EBIT-margin	2,1%	1,6%	1,1%	(0,2%)
Organisk vækst	(6,0%)	9,0%	(7,6%)	6,2%
NWC/omsætning	32,2%	29,6%	35,2%	31,8%
NOA	1.233	1.227	1.233	1.227
ROIC inkl. goodwill	5,8%	3,9%	3,3%	0,6%

Forretningsområder

DLH er organiseret i seks selvstændige forretningsområder; de geografiske salgsregioner i Norden, Vest-europa, Central- & Østeuropa, USA og Rusland samt forretningsområdet Global Sales.

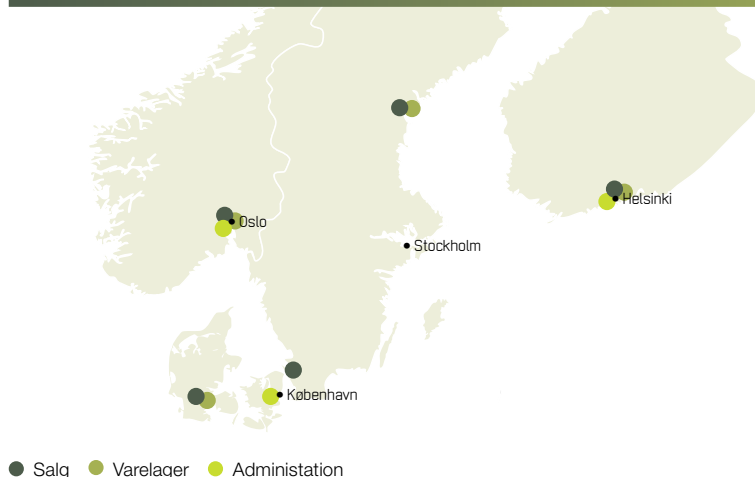
Norden

DLH's nordiske aktiviteter viste gode resultater i første halvår, men forretningsområdet formåede ikke at fastholde samme momentum i andet halvår. Afmatningen ramte i særlig grad de svenske aktiviteter, men også den danske forretning var påvirket – særligt i distributionssegmentet. Ledelsen besluttede at afvikle de finske aktiviteter. I Norge lukkede koncernen for direkte lagersalg til distributionssegmentet på grund af manglende lønsomhed.

Omsætningen blev DKK 931 mio. i 2011 mod DKK 952 mio. sidste år. Indtjeningen blev fastholdt på samme niveau som sidste år. Lavere kapacitetsomkostninger kompenserede for en vigende bruttomargin, som i forhold til 2010 var påvirket af ændret produktmiks, samt at 2010 var begunstiget af konjunkturgevinster. EBIT blev på DKK 28 mio. i lighed med sidste år.

Regionen gennemfører i øjeblikket et pilotprojekt med henblik på at reducere arbejdskapitalen, der i koncernen skal bringes under 25 % af omsætningen. Der er i den forbindelse truffet beslutning om at lukke to lagre i Sverige. Ud over lukning af disse lagerfaciliteter skal projektet udmønte sig i konkrete tiltag, der kan anvendes på tværs af koncernens regioner. Projektet omfatter alle dele af koncernens arbejdskapital – varelagre, debitorer, brugen af forudbetalinger og leverandørkreditter.

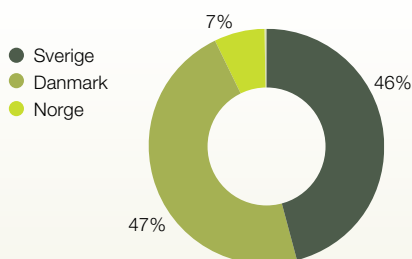
DLH's faciliteter i Norden ultimo 2011



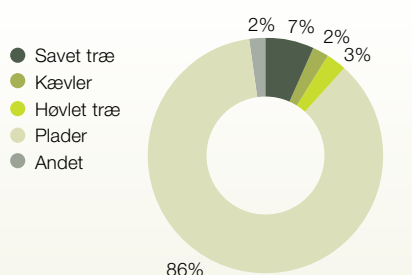
Hoved- og nøgletal for Norden

DKK mio	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q4 2011	Q4 2010
Omsætning	931	952	216	236
Bruttomargin	16,3%	18,2%	15,3%	18,4%
EBIT	28	28	-	1
EBIT-margin	3,0%	2,9%	-	0,6%
Organisk vækst	(2,3%)	(1,3%)	(8,4%)	0,8%
NWC/omsætning	23,1%	20,6%	24,8%	20,8%
NOA	463	446	463	446
ROIC	9,9%	9,3%	3,0%	3,8%

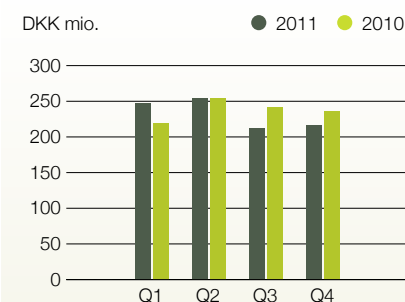
Omsætning, andel for regionen



Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler





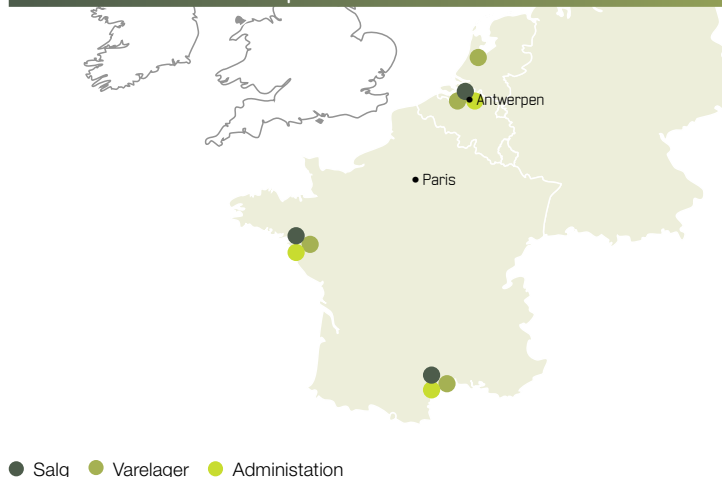
Vesteuropa

Omsætningen i Vesteuropa, der omfatter Frankrig, Belgien og Holland, nåede næsten samme niveau som sidste år med DKK 574 mio. i 2011 mod DKK 579 mio. året forinden. En forbedret bruttomargin og lavere kapacitetsomkostninger sikrede imidlertid en markant forbedret indtjening på DKK 41 mio. mod DKK 31 mio. sidste år.

Frankrig er udset til et af de kommende vækstområder med introduktion af plade-produkter. Organisationen, leverandører og varelager er på plads, og den nye satsning skal komplementere den stærke position, DLH har inden for tropisk hårdtræ. I Belgien og Holland har fokus været på at sammenlægge de to selskaber og iværksætte en udbygning af produktporteføljen.

Den vesteuropæiske region står i spidsen for et pilotprojekt, som skal øge DLH's bruttomargin. Projektet indebærer en gennemgang af prispolitik, følgeleverancer og sælgeruddannelse. Det er hensigten at implementere konceptet i koncernens øvrige regioner for dermed at skabe en fælles tilgang til kunder på tværs af geografiske regioner.

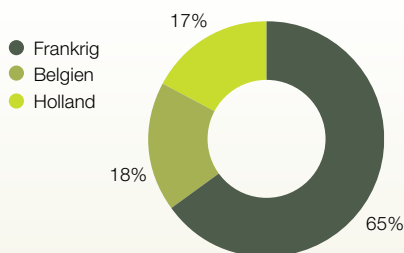
DLH's faciliteter i Vesteuropa ultimo 2011



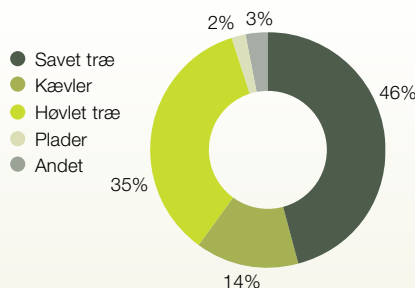
Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

DKK mio	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q4 2011	Q4 2010
Omsætning	574	579	105	118
Bruttomargin	17,2%	16,2%	17,6%	17,5%
EBIT	41	31	4	6
EBIT-margin	7,2%	5,4%	3,5%	5,3%
Organisk vækst	(0,8%)	17,3%	(11,3%)	23,4%
NWC/omsætning	51,8%	46,7%	70,9%	57,2%
NOA	294	269	294	269
ROIC	14,1%	12,2%	5,0%	10,0%

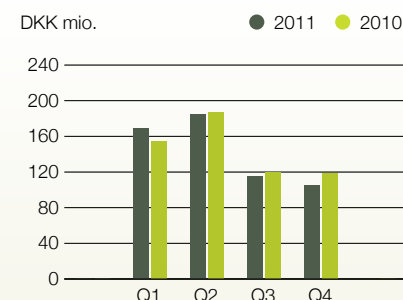
Omsætning, andel for regionen



Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler



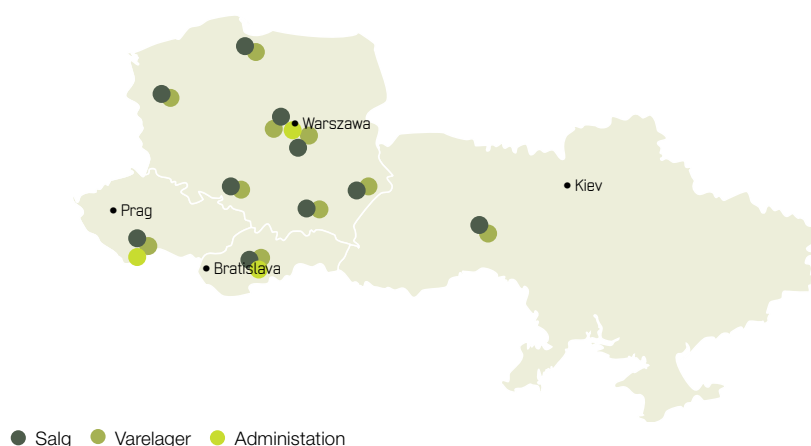


Central- & Østeuropa

De central- og østeuropæiske markeder havde et udfordrende 2011, men skabte god lønsomhedsudvikling. Omsætningen nåede DKK 295 mio. mod DKK 310 mio. sidste år, mens EBIT steg fra DKK 10 mio. til DKK 14 mio., drevet af lavere kapacitetsomkostninger.

Regionen er i gang med en kontrolleret omstillingsproces med fokus på at blive en ren grossistforretning. Det har betydet afvikling af udsalgssteder i Polen. Generelt har regionen klaret sig godt gennem 2011 og øget lønsomheden samt tilpasset kapitalbindingen til det lavere omsætningsniveau. Med afsæt i Polen arbejdes der på at udbygge DLH's tilstedeværelse i Tjekkiet, Slovakiet og Ukraine.

DLH's faciliteter i Central- & Østeuropa ultimo 2011



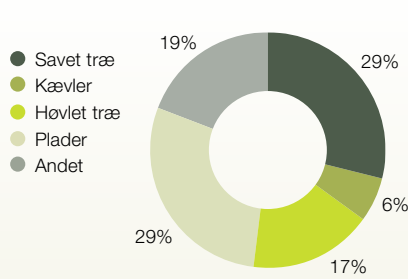
Hoved- og nøgletal for Central- & Østeuropa

DKK mio	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q4 2011	Q4 2010
Omsætning	295	310	65	71
Bruttomargin	16,9%	16,2%	15,1%	12,6%
EBIT	14	10	3	(1)
EBIT-margin	4,8%	3,3%	3,9%	(0,9%)
Organisk vækst	(4,8%)	4,4%	(9,0%)	1,5%
NWC/omsætning	32,2%	32,4%	36,6%	35,2%
NOA	126	138	126	138
ROIC	10,4%	6,4%	7,8%	(1,7%)

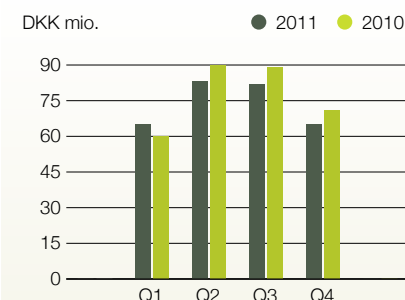
Omsætning, andel for regionen



Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler





Rusland

I Rusland lykkedes det koncernen at forbedre den grundlæggende lønsomhed via lavere omkostninger og øget bruttomargin. Omsætningen faldt fra DKK 153 mio. til DKK 141 mio. Produktporteføljen er stadig domineret af finer, mens omsætningen af lokalt russisk træ dog er øget. Det er fortsat målet, at DLH's bredere produktportefølje skal introduceres i Rusland.

Rusland vil pr. 1. kvartal 2012 indgå i Salgs-region Central- & Østeuropa for at opnå synergier og accelerere introduktionen af fælles produkter på det russiske marked.

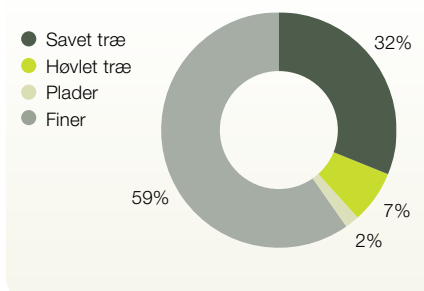
DLH's faciliteter i Rusland ultimo 2011



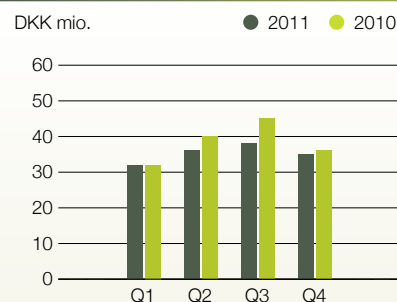
Hoved- og nøgletal for Rusland

DKK mio	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q4 2011	Q4 2010
Omsætning	141	153	35	36
Bruttomargin	24,9%	22,9%	25,1%	24,8%
EBIT	4	1	1	-
EBIT-margin	3,0%	0,8%	1,4%	0,6%
Organisk vækst	(7,4%)	55,5%	(2,2%)	28,7%
NWC/omsætning	39,3%	36,6%	39,9%	39,2%
NOA	53	58	53	58
ROIC	7,3%	2,2%	3,4%	1,7%

Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler





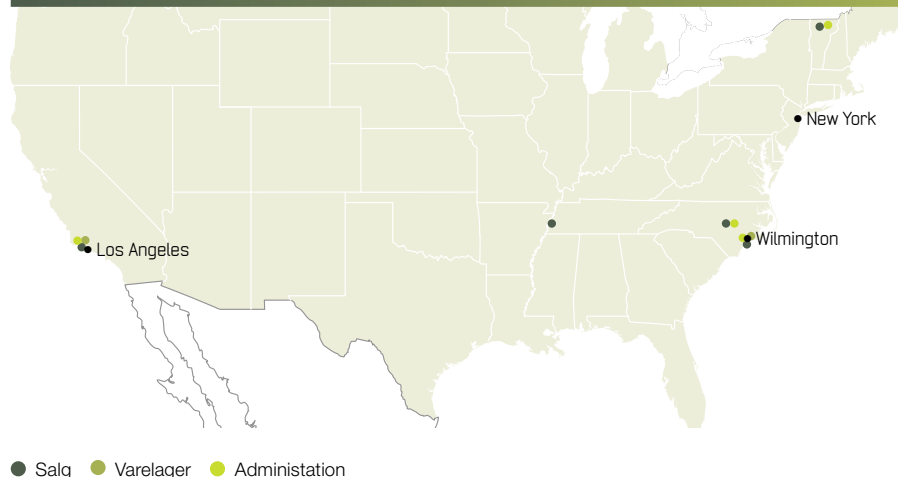
USA

I USA blev der gennemført en sammenlægning af koncernens to selskaber. Ud over de omkostningsmæssige rationaler, som denne sammenlægning medførte, blev der også mulighed for at skabe en mere fokuseret tilgang til markedet. Markedet har været vanskeligt og udfordrende, men det er lykkedes at opretholde bruttoavance. Målt i lokal valuta, faldt omsætningen med ca. 2,5 %. I slutningen af året blev der satset på introduktion af pladeprodukter med øget lagerbinding til følge. Omsætningen nåede DKK 207 mio. mod DKK 224 mio. sidste år. Indtjeningen blev på samme niveau som sidste år med DKK 10 mio. i EBIT, drevet af bedre bruttomargin og lavere kapacitetsomkostninger.

Den amerikanske forretning består af to områder, hvoraf den ene forretning er baseret på salg fra egne varelagre og den anden forretning er baseret på back to back-handel. Den lagerbaserede forretning drives fra egne faciliteter i Wilmington, North Carolina og fra Los Angeles i Californien. Back to back-forretningen er baseret i Greensboro, North Carolina. Den lagerbaserede forretning omsatte i 2011 for ca. DKK 160 mio., mens back to back-forretningen omsatte for ca. DKK 50 mio.

Ledelsen i DLH har besluttet at omlægge den amerikanske forretning til kun at omfatte back to back-handel. Der vil derfor nu blive initieret en salgsproces af den lagerbaserede forretning.

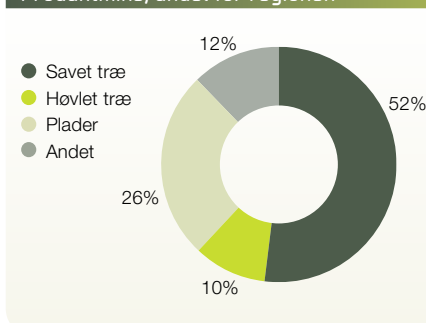
DLH's faciliteter i USA ultimo 2011



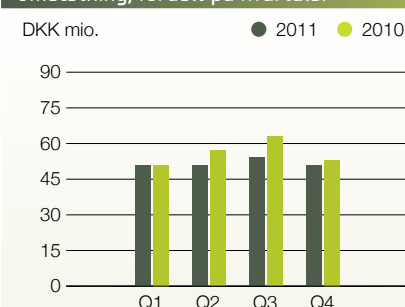
Hoved- og nøgletal for USA

DKK mio	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q4 2011	Q4 2010
Omsætning	207	224	51	53
Bruttomargin	22,1%	20,3%	20,3%	21,5%
EBIT	10	10	1	1
EBIT-margin	4,7%	4,6%	1,4%	2,0%
Organisk vækst	(7,7%)	16,9%	(3,0%)	25,7%
NWC/omsætning	47,8%	35,5%	48,1%	37,6%
NOA	128	112	128	112
ROIC	8,7%	9,7%	2,4%	4,2%

Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler





Global Sales

Udviklingen i de asiatiske og mellemøstlige aktiviteter var generelt tilfredsstillende. Ud over den begyndende opbygning af Hongkong som center for koncernens globale salgsaktiviteter blev der investeret i udbygningen af salgsaktiviteter i Indien, hvor der er oplevet en stigning i omsætningen på 33 %. Europa oplevede, som følge af de alvorlige nationale gældsproblemer, svære afsætningsmæssige udfordringer, da adgangen til handelskreditter blev mindsket.

Samlet set nåede forretningsområdet en omsætning på DKK 787 mio. mod sidste års DKK 901 mio. Nedgangen var ventet, da en del af sidste års omsætning var tæt knyttet til afsætning af træ fra de skovkoncessioner, koncernen på det tidspunkt ejede i Congo-Brazzaville og Gabon.

Indtjeningen blev øget takket være lavere kapacitetsomkostninger, og EBIT blev på DKK 13 mio. mod DKK 10 mio. sidste år.

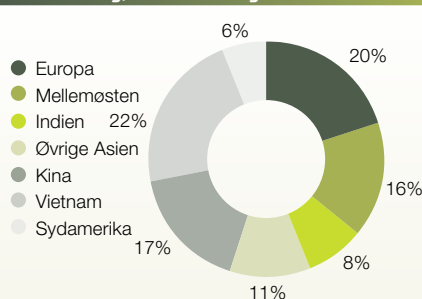
DLH's faciliteter i Global Sales ultimo 2011



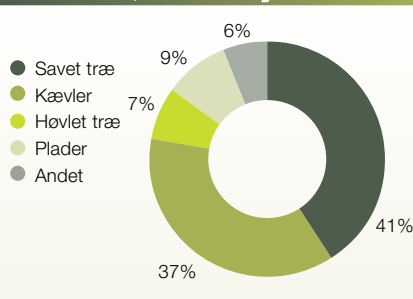
Hoved- og nøgletal for Global Sales

DKK mio	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q4 2011	Q4 2010
Omsætning	787	901	199	204
Bruttomargin	8,0%	9,4%	8,0%	11,0%
EBIT	13	10	1	(1)
EBIT-margin	1,7%	1,1%	0,5%	(0,7%)
Organisk vækst	(12,7%)	(9,4%)	(2,7%)	8,6%
NWC/omsætning	21,4%	19,3%	21,1%	21,3%
NOA	167	165	167	165
ROIC	8,6%	5,7%	2,3%	(3,5%)

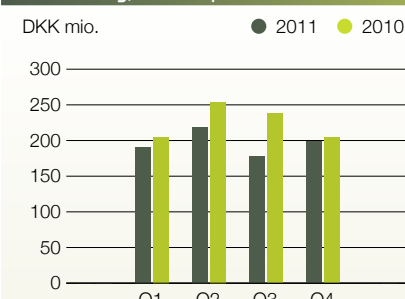
Omsætning, andel for regionen



Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler





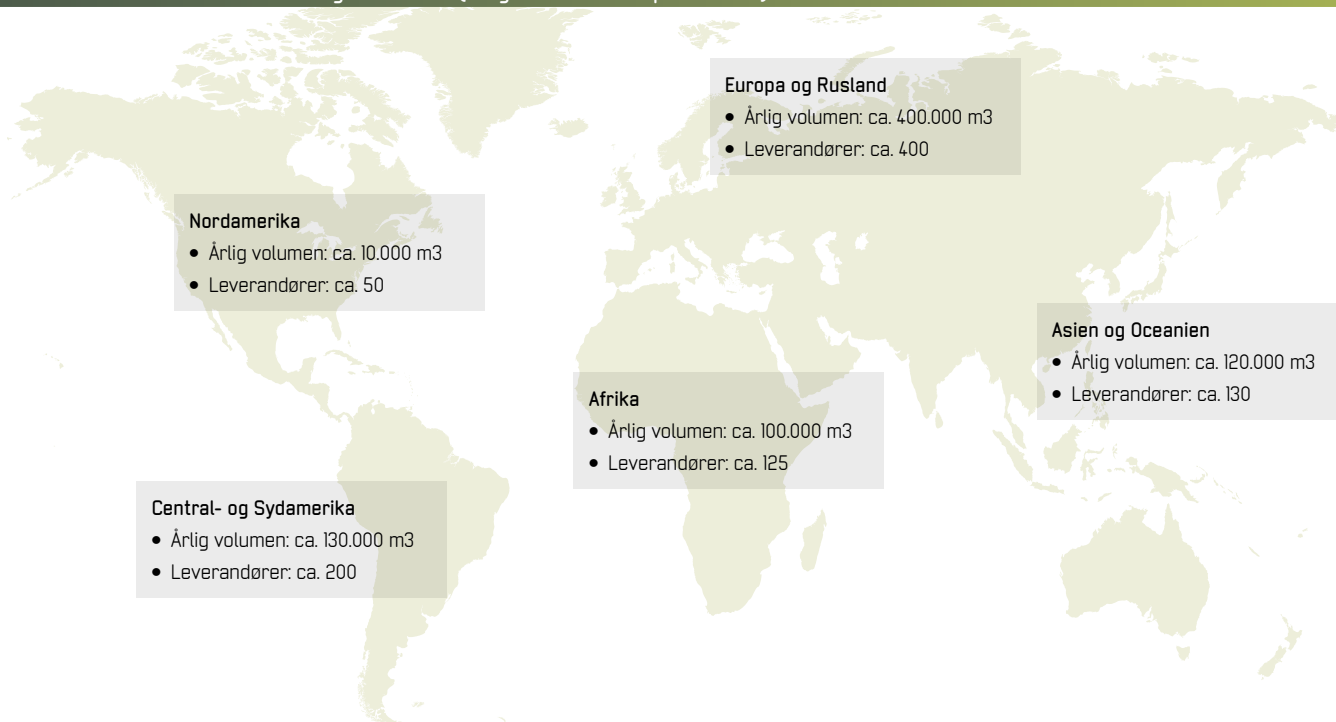
Global Sourcing

Koncernens salgsregioner understøttes af en række veletablerede sourcing-enheder. Selskabet har egne indkøbs- og kvalitetsfunktioner i en række lande. Sydamerika

dækkes fra to kontorer i Brasilien. Afrika ledes ud af Douala i Cameroun, mens de asiatiske indkøb primært foregår fra Indonesien og Shanghai. Hertil kommer eget indkøbskontor i Hviderusland.

Området beskæftiger ca. 45 medarejdere, og der anvendes årligt ca. DKK 30 mio. på indkøbsaktiviteterne.

DLH's aktiviteter i Global Sourcing ultimo 2011 (årlig volumen målt på træ i m³)



Risici

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

Følgende risikofaktorer bør indgå ved vurderingen af en eventuel investering i selskabets aktier. 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 økonomiske 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 korte leveringstider. 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 egne skov- og produktionsaktiviteter i Afrika har påvirket DLH's adgang til FSC-certificeret tropisk træ. Udviklingen af certificeret skov på forsyningsmarkederne har været meget langsom de seneste par år, men i 2011 er der især i Brasilien og Indonesien sket en positiv udvikling, hvor stadig flere af DLH's leve-

randører FSC-certificerer deres skove. Samlet set er udbuddet af FSC-certificeret tropisk træ dog stadig begrænset. Der er en betydelig risiko, 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, har DLH risiko vedrørende leverancer, 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 og træprodukter opererer DLH i et marked kendetegnet 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 periodvist være begrænset eller udsat for forsinkelser.

Adgangen til søfragt kan begrænses ved højkonjunktur, hvis rederiernes tonnageudbud 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.

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 mv. 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 kreditforsikringsselskaberne 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 som mellemhandler risiko, hvis produkter, der afsættes, ikke er fri for fejl og mangler. Såfremt risikoen ikke kan overføres til producenten, 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 6% af koncernens samlede omsætning for de fortsættende aktiviteter i 2011.

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 globale konjunkturedgang har medført et faldende forbrug. Byggesektoren, som er DLH's væsentligste marked, har været blandt de hårdest ramte brancher, idet ordreindgan-

gen 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 risikoen 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 og træprodukter, 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

Finansiering

Koncernen gennemførte i april måned en aktieemission med et nettoprovenu på DKK 249 mio., hvilket sammen med frasalgs af forretningsaktiviteter i 2010 og 2011 betydeligt har reduceret gældsniveauet. Spændingerne inden for EU-samarbejdet og situationen på de finansielle markeder i kombination med DLH's gældsniveau i forhold til indtjening betyder, at adgangen til finansiering er blevet dyrere og mere vanskeligt. Dette har øget risikoen for koncernen.

I februar 2011 indgik koncernen en ny bankaftale, der løber frem til 31. marts 2014. Aftalen er opdateret i 2011 og i marts 2012.

Vilkår i bankaftalen, herunder nærmere beskrivelse af betingelser, bl.a. til finansiell performance og begrænsninger i muligheder for udbetaling af udbytte, er nærmere beskrevet i note 22.

DLH har risiko vedrørende uafdækkede pensionsforpligtigelser

Moderselskabet 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 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, SEK og NOK. Hvis fastkurspolitik til 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 øvrige lånevalutaer. Den primære renteeksponering er relateret til udsving i de korte pengemarkedsrenter i koncernens skyggevaluater. 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. DLH har risiko for i fremtiden at ifalde erstatnings- og bødeansvar eller andre sanktioner.

Risici forbundet med afhændede virksomheder og aktiviteter

DLH har afhændet en række ikke-strategiske selskaber og aktiviteter. I relation 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 kutymer. 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 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 2011 er opgjort til DKK 89,0 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 kvaliteten af det indkøbte træ inden afskibning.

DLH benytter sig inden for tropisk hårdtræ generelt af mange små og mellemstore 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 22.

DLH's finansielle risikostyring sker på grundlag af fastlagte politikker, der bl.a. sikrer, at der kun tages positioner til afdækning af risici. Risikostyring og afdækning af valuta knyttet til koncernens varetransaktioner sker hovedsageligt decentralt, mens afdækning af koncernens renterisiko varetages centralt af Finansafdelingen. Koncernen anvender primært valutaterminskontrakter og renteswaps i den finansielle risikostyring. De finansielle risici samt DLH's

valutapolitik er nærmere beskrevet i note 22 om finansielle risici.

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

- Risikoanalyse (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 tingskade, erhvervs- og produktansvar, transport og erhvervsrejse) samt regionale/lokale policer (motorkøretøj, arbejdsskade, ulykke m.fl.) På skadeforsikringsområdet samarbejder DLH med den internationale forsikringsmægler Willis.

Corporate governance og risikostyring

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

Bestyrelsen følger udviklingen inden for corporate governance, og det er selskabets intention at følge alle anbefalinger, hvor det findes hensigtsmæssigt og relevant. Opdateringer i løbet af året vil fremgå af selskabets hjemmeside. En række interne politikker og procedurer er udviklet og vedligeholdes løbende med henblik på at sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af koncernen.

Komitéen for god selskabsledelse offentliggjorde i august 2011 ajourførte 'Anbefalinger for god selskabsledelse', baseret på 'følg eller forklar'-princippet. Det er bestyrelsens opfattelse, at 'Anbefalingerne for god selskabsledelse' i al væsentlighed følges af DLH-Gruppens ledelse.

På virksomhedens hjemmeside er der i overensstemmelse med anbefalingerne redegjort for, hvordan selskabet opfylder anbefalingernes enkelte punkter, jf. følgende url-adresse: http://www.dlh.com/Investor/Corporate_governance/Corporate_governance_historical/2011.aspx?sc_lang=da.

Aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse

DLH-Gruppen søger at sikre information til og mulighed for dialog med koncernens aktionærer gennem jævnlig offentliggørelse af nyheder, regnskabsmeddelelser og årsrapporter samt på generalforsamlingen. Offentliggjort information gøres løbende tilgængelig for investorerne på DLH's hjemmeside. DLH-Gruppen arbejder aktivt på at give investorer og aktieanalytikere bedst mulig indsigt i forhold, der kan sikre en fair

kursdannelse på koncernens aktie, hvilket sker dels via de informationer, som løbende gives til markedet, samt møder med professionelle investorer. Informationerne er ligeledes tilgængelige på koncernens hjemmeside. Information til markedet offentliggøres samtidig på dansk og engelsk på hjemmesiden ved offentliggørelse og distribueres direkte til de aktionærer, som har ønsket dette.

Bestyrelsen vurderer regelmæssigt, hvorvidt koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med koncernens og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en struktur, som understøtter en langsigtet og lønsom vækst, herunder at koncernen til stadighed er kapitaliseret, så der kan opnås finansiering på sædvanlige og hensigtsmæssige vilkår.

Generalforsamlingen er koncernens øverste myndighed. Det er bestyrelsens hensigt at sikre aktionærerne detaljeret orientering om og et fyldestgørende grundlag for behandlingen af de emner, der drøftes, samt de beslutninger, der træffes på generalforsamlingen.

Indkaldelse til generalforsamling sker med mindst 3 ugers varsel før afholdelsen. På generalforsamlingen tilstræbes, at samtlige bestyrelsesmedlemmer deltager, og i 2011 deltog hele bestyrelsen. Alle aktionærer har ret til og opfordres til at deltage og stemme personligt eller ved fuldmagt samt fremsætte forslag til behandling. Aktionærerne kan give fuldmagt til bestyrelsen eller andre deltagere i generalforsamlingen for hvert enkelt punkt på dagsordenen.

Det øverste og det centrale ledelsesorgans opgaver og ansvar

Bestyrelsen påser, at direktionen overholder de af bestyrelsen besluttede målsætninger, strategier og politikker mv. Orientering fra direktionen til bestyrelsen sker systematisk ved møder samt ved skriftlig og mundtlig rapportering. Rapporteringen omfatter bl.a. forhold vedrørende den økonomiske stilling, lønsomhed, udvikling og forhold af relevans for omverdenen.

Bestyrelsen mødes mindst 4 gange om året samt efter behov. I 2011 blev der afholdt 7 bestyrelsesmøder.

Bestyrelsen modtager løbende skriftlig orientering om koncernens drift og stilling samt risici på væsentlige områder. Bestyrelsen træffer ud over beslutninger vedrørende betydende driftsforhold bl.a. beslutninger om frasal og eventuelle akquisitioner, kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning af langsigtede forpligtelser, væsentlige politikker og revisionsforhold.

Bestyrelsen gennemgår, tilpasser og godkender årligt forretningsordenen for direktionen og fastlægger herunder krav til den rapportering, der tilgår bestyrelsen og til kommunikationen i øvrigt mellem de to ledelsesorganer.

Bestyrelsens formand og næstformand udgør formandskabet. Formandens og i dens fravær næstformandens specifikke opgaver er fastlagt i forretningsordenen.



Bestyrelsen evaluerer årligt bestyrelsens og direktionens arbejde, resultater og sammensætning. Samtidig evalueres samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen. Bestyrelsen vurderer årligt, hvorvidt der er anledning til at ajourføre eller styrke medlemmernes kompetencer i forhold til opgaverne. Desuden fastlægger bestyrelsen årligt sine væsentligste opgaver i relation til den løbende vurdering af direktionens arbejde og den finansielle og ledelsesmæssige kontrol med koncernen.

Bestyrelsen ansætter den administrerende direktør. Direktionen har ansvaret for tilrettelæggelsen og gennemførelsen af de af bestyrelsen besluttede strategiske planer mv. Medlemmer af direktionen er ikke medlemmer af bestyrelsen, men deltager typisk i bestyrelsesmøderne.

Det øverste ledelsesorgans sammensætning og organisering

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen. Mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er til stadighed uafhængige. I dag anses kun et medlem for afhængig. DLH-Fonden har en vedtægtsmæssig ret til at udpege et bestyrelsesmedlem, så længe DLH-Fonden ejer mindst 10 % af selskabets kapital.

Bestyrelsen består af 6 medlemmer, som er generalforsamlingsvalgte, og 3 medarbejdervalgte medlemmer i henhold til selskabslovens regler for medarbejderrepræsentation. Bestyrelsen finder antallet af medlemmer hensigtsmæssigt.

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. Bestyrelsens formand og næstformand vælges af generalforsamlingen. Bestyrelsen fastsætter selv sin forretningsorden.

De nuværende medlemmer af bestyrelsen, deres alder, hverv, det år, de blev valgt første gang som bestyrelsesmedlem og antal af aktier og ændringer i beholdningen i løbet af regnskabsåret er anført på oversigten side 25 og 26. De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år, og de medarbejdervalgte repræsentanter er på valg i 2014.

Selskabet vurderer, at alle medlemmer af bestyrelsen har den professionelle og internationale erfaring, der kræves for at kunne fungere som bestyrelsesmedlem.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg. Revisionsudvalgets kommissorium, antallet af møder og oplysninger om udvalgets medlemmer kan læses på koncernens hjemmeside http://www.dlh.com/Investor/Corporate_governance/Revisionsudvalg.aspx?sc_lang=da.

Revisionsudvalg

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

Revisionsudvalget gennemgår endvidere koncernens regnskabspraksis og vurderer væsentlige regnskabsmæssige forhold. Revisionsudvalget indstiller til bestyrelsen 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 chief financial officer for at sikre, at alle væsentlige forhold adresseres korrekt.

Regnskabsaflæggelse

Bestyrelsen og direktionen har ansvaret for, at årsrapporten og anden finansiell rapportering udarbejdes i overensstemmelse med lovgivningen, gældende standarder mv. Bestyrelsen sikrer sig forud for offentliggørelse af finansielle rapporter, at disse er forståelige og afbalancerede og giver et retvisende billede af aktiver, passiver, den finansielle stilling samt resultat og pengestrømme. Desuden sikres, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, som beretningen omhandler, herunder fremtidsudsigterne.

Organisation, regnskabsprocessen 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 mv. 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 af forretningsområdet og overordnet af koncernøkonomi. Der indhentes årligt formelle bekræftelser om overholdelse heraf.

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 mv. opfyldes, og rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser, mangler mv. Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle og fysiske kontroller og generelle it-kontroller og automatiske applikationskontroller i de anvendte it-systemer mv.

DLH-koncernens aktiviteter er organiseret i forskellige regioner med hver sin regionsdirektør. I de enkelte regioner 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 ledelserne i de enkelte selskaber. Koncernen har standardiserede processer inden for risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Dette arbejde har i 2011 omfattet dokumentation af risikovurderingen vedrørende koncernens regnskabsudarbejdelse, herunder præcisering af de væsentligste processer og nøglekontroller. Endvidere har arbejdet omfattet design og implementering af et system til periodevis rapportering fra enhederne til koncernledelsen om udførelsen af de fastlagte 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 blev startet 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 regionsniveau såvel som på koncernniveau intern controlling af regnskabsrapporteringen og pengestrømme uafhængigt af forretningsenhederne.

Udtalelse om going concern

Bestyrelsen, revisionsudvalg og direktion har i forbindelse med regnskabsaflæggelsen vurderet, hvorvidt det er velbegrunderet, at going concern-forudsætningen lægges til grund. Bestyrelse, revisionsudvalg og direktion har konkluderet, at der ikke på regnskabsaflæggelsestidspunktet er faktorer, der giver anledning til tvivl om, hvorvidt koncernen og selskabet kan og vil fortsætte driften mindst frem til næste statusdag. Konklusionen er foretaget på baggrund af kendskab til koncernen og selskabet, de skønnede fremtidsudsigter og de identificerede usikkerheder og risici, der knytter sig hertil (omtalt i ledelsesberetningen og note 22) samt efter gennemgang af budgetter, herunder forventningerne til likviditetsudviklingen og udviklingen i kapitalgrundlaget mv., tilstedeværelse af kreditfaciliteter med tilhørende kontraktlige og forventede forfaldsperioder samt betingelser i øvrigt. Det anses således for rimeligt, sagligt og velbegrunderet at lægge going concern-forudsætningen til grund for regnskabsaflæggelsen.

Bestyrelsens ledelseshverv



Kurt Anker Nielsen
Bestyrelsesformand

Indtrådt i bestyrelsen i 2011.
Født: 1945



Kristian Kolding
Næstformand

Indtrådt i bestyrelsen i
2008. Født: 1947



Aksel Lauesgaard Nissen

Indtrådt i bestyrelsen i
2007. Født: 1944



Agnete Raaschou-Nielsen

Indtrådt i bestyrelsen i 2010.
Født: 1957



Lars Green

Indtrådt i bestyrelsen i 2011.
Født: 1967

Ledelseshverv:

Bestyrelsesformand i Collstrups Mindelegat, næstformand for bestyrelsen for Novozymes A/S, medlem af bestyrelsen i Novo Nordisk Fonden, Novo Nordisk A/S, Vestas Wind Systems A/S og Veloxis Pharmaceuticals A/S. Formand for Revisionskomiteen i Novo Nordisk A/S, Novozymes A/S, Vestas Wind Systems A/S og Veloxis Pharmaceuticals A/S.

Kompetencer:

Kurt Anker Nielsen har ledelseseerfaring fra en række internationale virksomheder. Kurt Anker Nielsen er kvalificeret som financial expert af revisionsudvalg som defineret af US Securities and Exchange Commission (finanstilsyn).

Særlige kompetencer inden for økonomi, regnskab, kapitalmarkeder og øvrige finansielle forhold samt erfaring med ledelse af en international og børsnoteret koncern.

Aktiebeholdning

Antal aktier: 17.500 stk.
(købt 17.500 stk. i 2011)

Ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen i Asko Aktieselskab, Alfred Priess A/S, Alfred Priess Holding A/S, Nordlux A/S, Nordlux Invest A/S, Lampe-konsulenten 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 samt Ferd. og Ellen Hindsgaulls Alm. Fond.

Kompetencer:

Kristian Kolding har ledelseseerfaring fra Martin Gruppen og fra en række ledelsesposter hos DV Industri a/s og Superfos A/S.

Særlige kompetencer inden for ledelse, grossistvirksomhed og industri, logistik og økonomi.

Aktiebeholdning:

Antal aktier: 22.653 stk.
(aktiebeholdning øget med 15.102 stk. som følge af kapitalforhøjelsen).

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen i BRF Kredit A/S og i A/S Einarn Willumsen.

Kompetencer:

Aksel Lauesgaard Nissen har erfaring fra en række ledelsesposter hos DLF Tri-folium A/S, Dansk Landbrugs Frøforsyning (DLF) A.m.b.A. Colorlux A/S og Esbjerg Matador Maskiner A/S.

Særlige kompetencer inden for ledelse, handel, økonomi og regnskab samt erfaring med ledelse af en international koncern.

Aktiebeholdning:

Antal aktier: 15.600 stk.
(aktiebeholdning forøget med 10.400 stk. i 2011 som følge af kapitalforhøjelsen).

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, Arkil Holding A/S samt Novozymes A/S.

Kompetencer:

Agnete Raaschou-Nielsen har erfaring fra en række ledelsesposter, bl.a. i Aalborg Portland A/S, Zacco Denmark A/S, Coca-Cola Tapperierne A/S og Carlsberg A/S.

Særlige kompetencer inden for makroøkonomi, emerging markets, international byggematerialeindustri, logistik, produktion, salg og ledelse.

Aktiebeholdning:

Antal aktier: 6.500 stk.
(købt 6.500 stk. i 2011).

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen i en række datterselskaber i Novo Nordisk koncernen. Senior Vice President, Corporate Finance i Novo Nordisk.

Kompetencer:

Lars Green har erfaring fra en række ledelses- og bestyrelsesposter inden for Novo Nordisk koncernen.

Særlige kompetencer inden for finansiell styring i en international koncern, økonomi, regnskab og revision.

Aktiebeholdning:

Antal aktier: 15.000 stk.
(købt 15.000 stk. i 2011).



John Stær

Indtrådt i bestyrelsen i 2011.
Født: 1951

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen i Ambu A/S og i Satair A/S. Administrerende direktør i Satair A/S.

Kompetencer:

John Stær har særlige kompetencer inden for ledelse generelt, herunder også ledelse af internationale grossistvirksomheder, logistik og supply chain management, opkøb og frasalg af selskaber samt regnskabsmæssig baggrund.

Aktiebeholdning:

Antal aktier: 7.500 stk.
(købt 7.500 stk. i 2011).



Jesper Birkefeldt

Indtrådt i bestyrelsen i 2006. Født: 1965

Ledelseshverv:

Indkøbskoordinator, Global Sourcing
Valgt af medarbejderne i koncernen.

Kompetencer:

Jesper Birkefeldt har været ansat i selskabet siden 1988 og har i perioden beskæftiget sig med bl.a. salg, it og indkøb, har indgående kendskab til træbaserede pladematerialer.

Aktiebeholdning:

Antal aktier: 1.389 stk.
(aktiebeholdning øget med 926 stk. i 2011 som følge af kapitalforhøjelsen).



Johannes Borglykke Sørensen

Indtrådt i bestyrelsen i 2010.
Født: 1974

Ledelseshverv:

Afdelingschef for Europa
Global Sales
Valgt af medarbejderne i koncernen.

Kompetencer:

Johannes Borglykke Sørensen har været ansat i selskabet siden 1995, har været udstationeret for DLH i USA, Saudi Arabien og Hongkong og beskæftiget sig med salg i både ind- og udland, har indgående kendskab til hårdttræ og plader.

Aktiebeholdning:

Antal aktier: 1.434 stk.
(aktiebeholdning øget med 956 stk. i 2011 som følge af kapitalforhøjelsen).



Ann Høy-Thomsen

Indtrådt i bestyrelsen i 2010.
Født: 1962

Ledelseshverv:

Risk manager
Valgt af medarbejderne i koncernen.

Kompetencer:

Ann Høy-Thomsen har været ansat i selskabet siden 2006 og har i perioden beskæftiget sig med risk management, koncernens globale forsikringsprogram, valutastyring, cash management og investor relations.

Direktion



Kent Arentoft

Adm. direktør, koncernchef
Tiltrådt: September 2009
Født: 1962

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen i Sonion A/S og Xilco A/S.

Incitamentsprogrammer

Vederlæggelsen til koncernledelsen omfatter i dag fast gage samt resultatbaseret lønbonus. Den tidligere direktion og øvrige medlemmer af koncernledelsen har i perioden 1. april 2002 – 31 marts 2011 haft et revolverende aktieoptionsprogram. Der er ikke tildelt nye optioner siden 2008. De i perioden udstedte, men ikke udnyttede aktieoptioner, vil uændret være gældende. I forbindelse med aktieemissionen i 2011 er optionsprogrammet justeret værdineutralt, for så vidt angår udnyttelseskurs og antal optioner, for at kompensere for den udvinding, som emissionen medførte. Efter justering omfattede ordningen 146.738 aktieoptioner pr. 31. december 2011. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af en eksisterende aktie a DKK 5 i selskabet. Ak-

tieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af i alt 1,0 % af aktiekapitalen, såfremt samtlige optioner udnyttes. Selskabet har tilbagekøbt aktier, der stort set modsvarer denne forpligtelse. Se endvidere note 7.

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 12. april 2012 fremsætte forslag om etablering af et aktiebaseret incitamentsprogram til direktionen og koncernledelsen.

Samfundsansvar

Denne sektion omfatter den lovpligtige redegørelse i henhold til Årsregnskabslovens § 99a.

Sektionen beskriver fokusområderne for DLH's Corporate Social Responsibility (CSR) og giver et overblik over de vigtigste implementerede programmer og resultater opnået i 2011. Uddybende information om specifikke CSR-programmer og -aktiviteter kan findes på http://www.dlh.com/CSR.aspx?sc_lang=da. DLH's CSR Rapport 2011, som samtidig er DLH's Communication on Progress Rapport (COP) til FN Global Compact, kan også findes på hjemmesiden: http://www.dlh.com/CSR/Global_compact.aspx?sc_lang=da.

Strategi og engagement

Selvom 2011 var præget af vanskelige markedsforhold, fortsætter DLH sin indsats med at implementere FN Global Compacts principper. Med det formål at fremme forankringen af CSR-politikker i virksomhedens kerneforretningsaktiviteter har DLH integreret CSR & Miljøafdelingen ind i forretningsområdet Global Sourcing. DLH kan allerede se de gode resultater ved det tætte samarbejde mellem CSR & Miljøafdelingen og de lokale indkøbskontorer i forbindelse med produktudvikling og screening af nye leverandører.

For cirka 10 år siden introducerede DLH sit Good Supplier Program (GSP), som er et risikovurderingsværktøj til indsamling af information om træets oprindelse. I 2011 fokuserede vi på udvikling og pilottestning af et forbedret og mere omfattende GSP, som vil hjælpe os til bedre at kunne styre vores skov-fodaftryk samt opfylde kundernes krav og ansvarlige indkøbspolitikker.

På den måde forbereder DLH sig til fremtiden. Det nye GSP vil danne grundlag for due

diligence-undersøgelser af leverandører og dermed gøre det muligt for koncernen at overholde den nye EU-træforordning (EUTR), som træder i kraft i marts 2013. EUTR forbyder omsætning af ulovligt fældet træ på EU-markedet, og virksomheder som DLH skal gennemføre due diligence.

POLITIKKER

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 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.

De generelle målsætninger og fokusområder inden for social og miljømæssig ansvarlighed er beskrevet i disse politikker, som kan findes på CSR-sektionen: <http://www.dlh.com/CSR/~media/files/Shared%20files%20cross%20websites/Corporate%20responsibility/Environment/DLH%20miljopolitik%202010.ashx> og <http://www.dlh.com/CSR/~media/files/Shared%20files%20cross%20websites/Corporate%20responsibility/Environment/DLH%20politik%20for%20sociale%20og%20menneskerettigheder.ashx>

FREMSKRIDT 2011

Miljøpolitik

Miljøpolitikken blev implementeret gennem hele året, og der gives et overblik over de væsentligste resultater opnået i 2011 i næste afsnit.

Politik for sociale og menneskerettigheder

DLH's politik for sociale og menneskerettigheder hos leverandører er indarbejdet i den nye udgave af Good Supplier Programmet. Det nye program inkluderer en sektion om sociale og arbejdsvilkår hos leverandører og vil derfor danne basis for en systematisk due diligence inden for dette fokusområde. Resultaterne vil dog først være tilgængelige, når programmet er fuldt implementeret i 2012.

Politik for virksomhedsetik

I 2011 fokuserede DLH på at sikre en vedvarende implementering af politikken for virksomhedsetik, som blev lanceret året før. Dette blev opnået ved gennemførelse af opfølgende træning af landechefer, som er ansvarlige for den lokale implementering af politikken, samt etablering af informations- og kommunikationsprocedurer med henblik på monitorering. Opfølgende træning blev gennemført i Vietnam, Indonesien, Brasilien, Gabon og Cameroun.

RESULTATER 2011

Miljøpolitik

Good Supplier Program

DLH's Good Supplier Program - også kaldet GSP - er et risikovurderingsværktøj til at indsamle og evaluere information om træets oprindelse, lovlighed, verificering og certificering. GSP er målrettet mod risikolande, dvs. alle tropiske lande samt Rusland, Hviderusland, Ukraine og Kina. I 2011 deltog mere end 600 leverandører i programmet.

Et nyt GSP er på vej

I 2011 indgik DLH et samarbejde med Track Record Global Ltd. med det formål at udvikle et webbaseret system for det nye GSP, som



DLH internt begyndte at udvikle året før. Track Record yder både teknisk assistance og ekspertise i forbindelse med udvikling af løsninger til risikovurdering af leverandører til virksomheder med komplekse leverandørkæder som DLH.

Da den nye koncernstrategi sætter fokus på globalt indkøb og distribution, må CSR-strategien primært omhandle leverandørstyring. Udviklingen af det nye GSP vil gøre det nemmere for DLH at styre sin leverandørbase og dermed at implementere Miljøpolitikken og Politikken for sociale og menneskerettigheder mere effektivt.

Både kravene fra nøglekunder og interesserer samt EUTR's retningslinjer for due diligence er indarbejdet i det nye GSP. EUTR træder i kraft i marts 2013, og det forventes, at det nye GSP vil gøre det muligt for DLH at overholde forordningen.

Det nye program er mere omfattende, hvad angår dataindsamling. Det omfatter oprindelse, legalitet, verificering, certificering samt sociale og arbejdsvilkår, og det vil danne grundlag for en systematisk evaluering af leverandører baseret på DLH's sociale og miljømæssige kriterier.

Websystemet vil gøre dataindsamling, -håndtering og -opbevaring mere præcis og effektiv, og det vil samtidig lette datadeling mellem de forskellige DLH-enheder samt dataopdatering.

I december måned blev det nye GSP pilot-testet med succes i den nordlige del af Brasilien. Implementering af det nye program vil blive gennemført i første halvdel af 2012, som planlagt og kommunikeret i CSR Rapporten 2010.

GSP-resultater

I 2011 var 99 % af alle indkøb af træ fra risikolande dækket af GSP - en stigning på 3 % fra året før. Denne forbedring er betydningsfuld, hvad angår indkøbsvolumen omfattet af GSP, på trods af at den ligger under målet på 100 %. Målet forventes nået næste år.

DLH kendte oprindelsen på 92 % af alle indkøb af træ fra risikolande dækket af GSP. Resultatet viser en stigning på 5 % i forhold til 2010, men er stadig under målet på 95 % for 2011. At kunne indsamle oplysninger om træets oprindelse - defineret som den skov, hvor træet er fældet - er fortsat vores største udfordring. Dette skyldes primært frasalget af skovaktiviteter og antallet af nuværende leverandører med lange forsyningskæder. Ved at fokusere på due diligence-undersøgelsen af leverandører, forventer vi, at det nye GSP vil gøre det muligt for DLH snart at opnå målet.

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.

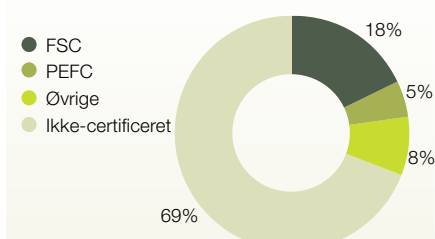
Resultater

I 2011 var 31 % af alle indkøb af træ (volumen) tredjepartsverificeret/-certificeret. Cirka 18 % var dækket af certificeringssystemet FSC, 5 % var dækket af PEFC, og 8 % af andre verificerings- og certificeringssystemer, såsom VLO, TLTV, MTCS og FSC CW.

Indkøb af verificeret og certificeret træ fortsætter den opadgående tendens, som vist i figur 2. Dette er i overensstemmelse med DLH's mål om konstant at øge sine ind-

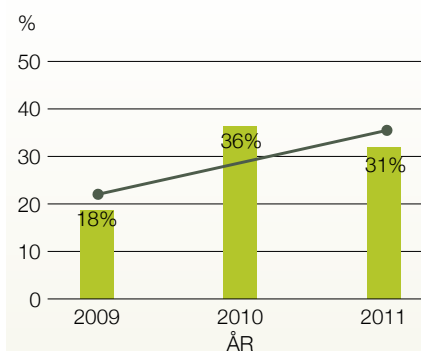
Indkøb af træ (figur 1)

Tredjepartsverificeret/certificeret 2011



Indkøb af træ (figur 2)

Tredjepartsverificeret/certificeret 2009-2011¹⁾



1) På grund af ændringer i DLH's produktstruktur, er ingen sammenlignelige tal tilgængelige for 2008 og tidligere år.

køb af verificeret og certificeret træ. Tallet viser dog et fald på 5 % fra året før, hvilket var forventet på grund af frasalget af DLH's FSC-certificerede skovkoncession i Congo-Brazzaville og DLH's datterselskab i Malaysia, som havde et stort indkøb af verificeret træ.

Carbon og forest footprints

Som en del af virksomhedens fortsatte tilføjelse om åbenhed og gennemsigtighed, fortsætter DLH sin rapportering omkring

Godstransporter

Totale internationale godstransporter CO ₂ -emissioner ¹⁾	Internationale godstransporter CO ₂ / m ³ handlet træ ²⁾
69.278 ton CO ₂	81 kg CO ₂

¹⁾ Beregnet på basis af de gennemsnitlige emissioner fra containere afskibet fra top ti-oprindelseslandene i 2011.

²⁾ Beregnet på basis af den samlede globale volumen af træ handlet i 2011.

carbon og forest footprints (kulstof- og skov-fodaftryk) i 2011.

Carbon transport footprint

Fra og med 2011 vil DLH kun rapportere om emissioner fra international godstransport af træ og træprodukter.

CO₂-udledningstal for 2010 viser, at international godstransport er den største bidrager til koncernens kulstofaftryk, da den udgør mere end 90 % af den samlede udledning.

DLH har ikke længere nogen skov- og produktionsaktiviteter, og derfor er de direkte emissioner fra firmabiler og lagerkøretøjer (Scope 1 i Carbon Footprint Disclosure) samt fra køb af el, varme og damp i kontorerne (Scope 2 i Carbon Footprint Disclosure) meget lave i forhold til godstransportemissioner. Derfor er rapportering på disse områder ikke væsentlig for en virksomhed som DLH.

Men for en international trægrossist som DLH er CO₂-udledninger fra international

godstransport relevant. Selvom koncernen ikke har direkte operationel kontrol over transportruter, mener vi, det er vigtigt at monitorere og rapportere om udledninger fra international godstransport af træ og træprodukter til interessenter.

DLH's samlede internationale godstransporters CO₂-udledning for 2011 er 81 kg/CO₂ per kubikmeter handlet træ.

Forest Footprint Disclosure (FFD)

Virksomheder, der deltager i FFD skal rapportere om de procedurer og programmer, de implementerer til at håndtere de påvirkninger, som deres forretningsaktiviteter og leverandørkæder har på verdens skove. FFD har til formål at fremme vigtigheden af at kende og håndtere disse påvirkninger blandt virksomheder og investorer.

DLH er stolt over at blive anerkendt som den bedste i sin kategori i Forest Footprint Disclosure (FFD) Annual Review 2011. Det er andet år, DLH modtager anerkendelse på dette område, idet koncernen var blandt de to bedste i sin kategori i 2010.

DLH deltog i FFD Annual Review 2011 med en rapport om leverandørkædestyring. FFD Annual Review kan findes på <http://www.forestdisclosure.com/annualreview>.

FREMTIDSPERSPEKTIVER

I 2011 satte DLH's CSR-afdeling fokus på udvikling og pilottestning af det nye og forbedrede Good Supplier Program (GSP). Dette var et led i koncernens voksende CSR-ind-sats, som begyndte året før med tilpasningen af DLH's CSR-politikker til FN Global Compacts principper.

Med EU's nye træforordning, som træder i kraft i 2013, ændringerne i 2008 til US Lacey Act og FN's retningslinjer for menneskeret-tigheder og erhverv vedtaget i 2011, er der blevet defineret nye retningslinjer for ansvarlig virksomhedsadfærd. De anser due diligence for at være den rette procedure, som ansvarlige virksomheder bør udføre for at håndtere og nedsætte risici på miljø-, sociale og menneskerettighedsområderne.

Med implementeringen af det nye GSP i 2012, som vil tjene som grundlag for en due diligence-undersøgelse af leverandører, vil DLH være bedre forberedt til de kommende år. Det er vores mål, at det nye og forbedrede GSP vil hjælpe koncernen med at konsolidere sin markedsposition som den foretrukne ansvarlige træleverandør.



VIDENRESSOURCER

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 konkurrencesituation. 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. Sy-

stemet 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 medmenneskelig forståelse. I praksis viser DLH stort hensyn til medarbejdere, som på den ene eller den anden måde har behov for forståelse og fleksibilitet hos arbejdsgive-

ren 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 personaleforeninger. Disse aktiviteter støttes økonomisk af koncernen.

Aktionærinformation

Aktiekapital

DLH's aktiekapital udgør nominelt DKK 267.832.485 og 53.566.497 aktier. Aktierne er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S og indgår i SmallCap indekset. Alle aktier har samme rettigheder, herunder samme antal stemmer pr. aktie. I henhold til vedtægterne giver en aktie ret til 1 stemme.

Aktieemission

På en ekstraordinær generalforsamling i Dalhoff Larsen & Horneman A/S den 8. marts 2011 blev det besluttet at nedsætte aktiekapitalen med DKK 89,3 mio. til DKK 89,3 mio. ved nedsættelse af det nominelle beløb pr. aktie fra DKK 10 til DKK 5. Samtidig blev det besluttet at ophæve aktieklasserne, således at alle aktier har samme rettigheder, herunder samme antal stemmer pr. aktie. Disse ovennævnte beslutninger var betinget af gennemførelse af den planlagte kapitalforhøjelse i april 2011.

I april 2011 gennemførte DLH kapitalforhøjelsen som planlagt. Aktiekapitalen blev udvidet med 35.710.998 nye aktier a nominelt DKK 5 til et samlet antal aktier på i alt 53.566.497 stk. og med en nominel aktiekapital på DKK 178,6 mio. til en total aktiekapital på DKK 267,8 mio. Som et resultat af kapitalforhøjelsens gennemførelse blev A-aktierne ophævet, og vedtægterne blev tilpasset beslutningerne af 8. marts 2011. Egenkapitalens udvikling fremgår af note 18, og aktieemissionen er beskrevet i ledelsens beretning.

I forbindelse med kapitalforhøjelsen blev vedtægterne ændret, således at DLH-Fonden nu har en vedtægtsmæssig ret til at udpege ét bestyrelsesmedlem, så længe DLH-Fonden ejer mindst 10 % af selskabets aktiekapital.

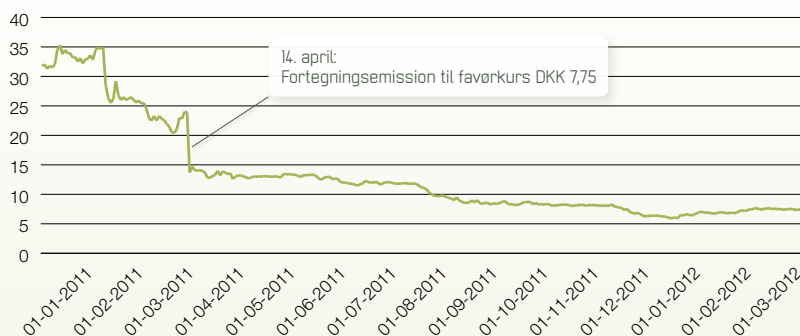
Navnenoterede aktionærer med min. 5 % aktiekapital

Hjemsted	Andel af aktiekapital*	Andel af stemmer*
DLH-Fonden Philip Heymans Allé 7, Box 191 2900 Hellerup	21,9%	21,9%
Fragaria GmbH Vorwerker Str. 31 27412 Wilstedt, Tyskland	6,5%	6,5%

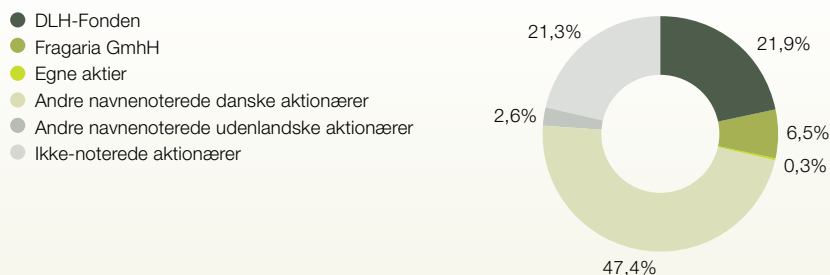
* Opgjort pr. 1. marts 2012

Udvikling i aktiekursen 1. januar 2011 - 1. marts 2012

Pris per aktie i DKK



Aktionærsammensætning 01.03.2012



DLH har mere end 3.500 aktionærer, der fordeler sig således.



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 910.940 pr. 31. december 2011, svarende til 0,3 % af aktiekapitalen.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2011.

DLH-aktien på børsen

DLH-aktien startede i kurs 32 primo 2011 og steg til kurs 35 primo februar 2011 for så at falde tilbage til kurs 24 ultimo marts 2011. Ved offentliggørelsen af den forventede fortegningsmission, hvor eksisterende aktionærer havde mulighed for at tegne to nye aktier for hver eksisterende aktie til en favørkurs på DKK 7,75, faldt kursen til 14 for derefter at forblive stabil indtil august, hvorefter den faldt jævnt tilbage over resten af perioden til kurs 7,5 den 1. marts 2012. Set over hele perioden faldt DLH-aktien 76 %. Til sammenligning faldt SmallCap indekset med ca. 20 % i samme periode.

Likviditeten i DLH-aktien holdt sig på et uændret niveau i forhold til samme periode året før, og der blev i gennemsnit dagligt omsat DLH-aktier til en kursværdi på DKK 0,5 mio.

Koncernen havde ved indgangen til 2012 mere end 3.500 aktionærer, svarende til en stigning på 8 % i forhold til niveauet primo 2011. Andelen af navnenoterede udenlandske aktionærer faldt i samme periode med 3,5 %-point til 9 %.

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.

Børsmæglere med løbende analyse af DLH

Danske Equities
Poul Ernst Jensen
Telefon: 4512 8048

Nordea Markets
Jakob Hommel-Hansen
Telefon: 3333 6386

SEB
Steven M. Brooker / Michael Nass Nielsen
Telefon: 3328 3306

Væsentlige fondsbørsmeddelelser udsendt i 2011

Meddelelse	Dato
DLH gennemfører salget af produktionsaktiviteterne i Congo-Brazzaville og Gabon	10. januar
DLH planlægger fortegningsmission samt nyvalg til bestyrelsen, har modtaget betinget tilsagn om ny bankaftale og offentliggør forventninger til 2011	7. februar
Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 8. marts 2011 kl. 13.00	14. februar
Årsrapport 2010: Hurtig eksekvering af fokuseringsstrategi sikrede sorte tal for DLH	8. marts
Præcisering af forslag til kapitalforhøjelse	8. marts
Dirigents orientering	8. marts
Reviderede vedtægter	14. marts
Afvikling af aktiviteter i Storbritannien og Tyskland	16. marts
DLH udbyder nye aktier for cirka DKK 277 mio.	22. marts
Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 28. april 2011 kl. 17.00	6. april
DLH gennemfører fuldttegnet aktieemission, ophæver aktieklasserne samt gennemfører kapitalnedsættelse og vedtægtsændringer besluttet den 8. marts 2011	14. april
Reviderede vedtægter	14. april
Dirigents orientering	28. april
Indberetning af aktiekapital og stemmerettigheder	29. april
Tilfredsstillende udvikling i omsætning og driftsresultat i 1. kvartal	23. maj
Fortsat forbedring af DLH's lønsomhed og soliditet	23. august
DLH fastholder forventningerne til hele året om et EBIT på ca. DKK 60 mio.	16. november

Finanskalender 2012

Torsdag den 8. marts	Årsrapport 2011
Torsdag den 12. april, kl. 15.00	Generalforsamling
Tirsdag den 15. maj	Delårsrapport 3 måneder 2012
Torsdag den 23. august	Delårsrapport 6 måneder 2012
Mandag den 19. november	Delårsrapport 9 måneder 2012

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 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 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende

redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling 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 2012

Direktion:

Kent Arentoft

Bestyrelse:

Kurt Anker Nielsen
(formand)

Kristian Kolding
(næstformand)

Jesper Birkefeldt*

Lars Green

Ann Høj-Thomsen*

Aksel Lauesgaard Nissen

Agnete Raaschou-Nielsen

John Stær

Johannes Borglykke Sørensen*

*) Medarbejdervalgt

Den uafhængige revisors erklæringer

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 2011, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet

på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt 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 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 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 2012

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Finn L. Meyer
Statsautoriseret revisor

Per Ejning Olsen
Statsautoriseret revisor



Regnskab

Resultatopgørelse

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
3	Nettoomsætning	2.936,6	3.124,7	1.261,7	1.578,8
4, 7	Vareforbrug	(2.486,1)	(2.631,5)	(1.147,8)	(1.409,2)
	Bruttoavance	450,5	493,2	113,9	169,6
6	Andre eksterne omkostninger	(175,4)	(209,8)	(72,2)	(105,2)
7	Personaleomkostninger	(192,7)	(213,1)	(81,1)	(92,2)
5	Andre driftsindtægter	10,7	9,3	1,0	6,1
5	Andre driftsomkostninger	(6,3)	(3,7)	-	(0,3)
	Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	86,8	75,9	(38,4)	(22,0)
8	Afskrivninger	(25,3)	(26,5)	(7,5)	(7,9)
8	Nedskrivninger	-	-	(54,4)	42,7
	Resultat af primær drift (EBIT)	61,5	49,4	(100,3)	12,8
	Finansielle poster:				
9	Finansielle indtægter	4,4	5,1	25,8	48,6
10	Finansielle omkostninger	(55,0)	(69,8)	(55,4)	(106,4)
	Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	10,9	(15,3)	(129,9)	(45,0)
11	Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter	-	(5,5)	18,1	14,8
	Årets resultat for fortsættende aktiviteter	10,9	(20,8)	(111,8)	(30,2)
29	Årets resultat for ophørende aktiviteter	(9,2)	24,4	10,6	3,5
	Årets resultat	1,7	3,6	(101,2)	(26,7)
12	Resultat pr. aktie:				
	Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 5	0,04	0,10		
	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a DKK 5	0,04	0,10		
	Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie a DKK 5	0,23	(0,59)		
	Udvandet resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie a DKK 5	0,23	(0,59)		
	Forslag til resultatdisponering:				
	Foreslået udbytte 0% (2010: 0%) pr. aktie a DKK 5			-	-
	Overført resultat			(101,2)	(26,7)
				(101,2)	(26,7)

Totalindkomstopgørelse

Note	(mio. DKK)	2011	2010
Koncern			
	Årets resultat	1,7	3,6
	Anden totalindkomst:		
	Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	(0,5)	35,1
	Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalandele i udenlandske enheder	(1,9)	(50,7)
	Valutakursreguleringer overført til årets resultat for ophørende aktiviteter	3,0	6,1
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
	Årets værdiregulering	(4,6)	(3,0)
	Værdiregulering overført til omsætningen	-	0,8
	Værdiregulering overført til finansielle poster	3,2	3,4
19	Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	(4,3)	(0,6)
11	Skat af anden totalindkomst	0,5	-
	Anden totalindkomst efter skat	(4,6)	(8,9)
	Totalindkomst i alt	(2,9)	(5,3)
Heraf udgør:			
	Årets totalindkomst, fortsættende aktiviteter	(7,6)	(25,2)
	Årets totalindkomst, ophørende aktiviteter	4,7	19,9
Moderselskab			
	Årets resultat	(101,2)	(26,7)
	Anden totalindkomst:		
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
	Årets værdiregulering	(4,6)	(3,0)
	Værdiregulering overført til finansielle poster	3,2	3,4
11	Skat af anden totalindkomst	-	-
	Anden totalindkomst efter skat	(1,4)	0,4
	Totalindkomst i alt	(102,6)	(26,3)

Aktiver

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
3	Langfristede aktiver:				
13	Immaterielle aktiver:				
	Goodwill	144,1	143,0	5,9	5,9
	Igangværende it-projekter	0,8	0,5	0,3	-
	Kunderrelationer, varemærker og it-systemer	74,1	82,1	7,9	8,9
		219,0	225,6	14,1	14,8
13	Materielle aktiver:				
	Grunde og bygninger	84,0	118,0	1,8	0,2
	Produktionsanlæg og maskiner	5,7	6,6	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	12,4	16,8	4,2	5,2
	Materielle aktiver under opførelse	4,0	0,4	-	-
		106,1	141,8	6,0	5,4
	Andre langfristede aktiver:				
14	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	497,1	513,9
14	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	30,0	274,8
15	Andre kapitalandele og værdipapirer	3,7	3,7	3,7	3,7
	Øvrige langfristede tilgodehavender	0,1	0,1	-	-
16	Udskudt skat	49,7	42,1	33,4	15,1
		53,5	45,9	564,2	807,5
	Langfristede aktiver i alt	378,6	413,3	584,3	827,7
	Kortfristede aktiver:				
	Varebeholdninger:				
4	Handelsvarer og forarbejdede varer	712,0	701,5	128,2	151,2
	Forudbetalinger for varer	27,7	37,4	19,9	19,5
		739,7	738,9	148,1	170,7
	Tilgodehavender:				
17	Tilgodehavender fra salg	349,7	329,3	160,1	124,4
14	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	420,8	257,4
16	Tilgodehavende selskabsskat	13,4	13,5	-	-
	Andre tilgodehavender	28,3	44,7	3,5	15,7
	Periodeafgrænsningsposter	14,2	21,2	5,2	13,2
		405,6	408,7	589,6	410,7
32	Likvide beholdninger	45,5	38,2	24,0	21,7
29	Aktiver bestemt for salg	119,3	414,1	9,0	173,5
	Kortfristede aktiver i alt	1.310,1	1.599,9	770,7	776,6
	Aktiver i alt	1.688,7	2.013,2	1.355,0	1.604,3

Passiver

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
18	Egenkapital:				
	Aktiekapital	267,8	178,6	267,8	178,6
	Reserve for sikringstransaktioner	(4,6)	(3,2)	(4,6)	(3,2)
	Reserve for valutakursregulering	(41,0)	(41,6)	-	-
	Overført resultat	553,7	393,7	380,0	319,1
		775,9	527,5	643,2	494,5
	Langfristede forpligtelser:				
19	Pensioner og lignende forpligtelser	13,1	11,6	-	-
16	Udskudt skat	20,5	31,3	-	-
20	Hensatte forpligtelser	17,4	13,8	14,1	13,8
21	Ansvarlig lånekapital	37,2	55,9	37,2	55,9
21	Kreditinstitutter	534,5	-	447,2	-
21	Leasingforpligtelser	0,7	0,9	0,7	0,9
		623,4	113,5	499,2	70,6
	Kortfristede forpligtelser:				
21	Kreditinstitutter	-	822,8	-	717,3
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	222,2	220,4	79,7	92,1
21	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	18,8	106,4	18,8	106,4
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	103,2	62,2
16	Selskabsskat	12,8	10,4	-	-
20	Hensatte forpligtelser	9,5	32,8	5,6	15,8
	Periodeafgrænsningsposter	0,7	2,4	-	-
		264,0	1.195,2	207,3	993,8
29	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	25,4	177,0	5,3	45,4
	Forpligtelser i alt	912,8	1.485,7	711,8	1.109,8
	Passiver i alt	1.688,7	2.013,2	1.355,0	1.604,3

Pengestrømsopgørelse

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
	Resultat før skat for fortsættende aktiviteter	10,9	(15,3)	(129,9)	(45,0)
30	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	(30,3)	(9,2)	33,8	(8,8)
	Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	(19,4)	(24,5)	(96,1)	(53,8)
31	Ændring i driftskapital	37,4	52,9	25,0	(57,0)
	Pengestrøm fra primær drift	18,0	28,4	(71,1)	(110,8)
	Finansielle indtægter, modtaget	4,4	5,1	25,8	48,6
	Finansielle omkostninger, betalt	(74,2)	(55,1)	(74,6)	(91,7)
	Betalt/refunderet selskabsskat	(19,0)	(1,2)	(0,2)	-
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	(70,8)	(22,8)	(120,1)	(153,9)
	Køb af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	(0,2)	-	(0,2)
	Køb af immaterielle aktiver	(4,7)	(4,9)	(4,6)	(4,4)
	Køb af materielle aktiver	(18,8)	(8,9)	(3,8)	(0,5)
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	2,2	4,1	0,2	0,3
	Kapitalforhøjelse i tilknyttede virksomheder	-	-	-	(30,6)
	Realiseret kursgevinst vedr. afdækning af nettoinvesteringer i fremmed valuta	(1,9)	(49,2)	-	-
	Pengestrøm til investeringsaktivitet	(23,2)	(59,1)	(8,2)	(35,4)
	Pengestrøm fra driften og efter investeringer	(94,0)	(81,9)	(128,3)	(189,3)
	Tilbagebetaling af leasingforpligtelser	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)
	Optagelse af ansvarligt lån	-	50,0	-	50,0
	Tilbagebetaling af ansvarligt lån	(106,0)	-	(106,0)	-
	Afregnet koncerninternt mellemværende, netto	-	-	101,6	161,9
	Kapitalforhøjelse	249,0	-	249,0	-
	Salg af egne aktier	1,9	-	1,9	-
	Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	(257,4)	(44,7)	(251,1)	(22,3)
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(113,0)	4,8	(5,1)	189,1
29	Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	190,8	79,1	135,6	0,5
	Årets pengestrøm	(16,2)	2,0	2,2	0,3
	Likvide beholdninger pr. 1.1.	68,3	64,1	21,8	21,5
	Valutakursregulering af likvider	(0,7)	2,2	-	-
32	Likvide beholdninger pr. 31.12.	51,4	68,3	24,0	21,8

Egenkapitalopgørelse

Koncern

(mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings trans- aktioner	Reserve for valuta kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1.1.2010	178,6	(4,0)	(48,9)	407,1	-	532,8
Totalindkomst for 2010:						
Årets resultat	-	-	-	3,6	-	3,6
Anden totalindkomst:						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	35,1	-	-	35,1
Kursgevinst 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)
Værdireguleringer overført til omsætningen	-	0,8	-	-	-	0,8
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	3,4	-	-	-	3,4
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	(0,6)	-	(0,6)
Anden totalindkomst i alt	-	1,2	(9,5)	(0,6)	-	(8,9)
Totalindkomst i alt i 2010	-	1,2	(9,5)	3,0	-	(5,3)
Reklassifikation	-	(0,4)	16,8	(16,4)	-	-
Egenkapital pr. 31.12.2010	178,6	(3,2)	(41,6)	393,7	-	527,5
Totalindkomst for 2011:						
Årets resultat	-	-	-	1,7	-	1,7
Anden totalindkomst:						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	(0,5)	-	-	(0,5)
Kursgevinst på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	-	-	(1,9)	-	-	(1,9)
Valutakursreguleringer overført til årets resultat for ophørende aktiviteter	-	-	3,0	-	-	3,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Årets værdiregulering	-	(4,6)	-	-	-	(4,6)
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	3,2	-	-	-	3,2
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	(4,3)	-	(4,3)
Skat af anden totalindkomst	-	-	-	0,5	-	0,5
Anden totalindkomst i alt	-	(1,4)	0,6	(3,8)	-	(4,6)
Totalindkomst i alt i 2011	-	(1,4)	0,6	(2,1)	-	(2,9)
Transaktioner med ejere:						
Salg af tegningsretter på beholdning af egne aktier	-	-	-	1,9	-	1,9
Kapitalnedsættelse	(89,3)	-	-	89,3	-	-
Kapitalforhøjelse	178,5	-	-	98,3	-	276,8
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	-	-	-	(27,8)	-	(27,8)
Øvrige	-	-	-	0,4	-	0,4
Transaktioner med ejere i alt	89,2	-	-	162,1	-	251,3
Egenkapital pr. 31.12.2011	267,8	(4,6)	(41,0)	553,7	-	775,9

Egenkapitalopgørelse

Moderselskab

(mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings trans- aktioner	Reserve for valuta kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1.1.2010	178,6	(3,6)	-	345,8	-	520,8
Totalindkomst for 2010:						
Årets resultat	-	-	-	(26,7)	-	(26,7)
Anden totalindkomst:						
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Årets værdiregulering	-	(3,0)	-	-	-	(3,0)
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	3,4	-	-	-	3,4
Anden totalindkomst i alt	-	0,4	-	-	-	0,4
Totalindkomst i alt i 2010	-	0,4	-	(26,7)	-	(26,3)
Egenkapital pr. 31.12.2010	178,6	(3,2)	-	319,1	-	494,5
Totalindkomst for 2011:						
Årets resultat	-	-	-	(101,2)	-	(101,2)
Anden totalindkomst:						
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Årets værdiregulering	-	(4,6)	-	-	-	(4,6)
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	3,2	-	-	-	3,2
Anden totalindkomst i alt	-	(1,4)	-	-	-	(1,4)
Totalindkomst i alt i 2011	-	(1,4)	-	(101,2)	-	(102,6)
Transaktioner med ejere:						
Salg af tegningsretter på beholdning af egne aktier	-	-	-	1,9	-	1,9
Kapitalnedsættelse	(89,3)	-	-	89,3	-	-
Kapitalforhøjelse	178,5	-	-	98,3	-	276,8
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	-	-	-	(27,8)	-	(27,8)
Øvrige	-	-	-	0,4	-	0,4
Transaktioner med ejere i alt	89,2	-	-	162,1	-	251,3
Egenkapital pr. 31.12.2011	267,8	(4,6)	-	380,0	-	643,2

Oversigt over noter

Note	Side
1 Anvendt regnskabspraksis	45
2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	55
3 Segmentoplysninger	58
4 Vareforbrug	60
5 Andre driftsposter	60
6 Andre eksterne omkostninger	61
7 Personaleomkostninger	61
8 Af- og nedskrivninger	65
9 Finansielle indtægter	66
10 Finansielle omkostninger	66
11 Skat af årets resultat	66
12 Resultat pr. aktie	67
13 Immaterielle og materielle aktiver	68
14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	73
15 Andre kapitalandele og værdipapirer	73
16 Skat i balancen	74
17 Tilgodehavender	76
18 Egenkapital	76
19 Pensioner og lignende forpligtelser	77
20 Hensatte forpligtelser	80
21 Langfristede gældsforpligtelser	81
22 Finansielle risici og finansielle instrumenter	82
23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	95
24 Eventualforpligtelser	95
25 Nærtstående parter	97
26 Køb af virksomheder	98
27 Begivenheder efter regnskabsårets udløb	99
28 Ny regnskabsregulering	99
29 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg	99
30 Ikke-likvide driftsposter mv.	102
31 Ændring i driftskapital	102
32 Likvide beholdninger	102

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

Dalhoff Larsen & Horneman A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2011 omfatter både koncernregnskab for Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dets dattervirksomheder (DLH-koncernen) samt årsregnskab for moderselskabet.

Årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for 2011 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 2012 behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

Årsrapporten forelægges til Dalhoff Larsen & Horneman A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 12. april 2012.

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 fratrasket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. For standarder, der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenlignings-

tallene ikke. Som følge af at de implementerede standarder og fortolkningsbidrag ikke har påvirket balancen pr. 1. januar 2010 og tilhørende noter, er balancen pr. 1. januar 2010 og tilhørende noter udeladt.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Dalhoff Larsen & Horneman A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2011. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2011 eller forventes at påvirke Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

Herudover har Dalhoff Larsen & Horneman A/S valgt, med virkning fra 1. januar 2011, at ændre klassificeringen af centrale sourcing-omkostninger, således at disse indgår som en del af vareforbruget konsistent, uanset om der er tale om intern eller ekstern varefremskaffelse.

Dækningsgraden påvirkes dermed marginalt negativt, idet der år til dato overføres DKK 31 mio. i 2011 og DKK 34 mio. i 2010. Der er endvidere foretaget ændring af klassifikation af visse mindre poster i balancen.

Alle sammenligningstal er tilrettet.

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, så der opnås 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.

Koncernoversigten fremgår af side 104.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter DLH-koncernens regnskabs-

praksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses- eller stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede virksomheder. Ophørende 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 nedskrivningsbehov. Første nedskrivningstest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

nedskrivningstest. Goodwill og dagsværdi-reguleringer 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 identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte værdier. 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 i årets resultat.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder 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 balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under 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 i anden

totalindkomst og klassificeres i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under 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, i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

Ved afståelse af 100 %-ejede udenlandske enheder, reklassificeres de valutakursreguleringer, som er indregnet i anden totalindkomst, og som kan henføres til enheden, fra anden totalindkomst til årets resultat sammen med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

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 leverandørgæld 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.

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået aftale (firm commitment), bortset fra valutakurssikring, behandles som dagsværdisikring.

Den del af værdireguleringen af et afledt finansielt instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

Pengestrømssikring

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 anden totalindkomst i en særskilt reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra anden totalindkomst 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 anden totalindkomst 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 værdireguleringen af et afledt finansielt 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, og som effektivt sikrer mod

valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i koncernregnskabet direkte i anden totalindkomst under en særskilt reserve for valutakursregulering.

Den del af værdireguleringen af et afledt finansielt 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, indregnes 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 eksklusive 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. Herudover indregnes centrale sourcingomkostninger, således at disse indgår som en del af vareforbruget konsistent.

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 salgskampanjer mv, herunder reklame- og udstillingsomkostninger.

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til kontorlokaler og kontoromkostninger.

Desuden indgår nedskrivninger af tilgodehavender fra salg i andre eksterne omkostninger.

Personaleomkostninger

Personaleydelser som løn, sociale bidrag, ferie og sygefravær, bonus og ikke-monetære goder indregnes i det regnskabsår, hvor koncernens medarbejdere har udført det tilknyttede arbejde. I forbindelse med koncernens langfristede personaleydelser periodiseres omkostningerne, så de indregnes i takt med, at de pågældende medarbejdere udfører arbejdet.

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 salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende henholdsvis værdipapirer samt gæld og transaktioner i fremmed valuta. Desuden indgår amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder finansielle leasingforpligtelser, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen samt 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 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 årets resultat, i anden totalindkomst eller 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 penge-

strømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. 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 segmentmanagers i hvert af koncernens rapporteringspligtige segmenter, vurderer ledelsen, at det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokere, er driftssegmenterne Norden, Vesteruropa, Central- & Østeuropa, USA, Rusland samt Global Sales.

Igangværende 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.

Kunderelationer, varemærker og it-systemer

Omfatter immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, som omfatter værdien af kunderelationer og varemærker, og disse måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kunderelationer, varemærker og it-systemer 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 nedskrivningsbehov.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger

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 aktiverens dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller DLH-koncernens alternative lånerente som diskonteringsfaktor.

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 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 børs-kurs for børsnoterede værdipapirer, og til skønnet dagsværdi opgjort på grundlag af aktuelle markedssdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for noterede 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.

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

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

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

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

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation for nedskrivning. 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.

En nedskrivning indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Nedskrivninger indregnes 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,

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

Kortfristede aktiver

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter vejet 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 og 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 effektivisere 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 individuelt tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på

porteføljeniveau for objektiv indikation for nedskrivningsbehov. 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

Reserve for egne aktier indeholder anskaffessummer for selskabets beholdning af egne aktier. Udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført totalindkomst i egenkapitalen.

Gevinst og tab ved salg af egne aktier føres på overkurs ved emission.

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering omfatter moderselskabsaktionærernes andel af 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 kursregu-

leringer 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.

Overkurs ved emission

Overkurs ved emission omfatter beløb ud over den nominelle aktiekapital, som er indbetalt af aktionærene ved kapitaludvidelser og gevinster og tab ved salg af egne aktier.

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 pensionsselskaber, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under andre gældsforpligtelser.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuariemæssig 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 dødelig-

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

hed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i DLH-koncernen. Den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuariemæssige 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 aktuariemæssige gevinster eller tab og indregnes i anden totalindkomst.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuariemæssigt 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 som en ejertransaktion.

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.

Forpligtelser

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 skatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode 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 lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i årets totalindkomst.

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.

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 mv. 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 mv. indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle 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'.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Aktiver, som udtages 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'.

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

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstal i balancen tilpasses ikke.

Præsentation af ophørende aktiviteter

Ophørende 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. Ophørende aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med opkøbet er klassificeret 'bestemt for salg'.

Resultatet efter skat af ophørende 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 ophørende aktivitet. Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser for ophørende 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 ophørende 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-kontante 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.

Pengestrømsopgørelsen 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 -investeringer 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-allokerede poster omfatter primært indtægter og omkostninger vedrørende DLH-koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet mv.

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.

Net operating assets (NOA) i segmenterne omfatter primært materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger samt tilgodehavender fra salg reduceret for leverandørgæld.

Noter

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 & Nøgletal 2010'.

Bruttomargin	= $\frac{\text{Bruttoavance} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Resultat til analyseformål	= Ordinært resultat efter skat
Arbejdskapital/salg	= $\frac{\text{Arbejdskapital (ultimo)}}{\text{Nettoomsætning}}$
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. udvandet aktie (CFPS-D)	= $\frac{\text{Pengestrøm fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
Udbytte pr. aktie (DPS)	= $\frac{\text{Udbytte-\%} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Udvandet Price Earning-kvote (P/E-D)	= $\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. udvandet aktie}}$

Noter

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. Særlige risici for DLH-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen, side 18, og note 22 til koncernregnskabet.

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 2008-2011. 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 medført et

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, nettorealiseringsværdi 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 og indregning af gæld som langfristet.

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

Kapitalforhold

Finansieringen af DLH-koncernen bygger hovedsageligt på en bankaftale med et bankkonsortium, hvor vilkår mv. blev ajourført i marts 2011 med yderligere ajourføring i løbet af 2011 og i februar 2012. Herudover har koncernen finansiering via ansvarlig lånekapital samt mindre faciliteter hos andre kreditinstitutter.

Til finansieringsaftalen med bankkonsortiet, der løber frem til marts 2014, knytter der sig en række finansielle og ikke-finansielle vilkår (covenants). De finansielle covenants er bundet op på selskabets drifts- og likviditetsbudget samt strategiplaner i aftalens løbetid og beregnes på grundlag af EBITDA, nettorentebærende gæld, nettofinansielle indtægter og udgifter, investeringer og solvensgrad.

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

I forbindelse med kapitaltilførslen i april 2011 blev kreditrammerne under bankaftalen nedsat. Grundlaget for denne nedsættelse var selskabets drifts- og likviditetsbudget samt strategiplaner i aftalens løbetid, korrigeret for modtaget nettoprovenu fra kapitaltilførslen og provenu fra forventet salg af ejendomme. Det har ikke vist sig muligt at gennemføre de forventede salg af ejendomme i det omfang og inden for det tidsrum, som lå til grund for nedsættelsen af kreditrammen. På denne baggrund har bankkonsortiet stillet en yderligere kreditfacilitet til rådighed for koncernen frem til udgangen af juli måned 2012. Denne yderligere facilitet skal dog nedbringes med nettoprovenu fra salg af aktiver, såfremt det sker før udløb af aftalen.

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

Det er derfor bestyrelsen og direktionens vurdering, at likviditetsberedskabet på grundlag af de aftalte kreditrammer og vilkår samt budgetter og planer for 2012 er tilstrækkeligt.

Der henvises til note 22 for yderligere beskrivelse af låneaftaler, vilkår og kreditrisici.

Ikke-strategiske og ikke-lønsomme aktiviteter, der afvikles

Siden 2010 har DLH-koncernen haft en strategi med fokusering på grossistvirksomhed. I den forbindelse blev det besluttet at ophøre med skovdrift og produktion, og aktiviteter inden for området blev således i det væsentlige afviklet i løbet af 2010 og i starten af 2011. I løbet af 2011 er det end-

Noter

2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

videre besluttet at afhænde og afvikle ikke-lønsomme aktiviteter i Finland og Norge.

Tilbageværende aktiver inden for afviklede aktiviteter omfatter ejendomme i Sverige, Polen, Brasilien og Ungarn. Ejendommene er indregnet under aktiver bestemt for salg til forventet realisationsværdi. 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 29.

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.

Avancer og tab ved salg af ophørende aktiviteter er nærmere beskrevet i note 29.

Inden for aktiviteter, der fortsat er under afvikling, har DLH-koncernen en række kontraktlige forpligtelser, der pr. 31. december 2011 er tabsgivende, herunder bl.a. 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 og afviklede aktiviteter klassificeres i resultatopgørelsen som ophørende aktiviteter. I forbindelse med salg og afvikling af selskaber og aktiviteter har det været nødvendigt at afvikle lejemål samt funktioner og systemer, der har haft

en direkte sammenhæng til servicering heraf. 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 29 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 netto-pengestrømme 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 er en 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 13.

Aktier i datterselskaber

I moderselskabet foretages der nedskrivningstest vedrørende værdien af aktier i datterselskaberne. Nedskrivningstesten er behæftet med samme usikkerhed som beskrevet under nedskrivningstest for goodwill.

Materielle aktiver

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

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

Varebeholdninger

Den skønsmæssige usikkerhed ved varebeholdninger relaterer sig til nedskrivning til nettorealiseringsværdi.

Behov for nedskrivning og usikkerhed knyttet til estimering af nettorealiseringsværdi er i forhold til tidligere øget betydeligt i 2008-2011 som følge af fald i afsætning og salgspriser.

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 nettorealiseringsværdien 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.

Noter

2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

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 del af tilgodehavenderne, som er kreditforsikret og sikret på anden vis. 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 17.

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 samt mulighed for ændrede skatteregler knytter der sig stor usikkerhed til indregning af skatteaktiver i de enkelte enheder. Indregnede skatteaktiver beskrives yderligere i note 16.

Endvidere knytter der sig usikkerhed til indregning af genbeskatningsforpligtelser i Danmark vedrørende tidligere sambeskattede datterselskaber. Denne usikkerhed er omtalt i note 24 om eventualforpligtelser.

Noter

3 Segmentoplysninger

DLH's rapporteringspligtige segmenter udgøres af seks selvstændige forretningsområder; Norden, Vesteuropa, Central- & Østeuropa, USA, Rusland samt Global Sales. Hver forretningsenhed drives uafhængigt af de andre enheder.

Salgsregioner

I de fem selvstændige geografiske salgsregioner servicerer DLH fra egne varelagre kunder inden for industri, byggemarkeder og i mindre grad detailhandel. Hovedparten af omsætningen ligger i Europa. Salgsregionerne realiserede en omsætning på DKK 2.148 mio. i 2011, hvilket svarer til 73 % af koncernomsætningen. Salgsregionernes omsætning er på niveau med 2010.

Global Sales

I forretningsområdet Global Sales udnytter koncernen sin kompetence inden for sourcing og logistik til at indgå back to back-handler med større partier af hårdtræ og plader. Global Sales opererer internationalt. Forretningsområdet Global Sales realiserede en omsætning på DKK 787 mio. i 2011, svarende til 27 % af koncernomsætningen. Forretningsområdets omsætning er faldet med 13 % i forhold til 2010.

Ledelsesrapportering

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 seks forretningssegmenter efter samme princip.

NOA 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.

Geografiske oplysninger

DLH opererer primært på markederne Danmark, øvrige Norden, Vesteuropa, USA og emerging markets (omfatter Fjern- og Mellemøsten, Sydafrika og Østeuropa).

Ved præsentation af oplysninger vedrørende geografiske områder er oplysning om omsætningens og aktivernes fordeling på geografiske segmenter opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering.

Noter

3 Segmentoplysninger (fortsat)

Aktiviteter

2011

(mio DKK)	Norden	Vest-europa	Central- & Øst-europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke-allokeret/eliminerer	Koncern-eliminerer	Forsæt-tende aktivi-teter	Ophør-ende aktivi-teter	Koncern-elimine-ringer	Koncern i alt
Omsætning	939,8	578,0	295,5	207,4	143,4	794,0	60,6	-	3.018,7	149,9	(85,7)	3.082,9
Intern omsætning	(9,2)	(3,6)	(0,4)	(0,6)	(2,2)	(7,3)	(58,8)	-	(82,1)	(3,6)	85,7	-
Nettoomsætning til eksterne kunder	930,6	574,4	295,1	206,8	141,2	786,7	1,8	-	2.936,6	146,3	-	3.082,9
Bruttoavance	151,9	98,6	49,9	45,6	35,1	63,0	(10,4)	16,8	450,5	11,6	-	462,1
Primært resultat før afskrivning (EBITDA)	40,7	42,3	16,7	12,0	4,8	13,4	(58,5)	15,4	86,8	(23,1)	-	63,7
Afskrivninger	(13,2)	(1,1)	(2,5)	(2,2)	(0,6)	(0,2)	(5,5)	-	(25,3)	(1,1)	-	(26,4)
Resultat af primær drift (EBIT)	27,5	41,2	14,2	9,8	4,2	13,2	(64,0)	15,4	61,5	(24,2)	-	37,3
Resultat før skat (EBT)	16,3	31,6	8,1	5,3	(0,3)	5,9	(75,4)	19,4	10,9	(26,2)	-	(15,3)
NOA	462,6	294,1	125,8	127,7	52,8	166,9	(0,6)	3,9	1.233,2	49,8	-	1.283,0

2010

(mio DKK)	Norden	Vest-europa	Central- & Øst-europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke-allokeret/eliminerer	Koncern-eliminerer	Forsæt-tende aktivi-teter	Ophør-ende aktivi-teter	Koncern-elimine-ringer	Koncern i alt
Omsætning	963,8	583,4	310,7	224,6	154,1	962,3	268,5	-	3.467,4	968,1	(654,8)	3.780,7
Intern omsætning	(11,6)	(4,3)	(0,7)	(0,5)	(1,6)	(61,6)	(262,4)	-	(342,7)	(312,1)	654,8	-
Nettoomsætning til eksterne kunder	952,2	579,1	310,0	224,1	152,5	900,7	6,1	-	3.124,7	656,0	-	3.780,7
Bruttoavance	173,6	93,9	50,1	45,4	34,9	84,4	(7,6)	18,5	493,2	107,7	-	600,9
Primært resultat før afskrivning (EBITDA)	40,2	32,4	12,6	12,6	2,3	10,3	(50,5)	16,0	75,9	(10,6)	-	65,3
Afskrivninger	(12,3)	(1,2)	(2,5)	(2,4)	(1,1)	(0,1)	(6,9)	-	(26,5)	(54,0)	-	(80,5)
Nedskrivninger	-	-	-	-	-	-	-	-	-	91,7	-	91,7
Resultat af primær drift (EBIT)	27,9	31,2	10,1	10,2	1,2	10,2	(57,4)	16,0	49,4	27,1	-	76,5
Resultat før skat (EBT)	18,5	23,0	2,0	6,9	(3,0)	2,4	(81,5)	16,4	(15,3)	12,5	-	(2,8)
NOA	445,7	268,8	137,8	111,8	57,5	165,3	36,6	3,9	1.227,4	289,9	-	1.517,3

Geografisk

(mio DKK)	Nettoomsætning		Aktiver		Anlægsinvesteringer	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Danmark	430,3	417,7	215,8	333,7	7,2	3,3
Øvrige Norden	502,1	531,2	406,9	491,1	9,5	6,0
Vesteuropa	706,7	798,0	421,6	458,4	1,0	-
USA	201,0	228,8	135,6	135,0	3,7	1,0
Emerging markets ¹⁾	1.096,5	1.149,0	389,5	180,9	2,0	2,4
Fortsættende aktiviteter	2.936,6	3.124,7	1.569,4	1.599,1	23,4	12,7
Ophørende aktiviteter ²⁾	146,3	656,0	119,3	414,1	0,3	19,8
Koncern i alt	3.082,9	3.780,7	1.688,7	2.013,2	23,7	32,5

¹⁾ Emerging markets omfatter Fjern- og Mellemøsten, Sydafrika og Østeuropa.

²⁾ Ophørende aktiviteter vedrører skov- og produktionsaktivitet.

Noter

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Note 4 Vareforbrug				
Varebeholdninger 1.1.	701,5	984,5	151,2	147,9
Varebeholdninger 1.1., ophørende aktiviteter	(26,5)	(335,0)	-	(4,7)
Varebeholdninger 1.1., fortsættende aktiviteter	675,0	649,5	151,2	143,2
Varekøb	2.307,9	2.366,3	1.089,5	1.405,6
Egne omkostninger vedrørende varekøb	29,9	29,8	17,9	7,7
Fragt, told, nedskrivning, svind etc.	185,3	287,4	17,4	3,9
Varebeholdninger 31.12.	(725,7)	(852,1)	(128,2)	(151,2)
Heraf varebeholdninger 31.12., ophørende aktiviteter	13,7	150,6	-	-
Vareforbrug	2.486,1	2.631,5	1.147,8	1.409,2
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 1.1.	85,0	320,4	8,9	30,2
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 1.1., ophørende aktiviteter	(1,0)	(198,1)	-	-
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 1.1., fortsættende aktiviteter	84,0	122,3	8,9	30,2
Nedskrivninger i året	13,7	38,2	3,6	4,7
Tilbageførte nedskrivninger i året	(76,6)	(75,5)	(10,9)	(26,0)
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 31.12.	21,1	85,0	1,6	8,9
Tilbageførsel af nedskrivninger vedrører salg af nedskrevne varebeholdninger.				
Varebeholdningerne sammensættes af følgende kategorier:				
Råvarer	56,5	48,8	-	-
Varer under fremstilling	8,5	12,0	-	-
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	660,7	765,9	128,2	151,2
Reservedele og hjælpematerialer	-	25,4	-	-
Overført til aktiver bestemt for salg	(13,7)	(150,6)	-	-
Varelager i alt	712,0	701,5	128,2	151,2
Note 5 Andre driftsposter				
Andre driftsindtægter:				
Gevinst ved salg af materielle aktiver	0,7	0,7	-	-
Fakturering af koncerninterne ydelser	-	-	-	1,4
Øvrige driftsindtægter	10,0	8,6	1,0	4,7
	10,7	9,3	1,0	6,1
Andre driftsomkostninger:				
Tab ved salg af materielle aktiver	(0,3)	(0,4)	-	(0,3)
Øvrige driftsomkostninger	(6,0)	(3,3)	-	-
	(6,3)	(3,7)	-	(0,3)

Noter

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Note 6 Andre eksterne omkostninger				
Driftsførte nedskrivninger til markedsværdi inkl. tilbageførte nedskrivninger af tilgodehavender hos kunder	(2,7)	(16,4)	(2,3)	(5,8)
Konstaterede tab på tilgodehavender hos kunder	3,4	9,1	1,0	2,1
Omkostninger til kreditforsikring o.l.	5,7	7,1	2,2	2,9
Kreditomkostninger i alt	6,4	(0,2)	0,9	(0,8)
Øvrige salgsomkostninger	32,0	33,5	15,2	16,5
Salgsomkostninger i alt	38,4	33,3	16,1	15,7
Distributionsomkostninger	27,5	54,6	19,4	43,4
Administrationsomkostninger	109,5	121,9	36,7	46,1
	175,4	209,8	72,2	105,2

Honorar til generalforsamlingsvalgt revision:

KPMG:

Lovpligtig revision	1,7	1,5	1,5	1,5
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	2,1	-	2,1	-
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,9	0,4	0,9	0,4
Andre ydelser	1,2	1,8	1,2	1,8
	5,9	3,7	5,7	3,7

Af ovenstående omkostninger for 2011 vedrører i alt DKK 2,9 mio. afgivelse af erklæringer og anden assistance vedrørende prospekt udarbejdet i tilknytning til kapitalforhøjelsen i april 2011. Beløbet indgår i omkostninger ved kapitaltilføjelse, mens resten indgår i resultatopgørelsen.

Note 7 Personaleomkostninger

Gager og lønninger	190,4	329,2	86,2	92,1
Bidragbaserede pensionsordninger, jf. note 19	11,0	13,3	5,1	6,7
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 19	0,5	3,5	-	-
Andre omkostninger til social sikring, refusioner modregnet	27,5	27,8	(0,1)	(0,6)
	229,4	373,8	91,2	98,2

Personaleomkostninger er indregnet i regnskabet under følgende poster:

Personaleomkostninger vedr. indkøb i vareforbrug, fortsættende aktiviteter	27,2	28,4	11,2	(1,7)
Personaleomkostninger vedr. produktion, ophørende aktiviteter	0,1	56,0	-	-
Personaleomkostninger i øvrigt, fortsættende aktiviteter	192,7	213,1	81,1	92,2
Personaleomkostninger i øvrigt, ophørende aktiviteter	9,4	76,3	(1,1)	7,7
	229,4	373,8	91,2	98,2

Antal beskæftigede medarbejdere i gennemsnit for året

Heraf beskæftiget i ophørende aktiviteter	(35)	(1.410)	-	-
Beskæftiget i fortsættende aktiviteter	656	713	228	259

Noter

Note 7 Personaleomkostninger (fortsat)

Aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere:

(mio. DKK)	Koncern					
	2011			2010		
	Moder- selskabets bestyrelse	Moder- selskabets direktion	Andre ledende medarb.	Moder- selskabets bestyrelse	Moder- selskabets direktion	Andre ledende medarb.
Gager	2,0	3,9	11,1	1,7	3,8	11,6
Engangsvederlag	-	1,3	1,0	-	-	-
Bonus	-	1,0	2,5	-	1,0	0,1
Pension	-	-	0,5	-	-	0,1
	2,0	6,2	15,1	1,7	4,8	11,8

Andre ledende medarbejdere omfatter koncernledelsen ekskl. direktionen. Direktionens kontrakt har et opsigelsesvarsel fra selskabets side med en fratrædelsesgodtgørelse, som er sædvanlig i danske børsnoterede selskaber. Herudover er aftalt en konkurrenceklausul. Ud over direktionen består koncernledelsen af 6 direktører, som er ansat i moderselskabet eller lokalt, mens omkostningerne bæres af de respektive regioner. I vederlaget til moderselskabets bestyrelse indgår i 2011 vederlag til revisionsudvalget med DKK 0,2 mio.

(mio. DKK)	Moderselskab					
	2011			2010		
	Moder- selskabets bestyrelse	Moder- selskabets direktion	Andre ledende medarb.	Moder- selskabets bestyrelse	Moder- selskabets direktion	Andre ledende medarb.
Gager	2,0	3,9	7,1	1,7	3,8	10,2
Engangsvederlag	-	1,3	1,0	-	-	-
Bonus	-	1,0	1,6	-	1,0	0,1
Pension	-	-	0,2	-	-	0,1
	2,0	6,2	9,9	1,7	4,8	10,4

Direktionen og øvrige medlemmer af koncernledelsen har siden 2002 haft et revolverende aktieoptionsprogram. 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 2011 uden kompensation, og i 2011 besluttede bestyrelsen, at det nuværende aktieoptionsprogram skulle afvikles pr. 31. marts 2011. De uudnyttede aktieoptioner kan fortsat udnyttes, men der vil ikke blive tildelt yderligere aktieoptioner inden for dette program. Bestyrelsen forventer at fremlægge forslag om nye retningslinjer for aflønning af ledelsen på den ordinære generalforsamling.

Aktieoptioner tildelt i 2005 og i årene fremover kan udnyttes i 3-6 år efter tildelingen. Udnyttelse af aktieoptionerne 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.

Note 7 Personaleomkostninger (fortsat)

Tildelte aktieoptioner 2006 - 2008

	Udløb	Tidelings- kurs	Direktion ¹⁾	Andre ledende medarb. ¹⁾	Fratrådte medarb.	Aktie- optioner i alt	Dagsværdi pr. option ²⁾	Dagsværdi i alt ²⁾
	År	DKK	Stk.	Stk.	Stk.	Stk.	DKK	tDKK
Aktieoptioner tildelt vedr. 2006	2012	112	-	2.790	25.090	27.880	17,90	500
aktieoptioner tildelt vedr. 2007	2013	110	-	2.023	18.207	20.230	24,70	500
Aktieoptioner tildelt vedr. 2008	2014	75	-	8.934	23.824	32.758	16,80	550
Tildelte aktieoptioner i alt				13.747	67.121	80.868		

1) Ansatte pr. 31. december 2011

2) På tildelingstidspunktet

Tilpasning af aktieoptioner og reduktion af udnyttelseskurs som følge af kapitalforhøjelsen

I april 2011 forøgede DLH sin aktiekapital fra DKK 178.554.990 til DKK 267.832.485. Samtidig blev aktieklasserne afskaffet og stykstørrelsen reduceret fra nominelt DKK 10 til DKK 5. Antallet af aktier steg fra 17.855.499 stk. til 53.566.497 stk. efter kapitalforhøjelsen. Som følge af kapitalforhøjelsen er aktieoptionshaverne berettiget til at blive kompenseret for udvandingen af deres aktieoptioner ved tildeling af et antal aktieoptioner og en korrektion af udnyttelseskurserne, der samlet svarer til en uændret værdi af de allerede tildelte aktieoptioner. Antallet af udestående aktieoptioner er således forøget med 78 % fra 80.868 stk. til 143.566 stk. Ligeledes er udnyttelseskurserne reduceret med 44 % fra hhv. 82,06 til 46,22 (2008), fra 123,57 til 69,60 (2007) og fra 130,07 til 73,27 (2006).

Tilpasning af aktieoptionsprogram som følge af kapitalforhøjelse i 2011

Tildeling	Udløb	Før kapitalforhøjelsen		Efter kapitalforhøjelsen		
		Antal Aktie- optioner	Udnyttelses- kurs april 2011	Antal aktie- optioner	Δ Aktie- optioner	Udnyttelses- kurs april 2011
2006	2012	27.880	130,07	49.496	21.616	73,27
2007	2013	20.230	123,57	35.915	15.685	69,60
2008	2014	32.758	82,06	58.155	25.397	46,22
Total		80.868		143.566	62.698	

Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2011 omfatter 143.566 aktieoptioner. Hver aktieoption giver aktieoptionsejeren ret til erhvervelse af én eksisterende aktie a DKK 5 i selskabet. Aktieoptionerne er udstedt til en udnyttelseskurs, der er beregnet med udgangspunkt i markedskursen for selskabets B-aktier på tildelingstidspunktet. Aktieoptionerne kan udelukkende afregnes i aktier. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 1,0 % af aktiekapitalen, såfremt samtlige aktieoptioner udnyttes. Selskabet har tilbagekøbt aktier, der modsvarer forpligtelsen pr. 31. december 2011.

Dagsværdi pr. 31.12.2011 af udstedte ikke-udnyttede aktieoptioner udgør DKK 0 for direktionen, DKK 0,002 mio. for den øvrige koncernledelse og DKK 0,006 mio. for fratrådte medarbejdere.

Noter

Note 7 Personaleomkostninger (fortsat)

Aktieoptioner

	Direktion	Andre ledende medarb.	Fratrådte medarb.	Aktieoptioner i alt	Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. aktieoption	Dagsværdi pr. aktieoption ²⁾	Dagsværdi i alt ²⁾
	Stk.	Stk.	Stk.	Stk.	DKK	DKK	tDKK
Aktieoptioner, udestående primo 2010	-	21.067	125.671	146.738	-	-	-
Udnyttet	-	-	-	-	-	-	-
Udløbne, udnyttede aktieoptioner	-	-	-	-	-	-	-
Udestående ultimo 2010	-	21.067	125.671	146.738	-	-	-
Udnyttet	-	-	-	-	-	-	-
Udløbne, udnyttede aktieoptioner	-	(7.320)	(58.550)	(65.870)	-	-	-
Overført til fratrådte medarbejdere	-	-	-	-	-	-	-
Tilpasning af antal i.f.m. kapitalforhøjelsen	-	10.658	52.040	62.698	-	-	-
Udestående ultimo 2011	-	24.405	119.161	143.566	-	-	-
Antal aktieoptioner, der kan udnyttes ultimo 2011	-	24.405	119.161	143.566	-	-	-
Heraf 'in the money'	-	-	-	-	-	-	-

1) Ansatte pr. 31. december 2011

2) På tildelingstidspunktet

Fratrådte medarbejdere omfatter såvel direktionsmedlemmer som andre ledende medarbejdere. Der er ikke udnyttet aktieoptioner i 2011. I 2011 udgør indregnet dagsværdi af aktieoptioner for koncernen DKK 0,008 mio. De beregnede dagsværdier ved tildeling er baseret på en Black Scholes-model til værdiansættelse af aktieoptioner, hvilket ikke tager højde for retten til førtidig udnyttelse.

Forudsætningerne for opgørelsen af dagsværdien af udestående aktieoptioner er følgende beregningsparametre:

	2011	2010
Aktiekurs (DKK)	6,4	30,7
Udnyttelseskurs (DKK) indekseret med 3 % p.a.	62,3	85,0
Forventet volatilitet	65%	59%
Udbytterate	3,1%	2,4%
Risikofri rente	1,8%	3,0%

Den forventede volatilitet er beregnet som et vægtet gennemsnit af volatiliteten i de seneste 3 regnskabsår.

Noter

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Note 8 Af- og nedskrivninger				
Afskrivninger:				
Kunderelationer, varemærker og it-systemer	12,2	13,8	5,2	5,8
Immaterielle aktiver	12,2	13,8	5,2	5,8
Grunde og bygninger	6,4	17,0	1,0	-
Produktionsanlæg og maskiner	0,9	23,0	-	-
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	6,9	26,7	1,7	2,1
Materielle aktiver	14,2	66,7	2,7	2,1
	26,4	80,5	7,9	7,9
Heraf afskrivninger vedrørende ophørende aktiviteter	(1,1)	(54,0)	(0,4)	-
Afskrivninger i alt	25,3	26,5	7,5	7,9
Nedskrivninger:				
Goodwill	-	3,9	-	-
Kunderelationer, varemærker og it-systemer	-	1,0	-	2,8
Immaterielle aktiver	-	4,9	-	2,8
Grunde og bygninger	-	(46,6)	-	-
Produktionsanlæg og maskiner	-	(12,3)	-	-
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	-	(37,7)	-	-
Materielle aktiver	-	(96,6)	-	-
Kapitalandele i datterselskaber	-	-	16,8	(80,2)
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, langfristede	-	-	1,1	69,1
Finansielle aktiver	-	-	17,9	(11,1)
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, kortfristede	-	-	36,5	(61,2)
Heraf nedskrivninger vedrørende ophørende aktiviteter	-	91,7	-	26,8
Nedskrivninger i alt	-	-	54,4	(42,7)

Der henvises til note 29 vedrørende tilbageførte nedskrivninger af materielle anlæg.

I 2010 indgik kapitalandelen af de afrikanske aktiviteter under ikke-fortsættende aktiviteter, og der blev tilbageført DKK 29,6 mio. heraf, således at værdiansættelsen svarede til nettorealisationssværdi. I 2010 blev endvidere tilbageført DKK 50,6 mio. af tidligere års nedskrivninger som følge af stigende indtjening i de fortsættende enheder. Tilbageførslen blev foretaget på baggrund af de gennemførte værditest, der er baseret på de af ledelsen godkendte budgetter for de kommende fire år.

Tilgodehavender hos de enheder, der blev afhændet i 2011, var nedskrevet i 2009. I 2010 blev en del heraf tilbageført, således at tilgodehavendet blev indregnet til realiseret eller forventet nettorealisationssværdi i 2010.

I 2011 er der nedskrevet på tilgodehavender og kapitalandele, primært som følge af yderligere tilgang på ophørende aktiviteter.

Noter

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Note 9 Finansielle indtægter				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder langfristede lån	-	-	12,9	11,8
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	-	-	10,5	19,0
Valutakursgevinster	2,9	-	-	4,2
Renteindtægter likvider mv.	1,5	5,1	0,6	4,4
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	1,8	9,2
	4,4	5,1	25,8	48,6
Renter på finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris udgør	1,5	5,1	25,8	44,4
Note 10 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	-	-	(2,7)	(0,8)
Valutakurstab	-	(1,1)	(6,5)	-
Renteomkostninger, kreditinstitutter mv.	(55,0)	(68,7)	(46,2)	(105,6)
	(55,0)	(69,8)	(55,4)	(106,4)
Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris udgør	(50,0)	(60,0)	(43,9)	(97,7)
Note 11 Skat af årets resultat				
Årets skat kan opdeles således:				
Skat af resultat for fortsættende aktiviteter	-	5,5	(18,1)	(14,8)
Skat af anden totalindkomst	0,5	-	-	-
Skat vedrørende ophørende aktiviteter	0,3	11,1	-	-
	0,8	16,6	(18,1)	(14,8)
Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter fremkommer således:				
Aktuel skat	21,3	17,0	-	-
Udskudt skat	(19,3)	(12,4)	(18,3)	(15,1)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	(2,0)	0,9	0,2	0,3
	-	5,5	(18,1)	(14,8)
Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter kan forklares således:				
Beregnet 25 % skat af resultat før skat	2,7	(3,8)	(32,5)	(11,3)
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 25 %	1,8	1,6	-	-
Regulering af ikke-aktiverede underskud samt indregning af tidligere års ej indregnet underskud	(3,2)	9,1	10,4	4,2
Skatteeffekt af:				
Ikke-skattepligtige indtægter	(4,4)	(15,8)	(4,0)	(10,7)
Ikke-fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	5,1	13,5	7,8	2,7
Regulering af skat vedrørende tidligere år	(2,0)	0,9	0,2	0,3
	-	5,5	(18,1)	(14,8)
Effektiv skatteprocent	0,2%	(35,8%)	13,9%	32,9%

Noter

Note 11 Skat af årets resultat (fortsat)

Skat af anden totalindkomst:

(mio. DKK)	2011			2010		
	Før skat	Skatte- indtægt/ -omkostning	Efter skat	Før skat	Skatte- indtægt/ -omkostning	Efter skat
Koncern						
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	(0,5)	-	(0,5)	35,1	-	35,1
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter	1,1	-	1,1	(44,6)	-	(44,6)
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelses-baserede pensionsordninger	(4,3)	0,5	(3,8)	(0,6)	-	(0,6)
	(3,7)	0,5	(3,2)	(10,1)	-	(10,1)
Moderselskab						
Værdireguleringer af sikringsinstrumenter	(1,4)	-	(1,4)	0,4	-	0,4
	(1,4)	-	(1,4)	0,4	-	0,4

Der er i 2010 og 2011 ikke indregnet skatteaktiv af anden totalindkomst, da dette ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid.

(mio. DKK)	Koncern		
	2011	2010 Tilrettet	2010 Oprindelig
Note 12 Resultat pr. aktie			
Årets resultat	1,7	3,6	3,6
Årets resultat, ophørende aktiviteter	9,2	(24,4)	(24,4)
Årets resultat, fortsættende aktiviteter	10,9	(20,8)	(20,8)
(1.000 stk)			
Gennemsnitligt antal aktier, udstedt	47.513	35.711	17.855
Gennemsnitligt antal egne aktier	(182)	(364)	(182)
Gennemsnitligt antal tilbagekøbte aktier	-	-	-
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	47.331	35.347	17.673
Udestående optioners gennemsnitlige udvandingseffekt	-	-	-
Udvandet antal aktier i omløb	47.331	35.347	17.673
(DKK)			
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 5	0,04	0,10	0,20
Resultat pr. udvandet aktie (EPS) a DKK 5	0,04	0,10	0,20
Resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie (EPS) a DKK 4	0,23	(0,59)	(1,18)
Resultat for fortsættende aktivitet pr. udvandet aktie (EPS-D) a DKK 5	0,23	(0,59)	(1,18)

Noter

(mio. DKK)	Goodwill	Igangvæ- rende It- projekter	Kunderela- tioner, vare- mærker og it-systemer	Immaterielle aktiver i alt
------------	----------	------------------------------------	---	----------------------------------

Note 13 Immaterielle og materielle aktiver

Koncern

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)

Moderselskab

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
----------------------------------	-----	---	-----	------

Noter

Note 13 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

(mio. DKK)	Goodwill	Igangvæ- rende It- projekter	Kunderela- tioner, vare- mærker og it-systemer	Immaterielle aktiver i alt
Koncern				
Kostpris 1.1.2011	166,4	0,5	130,8	297,7
Valutakursregulering	0,3	(0,1)	(0,8)	(0,6)
Reklassifikationer	-	(0,5)	0,5	-
Årets tilgang	-	1,2	3,9	5,1
Årets afgang	-	-	(0,8)	(0,8)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	-	(0,3)	(2,5)	(2,8)
Kostpris 31.12.2011	166,7	0,8	131,1	298,6
Af- og nedskrivninger 1.1.2011	23,4	-	48,7	72,1
Valutakursregulering	(0,8)	-	(1,4)	(2,2)
Årets afskrivninger	-	-	12,2	12,2
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	-	(0,8)	(0,8)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	-	-	(1,7)	(1,7)
Af- og nedskrivninger 31.12.2011	22,6	-	57,0	79,6
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	144,1	0,8	74,1	219,0
I til- og afgang indgår fortsættende aktiviteter med:				
Tilgang	-	0,8	3,9	4,7
Afgang	-	-	-	-
Moderselskab				
Kostpris 1.1.2011	5,9	-	34,5	40,4
Reklassifikationer	-	(0,5)	0,5	-
Årets tilgang	-	0,8	3,8	4,6
Årets afgang	-	-	(0,7)	(0,7)
Kostpris 31.12.2011	5,9	0,3	38,1	44,3
Af- og nedskrivninger 1.1.2011	-	-	25,6	25,6
Årets afskrivninger	-	-	5,2	5,2
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	-	(0,6)	(0,6)
Af- og nedskrivninger 31.12.2011	-	-	30,2	30,2
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	5,9	0,3	7,9	14,1

Noter

Note 13 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

(mio. DKK)	Grunder og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Koncern					
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	3,1	-	6,4
Årets afskrivninger	17,0	23,0	26,7	-	66,7
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
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	118,0	6,6	16,8	0,4	141,8
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)
Moderselskab					
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
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	0,2	-	5,2	-	5,4

Noter

Note 13 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

(mio. DKK)	Grunder og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Koncern					
Kostpris 1.1.2011	149,3	13,0	51,7	0,4	214,4
Valutakursregulering	(4,2)	(0,5)	(1,5)	-	(6,2)
Reklassifikationer	6,1	(0,2)	(5,9)	-	-
Årets tilgang	8,8	0,1	6,3	3,6	18,8
Årets afgang	(2,7)	(1,4)	(5,0)	-	(9,1)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	(39,6)	0,3	(0,1)	-	(39,4)
Kostpris 31.12.2011	117,7	11,3	45,5	4,0	178,5
Af- og nedskrivninger 1.1.2011	31,3	6,4	34,9	-	72,6
Valutakursregulering	(0,7)	(0,4)	(1,5)	-	(2,6)
Reklassifikationer	3,1	(0,2)	(2,9)	-	-
Årets afskrivninger	6,4	0,9	6,9	-	14,2
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	(0,6)	(1,4)	(4,2)	-	(6,2)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	(5,8)	0,3	(0,1)	-	(5,6)
Af- og nedskrivninger 31.12.2011	33,7	5,6	33,1	-	72,4
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	84,0	5,7	12,4	4,0	106,1

I til- og afgang indgår fortsættende aktiviteter med:

Tilgang	8,8	0,1	6,3	3,6	18,8
Afgang	(1,1)	-	(0,7)	-	(1,8)

Den regnskabsmæssige værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31. december 2011 DKK 0,5 mio. (2010: DKK 0,7 mio.)

Moderselskab

Kostpris 1.1.2011	0,3	1,6	11,7	-	13,6
Reklassifikationer	5,4	(0,2)	(5,2)	-	-
Årets tilgang	-	-	3,8	-	3,8
Årets afgang	-	(1,4)	(1,8)	-	(3,2)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	(0,3)	-	(0,3)	-	(0,6)
Kostpris 31.12.2011	5,4	-	8,2	-	13,6
Af- og nedskrivninger 1.1.2011	0,1	1,6	6,5	-	8,2
Reklassifikationer	2,6	(0,2)	(2,4)	-	-
Årets afskrivninger	1,0	-	1,7	-	2,7
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	(1,4)	(1,5)	-	(2,9)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	(0,1)	-	(0,3)	-	(0,4)
Af- og nedskrivninger 31.12.2011	3,6	-	4,0	-	7,6
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	1,8	-	4,2	-	6,0

Den regnskabsmæssige værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31. december 2011 DKK 0,5 mio. (2010: DKK 0,7 mio.)

Note 13 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat)

Nedskrivningstest

Fra begyndelsen af 2011 har DLH-koncernens aktiviteter været opdelt i 6 strategiske forretningsenheder, som omfatter:

- Distribution opdelt i områderne USA, Rusland, Vesteuropa, Central- & Østeuropa samt Norden
- Global Sales og Global Sourcing

Nedskrivningstest for strategiske forretningsaktiviteter

Ledelsen har pr. 31. december 2011 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill inden for strategiske pengestrømsfrembringende enheder.

Koncernens goodwill er fordelt således på de pengestrømsfrembringende enheder:

(mio. DKK)	2011	2010
Global Sourcing og Global Sales	5,9	5,9
Salgsregion USA	1,3	1,3
Salgsregion Vesteuropa	6,5	6,5
Salgsregion Norden	130,4	129,3
	144,1	143,0

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

Stigning i goodwill i Salgsregion Norden skyldes valutakursændringer.

Beregning af genindvindingsværdi og forudsætninger

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede betalingsstrømme for årene 2012-2016. De forventede pengestrømme for 2012 er beregnet på basis af budgettet for dette år godkendt af ledelsen. For årene 2013-2016 er de forventede pengestrømme beregnet som en matematisk fremskrivning af budgettet for 2012 ud fra en forventning om stabile vækstrater i de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

Terminalværdien efter 2016 er for alle enheder beregnet som 2016 med en vækst på 1 % p.a.

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

Aktiviteterne inden for Global Sourcing samt omkostninger ved koncernens fællesfunktioner fordeles forholdsmæssigt på de øvrige pengestrømsfrembringende enheder inden for salg.

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

Værditesten er behæftet med 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 den forretningsenhed, hvortil goodwill i al væsentlighed er knyttet.

Salgsregion Norden

Der forventes en stigning i EBIT-marginen fra 3,0 % i 2011 til 3,6 % i 2012. I årene frem til 2016 forventes en svag stigning i EBIT-marginen til 4,0 % i 2016.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsrente før skat på 8,3 % (2010: 9,8 %). Der er benyttet en skattesats på 26,2 % (2010: 27,1 %) og en diskonteringsrente efter skat på 6,6 % p.a. (2010: 7,5 %).

Nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme overstiger den regnskabsmæssige værdi. Der er derfor ikke foretaget nedskrivning.

Noter

(mio. DKK)	2011	2010
Note 14 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Moderselskab		
Kostpris 1.1.	781,6	1.282,2
Reklassifikation	4,0	-
Tilgang	-	177,4
Afgang	(2,0)	(22,9)
Overført til aktiver bestemt for salg	-	(655,1)
Kostpris 31.12.	783,6	781,6
Nedskrivning 1.1.	267,7	847,3
Reklassifikation	4,0	-
Tilbageført	(19,3)	(116,1)
Tilgang	36,1	35,9
Afgang	(2,0)	(22,9)
Overført til aktiver bestemt for salg	-	(476,5)
Nedskrivning 31.12.	286,5	267,7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	497,1	513,9

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder 31. december 2011 omfatter de selskaber, der fremgår af koncernens juridiske struktur på side 104. Der henvises til note 8 vedrørende til- og afgang på nedskrivninger.

(mio. DKK)	Langfristede		Kortfristede	
	2011	2010	2011	2010
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder:				
Kostpris 1.1.	343,9	284,1	272,5	511,8
Kursregulering	(8,7)	7,6	0,2	-
Tilgang	23,6	52,2	89,7	-
Afgang	(61,8)	-	(86,8)	(239,3)
Reklassifikation	(196,3)	-	196,3	-
Kostpris 31.12.	100,7	343,9	471,9	272,5
Nedskrivning 1.1.	69,1	-	15,1	76,3
Tilbageførsel	(3,4)	-	(1,6)	(70,6)
Tilgang	4,5	69,1	38,1	9,4
Reklassifikation	0,5	-	(0,5)	-
Nedskrivning 31.12.	70,7	69,1	51,1	15,1
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	30,0	274,8	420,8	257,4

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Note 15 Andre kapitalandele og værdipapirer				
Regnskabsmæssig værdi 1.1.	3,7	3,7	3,7	3,7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	3,7	3,7	3,7	3,7

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

Koncernens skovprojekt i Pataua i Brasilien har en regnskabsmæssig værdi på DKK 0 mio. (2010: DKK 0 mio.).

Noter

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Note 16 Skat i balancen				
Skat i balancen:				
Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) 1.1.	3,1	21,8	-	0,3
Valutakursregulering	(1,0)	1,7	-	-
Årets aktuelle skat	(21,3)	(17,0)	-	-
Regulering vedrørende tidligere år	2,0	(0,9)	(0,2)	(0,3)
Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	(1,2)	(3,7)	-	-
Betalt (refunderet) selskabsskat i året	19,0	1,2	0,2	-
Tilgodehavende selskabsskat (skyldig selskabsskat) 31.12.	0,6	3,1	-	-
Består af:				
Tilgodehavende selskabsskat	13,4	13,5	-	-
Skyldig selskabsskat	(12,8)	(10,4)	-	-
	0,6	3,1	-	-
Udskudt skat, nettoaktiv/(nettoforpligtelse):				
Udskudt skat 1.1.	10,8	1,9	15,1	-
Valutakursregulering	(1,4)	-	-	-
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	19,3	12,4	18,3	15,1
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	0,5	-	-	-
Overført til forpligtelser bestemt for salg	-	(3,5)	-	-
Udskudt skat 31.12.	29,2	10,8	33,4	15,1
Består af:				
Udskudt skat (aktiv)	49,7	42,1	33,4	15,1
Udskudt skat (forpligtelse)	(20,5)	(31,3)	-	-
	29,2	10,8	33,4	15,1
Udskudt skat vedrører:				
Immaterielle aktiver	(10,0)	(18,4)	(0,6)	-
Materielle aktiver	18,5	9,3	15,0	12,8
Kortfristede aktiver	9,1	3,9	3,1	2,3
Hensatte forpligtelser	1,1	(3,8)	4,9	-
Øvrige forpligtelser	9,9	3,7	9,0	-
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud (aktiveret)	0,6	16,1	2,0	-
	29,2	10,8	33,4	15,1
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen, vedrører:				
Midlertidige forskelle	1,0	13,0	-	13,0
Skattemæssige underskud	124,8	90,9	111,0	85,5
	125,8	103,9	111,0	98,5

Der afsættes ikke eventualskat vedrørende genbeskatningsforpligtelse fra brasiliansk datterselskab, jf. omtale under note 24, 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.

Noter

Note 16 Skat i balancen (fortsat)

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

(mio. DKK)	Balance 1.1.2010	Valutakurs- regulering	Indregnet i resultat- opgørelsen	Indregnet i egenkapitalen netto	Overført til aktiver bestemt for salg	Balance 31.12.2010
Koncern						
Immaterielle aktiver	(19,2)	0,4	1,3	-	(0,9)	(18,4)
Materielle aktiver	35,1	-	(24,3)	-	(1,5)	9,3
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 skattemæssige underskud	7,1	-	9,0	-	-	16,1
	1,9	0,3	12,1	-	(3,5)	10,8

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

(mio. DKK)	Balance 1.1.2011	Valutakurs- regulering	Indregnet i resultat- opgørelsen	Indregnet i egenkapitalen netto	Overført til aktiver bestemt for salg	Balance 31.12.2011
Koncern						
Immaterielle aktiver	(18,4)	-	8,4	-	-	(10,0)
Materielle aktiver	9,3	(0,5)	9,7	-	-	18,5
Kortfristede aktiver	3,9	-	5,2	-	-	9,1
Hensatte forpligtelser	(3,8)	-	4,4	0,5	-	1,1
Øvrige forpligtelser	3,7	-	6,2	-	-	9,9
Fremførelsesberettigede skattemæssige underskud	16,1	(0,9)	(14,6)	-	-	0,6
	10,8	(1,4)	19,3	-	-	29,2

Noter

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Note 17 Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg	352,9	356,9	160,1	124,4
Overført til aktiver bestemt for salg	(3,2)	(27,6)	-	-
	349,7	329,3	160,1	124,4

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

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

	Antal aktier	Nom. værdi	Nom. værdi pr. aktie
--	--------------	------------	----------------------

Note 18 Egenkapital

Aktiekapital i koncern og moderselskab:

A-aktier 1.1.2011	1.875.000	18.750.000	10
Ændring af stykstørrelse ved nedskrivning af aktiekapital	1.875.000	9.375.000	5
Ophævelse af A-aktier	(1.875.000)	(9.375.000)	5
A-aktier 31.12.2011	0	0	
B-aktier 1.1.2011	15.980.499	159.804.990	10
Ændring af stykstørrelse ved nedskrivning af aktiekapital	15.980.499	79.902.495	5
Ophævelse af B-aktier	(15.980.499)	(79.902.495)	5
B-aktier 31.12.2011	0	0	
Aktier 1.1.2011	0	0	
A-aktier	1.875.000	9.375.000	5
B-aktier	15.980.499	79.902.495	5
Aktier før kapitalforhøjelse	17.855.499	89.277.495	5
Kapitalforhøjelse ved nytegning af aktier i forholdet 1:2	35.710.998	178.554.990	5
Aktier 31.12.2011	53.566.497	267.832.485	5

På en ekstraordinær generalforsamling i Dalhoff Larsen & Horneman A/S den 8. marts 2011 blev det besluttet at nedsætte aktiekapitalen med DKK 89,3 mio. til DKK 89,3 mio. ved nedsættelse af det nominelle beløb pr. aktie fra DKK 10 til DKK 5. Samtidig blev det besluttet at ophæve aktieklasserne, således at alle aktier har samme rettigheder, herunder samme antal stemmer pr. aktie.

DLH-Fonden skulle desuden tillægges en vedtægtsmæssig ret til at udpege ét bestyrelsesmedlem, så længe DLH-Fonden ejer mindst 10 % af selskabets aktiekapital. Formanden og næstformanden for selskabets bestyrelse vælges fremover direkte af generalforsamlingen.

Disse ovennævnte beslutninger var betinget af gennemførelse af den planlagte kapitalforhøjelse i april 2011.

I april 2011 gennemførte DLH kapitalforhøjelsen som planlagt. Aktiekapitalen blev udvidet med 35.710.998 nye aktier a nom. DKK 5 til et samlet antal aktier på i alt 53.566.497 stk. med en nominel aktiekapital på DKK 178,6 mio. til en total aktiekapital på DKK 267,8 mio. Som et resultat af kapitalforhøjelsens gennemførelse blev A-aktierne ophævet, og vedtægterne blev tilpasset beslutningerne af 8. marts 2011.

Noter

Note 18 Egenkapital (fortsat)

Aktiekapital i koncern og moderselskab:

	Antal aktier (a nom. DKK 10)	Udstedte aktier	
		Nominel værdi (mio. DKK)	Nominel værdi (pr. aktie)
A-aktier 1.1. og 31.12.2010	1.875.000	18.750.000	10
B-aktier 1.1. og 31.12.2010	15.980.499	159.804.990	10
A- og B-aktier 31.12.2010	17.855.499	178.554.990	10

	Antal aktier		Nominel værdi (tDKK)		% af selskabs- kapital	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Beholdning af egne aktier:						
Saldo 1.1.	182.188	182.188	1.822	1.822	1,0%	1,0%
Δ som følge af kapitalforhøjelsen i 2011	-	-	(911)	-		
Egne aktier 31.12.	182.188	182.188	911	1.822	0,3%	1,0%

Der kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverves maksimalt 10 % af aktiekapitalen. Bemyndigelsen har ikke været anvendt i 2011. Bemyndigelsen anvendes dels til erhvervelse af egne aktier med henblik på at afdække selskabets forpligtelser i henhold til incitamentsprogrammet for koncernledelsen.

Selskabet har ikke erhvervet egne aktier i 2011, da det i 2010 på baggrund af DLH's resultatudvikling blev besluttet at suspendere optionstilbedingen til direktion og den øvrige koncernledelse for perioden 1. april 2009 - 31. marts 2010 uden kompensation, og i 2011 besluttede bestyrelsen, at det nuværende optionsprogram skulle afvikles pr. 31. marts 2011 uden tildeling vedrørende 2010. De udnyttede optioner kan fortsat udnyttes, men der vil ikke blive tildelt yderligere optioner inden for dette program.

Bestyrelsen forventer at fremlægge forslag om nye retningslinjer for aflønning af ledelsen på den ordinære generalforsamling.

Note 19 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 aktuarmæssigt til nutidsværdi på balancetidspunktet. I koncernregnskabet er der under forpligtelser indregnet DKK 13,1 mio. (2010: DKK 11,6 mio.) vedrørende koncernens forpligtelser over for nuværende og tidligere medarbejdere efter fradrag af de til ordningerne knyttede aktiver.

Ydelsesbaserede pensioner og lignende forpligtelser vedrører udelukkende fortsættende aktiviteter.

I resultatopgørelsen for koncernen er der indregnet følgende:

(mio. DKK)	2011	2010
Bidragsbaserede ordninger	11,0	13,3
Ydelsesbaserede ordninger	0,5	3,5
	11,5	16,8
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	(18,4)	(16,9)
Dagsværdi af ordningens aktiver	5,3	5,3
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	(13,1)	(11,6)

Noter

Note 19 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat)

(mio. DKK)	2011	2010
Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret forpligtelse:		
Forpligtelse 1.1.	16,9	72,1
Valutakursregulering	0,2	1,6
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	-	0,7
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	0,5	1,0
Aktuarmæssige (gevinster) / tab	4,3	(0,4)
Udbetalte pensioner	(3,5)	(1,7)
Overført til forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	-	(54,9)
Andre reguleringer	-	(1,5)
Forpligtelse 31.12.	18,4	16,9
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:		
Pensionsaktiver 1.1.	5,3	51,2
Forventet afkast på ordningens aktiver	-	0,2
Aktuarmæssige gevinster / (tab)	-	(0,2)
Indbetalt af DLH-koncernen	-	0,6
Overført til aktiver bestemt for salg	-	(46,5)
Pensionsaktiver 31.12.	5,3	5,3
Pensionsomkostning indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	-	0,7
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	0,5	1,0
Forventet afkast på ordningens aktiver	-	(0,2)
Andre omkostninger	-	2,0
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	0,5	3,5
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	11,0	13,3
Heraf bidragsbaserede ordninger vedrørende ophørende aktiviteter	(1,7)	(1,1)
Resultatført i alt	9,8	15,7
Pensionsomkostningerne er indregnet i følgende poster i resultatopgørelsen:		
Personaleomkostninger vedrørende vareforbrug	-	0,1
Personaleomkostninger	9,8	15,6
	9,8	15,7

Noter

Note 19 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat)

(mio. DKK)	2011	2010
I opgørelsen over indregnede gevinster og tab er indregnet følgende akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab):		
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab) 1.1.	(2,1)	(1,9)
Valutakursregulering	-	0,4
Aktuarmæssige gevinster / (tab) i året	(4,3)	(0,6)
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab) 31.12.	(6,4)	(2,1)
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Værdipapirer	-	-
Likvider	-	-
Aktiver tilhørende DLH-koncernen	-	-
Andre aktiver	5,3	5,3
Pensionsaktiver i alt	5,3	5,3
Afkast af pensionsaktiver:		
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	-	(0,4)
Forventet afkast på ordningernes aktiver	-	0,2
Aktuarmæssige gevinster / (tab) på ordningernes aktiver	-	(0,2)

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

Koncernen forventer at indbetale DKK 0,0 mio. til de ydelsesbaserede pensionsordninger i 2012.

De enkelte selskaber har udført aktuarmæssige beregninger pr. balancedagen. Forudsætningerne for disse beregninger kan opgøres som følger:

	Sverige		Belgien		Norge	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Diskonteringsrente	4,0%	4,0%	4,5%	4,5%	4,0%	4,0%
Forventet afkast på ordningens aktiver	-	-	4,0%	4,0%	5,4%	5,4%
Fremtidig lønstigningstakt	2,0%	2,0%	3,0%	3,0%	4,0%	4,0%

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 i 2010 overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg med en nettoforpligtelse på DKK 8,4 mio.

(mio. DKK)	2011	2010	2009	2008	2007
Aktuarmæssigt opgjorte pensionsforpligtelser	(18,4)	(16,9)	(72,1)	(80,1)	(82,0)
Pensionsaktiver	5,3	5,3	51,2	53,1	55,8
Over-/ (underdækning)	(13,1)	(11,6)	(20,9)	(27,0)	(26,2)
Erfaringsændringer til forpligtelserne	-	-	-	3,6	(0,5)
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	-	-	0,7	(4,8)	(0,7)

Noter

Note 20 Hensatte forpligtelser

Koncernen fraflyttede i 2006 moderselskabets ejendom i Gadstrup. I 2010 var hensættelsen DKK 1,1 mio. I 2011 er sagen om krav fra køber afgjort med et forlig på DKK 0,2 mio., som er overført til andre gældsforpligtelser. Forliget har resulteret i en tilbageførsel af DKK 0,9 mio.

Koncernens russiske selskab er genstand for skatterevision for årene 2007-2011. På baggrund af usikkerheder om tidligere skattebetalinger i Rusland er der hensat DKK 2,9 mio. (2010: DKK 2,5 mio.) til mulige ekstra skattebetalinger.

I 2010 hensatte koncernen DKK 21,7 mio. til omkostninger i forbindelse med de dengang igangsatte omstruktureringer i koncernen. Af dette beløb er DKK 19,7 mio. forbrugt i 2011. Desuden er DKK 1,1 mio. overført til ophørende aktiviteter. I 2011 er der igangsat yderligere omstruktureringer. Til dækning af dette har koncernen hensat DKK 7,6 mio.

Koncernen har hensat DKK 1,4 mio. (2010: 1,9 mio.) til øvrige, mindre sager i Norge og Elfenbenskysten.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Hensatte forpligtelser:				
Hensat 1.1.	46,6	73,3	29,6	38,8
Hensat 1.1., ophørende aktiviteter	(0,1)	(21,9)	-	-
Hensat 1.1., fortsættende aktiviteter	46,5	51,4	29,6	38,8
Hensat i året	10,5	21,7	3,4	8,9
Afholdte omkostninger	(26,5)	(25,4)	(10,4)	(18,1)
Tilbageført	(3,6)	(1,1)	(2,9)	-
Hensatte forpligtelser 31.12.	26,9	46,6	19,7	29,6
Forfald for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Kortfristede forpligtelser	9,5	32,8	5,6	15,8
Langfristede forpligtelser	17,4	13,8	14,1	13,8
Hensatte forpligtelser 31.12.	26,9	46,6	19,7	29,6

Noter

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Note 21 Langfristede gældsforpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter:				
Ansvarlig lånekapital	55,8	161,8	55,8	161,8
Kreditinstitutter	534,5	822,8	447,2	717,3
Leasingforpligtelser	0,9	1,4	0,9	1,4
I alt	591,2	986,0	503,9	880,5
Langfristede forpligtelser:				
Ansvarlig lånekapital	37,2	55,9	37,2	55,9
Kreditinstitutter	534,5	-	447,2	-
Leasingforpligtelser	0,7	0,9	0,7	0,9
I alt	572,4	56,8	485,1	56,8
Gældsforpligtelser, der forfalder inden 1 år:				
Ansvarlig lånekapital	18,6	105,9	18,6	105,9
Kreditinstitutter	-	822,8	-	717,3
Leasingforpligtelser	0,2	0,5	0,2	0,5
I alt	18,8	929,2	18,8	823,7

I forbindelse med købet af tt Timber Group i 2006 indskød sælger DKK 112 mio. (EUR 15 mio.) af købesummen som ansvarligt lån i Dalhoff Larsen & Horneman A/S. Lånet løb oprindeligt over 10 år. I forbindelse med kapitaltilførslen i april 2011 blev halvdelen af lånet indfriet, dels ved konvertering til aktier og dels ved kontant tilbagebetaling. Samtidig blev det aftalt, at restgælden på DKK 56 mio. (EUR 7,5 mio.) afdrages i tre lige store rater på hver EUR 2,5 mio. i marts måned 2012, 2013 og 2014. Lånet forrentes med DLH-koncernens egenkapitalforrentning efter skat, dog p.t. mindst 5 % p.a. og højst 8 % p.a.

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 blev indfriet i forbindelse med nytegning af aktier i april 2011.

Til afdækning af renterisici har koncernen indgået en række renteswaps, jf. note 22.

Finansiell leasing

Leasingforpligtelsens nutidsværdi og aldersfordeling er som følger:

	2011			2010		
	Minimums-leasing-ydelse	Rente-element	Nutids-værdi	Minimums-leasing-ydelse	Rente-element	Nutids-værdi
0-1 år	0,2	-	0,2	0,5	-	0,5
1-5 år	0,7	-	0,7	0,9	(0,1)	0,8
> 5 år	-	-	-	-	-	-
	0,9	-	0,9	1,4	(0,1)	1,3

Koncernens finansielle leasingaftaler vedrører primært trucks. Den regnskabsmæssige værdi udgør DKK 0,5 mio.

Noter

Note 22 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 decentraliseret styring af finansielle risici. De overordnede rammer for den finansielle risikostyring er fastlagt i koncernens valuta-, investerings- og finansieringspolitik samt politik vedrørende kreditrisici og omfatter en beskrivelse af godkendte finansielle instrumenter og risikorammer.

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

Størstedelen af DLH's finansielle risikostyring sker via selskabets finansafdeling. Til afdækning af finansielle risici anvendes primært valuta-kontrakter og renteswaps. Finansafdelingen 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 ikke. Denne politik blev ændret medio 2011. Indtil da blev kapitalinteresser i udenlandsk valuta, bortset fra euro, afdækket, medmindre omkostningerne herved blev vurderet til væsentligt at overstige tabsrisikoen.

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

Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller -styring sammenholdt med sidste år. DLH foretager ikke afdækning af euro mod danske kroner. Såfremt der sker ændringer inden for eurosamarbejdet kan det medføre en øget risiko for DLH.

Finansielle aktiver og forpligtelser

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle aktiver og forpligtelser ultimo 2011 svarer til dagsværdien på balancedagen.

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 dagsværdihierakiet.

Valutarisici

DLH-koncernen er eksponeret for valutakursudsving, idet de enkelte koncernvirksomheder foretager købs- og salgstransaktioner og har tilgodehavender og gæld i andre valutaer end i 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 Finansafdelingen med henblik på afdækning af den valutarisiko, som opstår, når der indkøbes og sælges i valutaer forskellig fra selskabets funktionelle valuta. For varekøb til lager sker kurs-sikring/omveksling til funktionel valuta som hovedregel ved varemodtagelse. For varesalg sker kurssikring, når kunden har accepteret salgs-kontrakten. For direkte leverancer sker kurssikring, når henholdsvis købs- og salgspris er lagt fast, og ordrerne 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 balance-dagen relaterer sig primært til USD. En isoleret beregning på USD ved en stigning i kursen på 10 % har samlet en negativ betydning for driften på DKK 2,2 mio. og for egenkapitalen på DKK 8,9 mio. (2010: negativ med henholdsvis DKK 1,1 mio. og DKK 1,1 mio.). Et fald i valutakurserne ville have haft en tilsvarende men modsatrettet effekt.

Noter

Note 22 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	2011					Følsomhed		
	Nominel position							
	Likvider og tilgode- havender	Finansielle forpligtelser (ikke-afledte)	Kurssikrede varekøbs- og salgs- kontrakter	Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige penge- strømme	I alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på resultat	Hypotetisk indvirkning på egen- kapital
(mio. DKK)								
EUR/DKK	211,6	(368,3)	-	74,3	(82,4)	1%	(0,8)	(0,8)
USD/DKK	244,6	(142,0)	66,4	(191,2)	(22,2)	10%	(2,2)	(8,9)
NOK/DKK	48,0	(3,8)	-	(43,9)	0,3	5%	-	-
SEK/DKK	49,0	(2,9)	-	(45,9)	0,2	5%	-	-
Øvrige	145,3	(47,4)	-	1,7	99,6	10%	10,0	10,0
I alt	698,5	(564,4)	66,4	(205,0)	(4,5)			

Koncern	2010					Følsomhed		
	Nominel position							
	Likvider og tilgode- havender	Finansielle forpligtelser (ikke-afledte)	Kurssikrede varekøbs- og salgs- kontrakter	Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige penge- strømme	I alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på resultat	Hypotetisk indvirkning på egen- kapital
(mio. DKK)								
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			

Noter

Note 22 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		2011						
		Nominel position				Følsomhed		
					Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme			
(mio. DKK)	Likvider og tilgodehavender	Finansielle forpligtelser (ikke-afledte)	Kurssikrede varekøbs- og salgskontrakter		I alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på resultat	Hypotetisk indvirkning på egenkapital
EUR/DKK	205,7	(362,0)	-	74,3	(82,0)	1%	(0,8)	(0,8)
USD/DKK	244,1	(119,8)	66,4	(193,6)	(2,9)	10%	(0,3)	(6,9)
NOK/DKK	48,0	(3,8)	-	(43,9)	0,3	5%	-	-
SEK/DKK	49,0	(2,9)	-	(45,9)	0,2	5%	-	-
Øvrige	145,3	(46,2)	-	1,7	100,8	10%	10,1	10,1
I alt	692,1	(534,7)	66,4	(207,4)	16,4			

Moderselskab		2010						
		Nominel position				Følsomhed		
					Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme			
(mio. DKK)	Likvider og tilgodehavender	Finansielle forpligtelser (ikke-afledte)	Kurssikrede varekøbs- og salgskontrakter		I alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på resultat	Hypotetisk indvirkning på 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			

Noter

Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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 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 2011 DKK 546 mio. Gælden er primært nomineret i euro, danske kroner samt US dollar. Lån i udenlandsk valuta indgår i DLH-koncernens samlede valutaafbalancering og er således ikke udtryk for koncernens valutaeksponering. Af den rentebærende gæld er ca. DKK 535 mio. optaget med variabel rente. Til nedbringelse af renterisikoen er der på balancedagen udestående renteswaps for en modværdi af DKK 302 mio. til en gennemsnitlig rente på 2,2 % og med en vægtet restløbetid på 3 måneder.

En samtidig rentestigning på 1%-point i samtlige lånevalutaer vil på årsbasis reducere koncernens resultat før skat med ca. DKK 2,3 mio., og egenkapitalen før skat vil reduceres tilsvarende, med det nuværende aktivitetsniveau og den nuværende kapitalstruktur.

Efter balancedagen er der indgået renteswaps i euro og US dollars for en samlet modværdi af DKK 150 mio. Den vægtede løbetid er 2,7 år, og DLH betaler fast gennemsnitlig rente på 0,9 % og modtager variabel 3 måneders rente.

Koncern	2011								
	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Fordelt på renteintervaller				
	(mio. DKK)	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%
Ansvarlig lånekapital	18,6	37,2	-	55,8	-	-	55,8	-	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	-	534,5	-	534,5	-	-	534,5	-	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Renteswap	-	-	-	-	(302,1)	302,1	-	-	-
Leasingforpligtelser	0,2	0,7	-	0,9	-	-	0,9	-	-
Likvide beholdninger	(45,5)	-	-	(45,5)	(45,5)	-	-	-	-
	(26,7)	572,4	-	545,7	(347,6)	302,1	591,2	-	-

Koncern	2010									
	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Fordelt på renteintervaller					
	(mio. DKK)	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	105,9	55,9	-	161,8	-	-	-	-	111,8	50,0
Langfristet gæld til kreditinstitutter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	822,8	-	-	822,8	-	822,8	-	-	-	-
Renteswap	-	-	-	-	-	(752,8)	752,8	-	-	-
Leasingforpligtelser	0,5	0,9	-	1,4	-	-	1,4	-	-	-
Likvide beholdninger	(38,2)	-	-	(38,2)	(38,2)	-	-	-	-	-
	891,0	56,8	-	947,8	(38,2)	70,0	754,2	111,8		50,0

Noter

Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Morderselskab					2011				
(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Forddelt på renteintervaller				
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	18,6	37,2	-	55,8	-	-	55,8	-	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	-	447,2	-	447,2	-	-	447,2	-	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Renteswap	-	-	-	-	(302,1)	302,1	-	-	-
Leasingforpligtelser	0,2	0,7	-	0,9	-	-	0,9	-	-
Likvide beholdninger	(24,0)	-	-	(24,0)	(24,0)	-	-	-	-
	(5,2)	485,1	-	479,9	(326,1)	302,1	503,9	-	-

Morderselskab					2010				
(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Forddelt på renteintervaller				
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	105,9	55,9	-	161,8	-	-	-	111,8	50,0
Langfristet gæld til kreditinstitutter	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	717,3	-	-	717,3	-	717,3	-	-	-
Renteswap	-	-	-	-	-	(752,8)	752,8	-	-
Leasingforpligtelser	0,5	0,9	-	1,4	-	-	1,4	-	-
Likvide beholdninger	(21,7)	-	-	(21,7)	(21,7)	-	-	-	-
	802,0	56,8	-	858,8	(21,7)	(35,5)	754,2	111,8	50,0

Den regnskabsmæssige værdi af rentebærende gældsforpligtelser er for 2011 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.

Noter

Note 22 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 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

DLH har i sin strategi 'Go to Market' fra december 2010 bl.a. et mål om at nedbringe selskabets rentebærende gæld.

DLH gennemførte som planlagt en fortegningsretsemission i april 2011 med et provenu på DKK 249 mio. I umiddelbar forlængelse af emissionen blev selskabets A- og B-aktier sammenlagt, hvorefter alle aktier har samme rettigheder.

Med gennemførelse af emissionen blev DLH's kreditrammer med bankkonsortiet som aftalt reduceret til DKK 600 mio., og låneaftalens løbetid frem til 31. marts 2014 blev bekræftet. Ved samme lejlighed udtrådte Nykredit Bank A/S og ABN Amro Bank N.V. af bankkonsortiet. Endvidere blev ansvarlige lån for DKK 106 mio. indfriet, dels ved tegning af aktier og dels ved kontant betaling.

Bankaftale

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. De to sidstnævnte banker er udtrådt af konsortiet i forbindelse med aktieemissionen.

Ud over finansieringsaftalen med bankkonsortiet har koncernen finansiering via et ansvarligt lån samt mindre faciliteter i enkelte dattervirksomheder hos andre kreditinstitutter.

Bankaftalen havde vilkår, der i væsentligt omfang var afhængige af, hvorvidt DLH inden 30. juni 2011 gennemførte en fortegningsretsemission med et samlet provenu på minimum DKK 245 mio.

Med gennemførelse af emissionen på de aftalte vilkår var bankaftalen en videreførelse af eksisterende aftale med en bekræftelse på løbetidsforlængelse til 31. marts 2014, en nedsættelse af kreditrammerne til DKK 600 mio. og mindre justeringer af de finansielle covenants.

Grundlaget for nedsættelse af kreditrammerne var selskabets drifts- og likviditetsbudget samt strategiplaner i aftalens løbetid korrigeret for modtaget provenu fra kapitaltilførslen og provenu fra forventet salg af ejendomme. Det har imidlertid ikke vist sig muligt at gennemføre salg af ejendomme i det omfang og inden for det tidsrum, som lå til grund for reduktionen i kreditrammerne. På denne baggrund har DLH med bankkonsortiet primo marts 2012 indgået aftale om justering af covenants og aftale om en yderligere kreditfacilitet for koncernen frem til udgangen af juli måned 2012. Faciliteten skal nedbringes i takt med, at et eventuelt provenu tilgår selskabet fra salg af aktiver. Den forsinkede reduktion af rentebærende gæld har også medført, at der ved samme lejlighed er foretaget justering af de finansielle covenants.

Til finansieringsaftalen med bankkonsortiet knytter der sig uændret en række finansielle og ikke-finansielle vilkår (covenants). De finansielle covenants beregnes på grundlag af EBITDA, NIBD, nettofinansielle indtægter og udgifter, investeringer og solvensgrad. Opfyldelsen af koncernens drifts- og likviditetsbudget samt strategiplaner er derfor en væsentlig forudsætning for overholdelse af bankaftalen, idet brud på covenants indebærer, at aftalen kan opsiges af bankkonsortiet.

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.

Ansvarlige lån

Pr. 31. december 2011 havde koncernen et ansvarligt lån på DKK 56 mio. fra Fragaria GmbH.

Ved gennemførelse af aktieemissionen blev de ansvarlige lån på DKK 40 mio. kr. fra DLH-Fonden og DKK 10 mio. fra Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond indfriet ved tegning af aktier.

Endvidere blev ansvarligt lån på DKK 56 mio. tilbagebetalt til Fragaria GmbH, dels ved tegning af aktier og dels ved kontant betaling. Det resterende ansvarlige lån afdrages ligeligt over 3 år med første afdrag i marts 2012.

Noter

Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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 mv. 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, er tilstrækkelige til selskabets drift frem til udløb af bankaftalen.

Noter

Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Koncern		2011				
(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital	590,3	665,3	55,4	609,9	-	-
Finansielle leasingforpligtelser	0,9	0,9	0,2	0,7	-	-
Leverandørgæld	143,3	143,3	143,3	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter (nettoafregnes)	(14,2)	(14,2)	(14,2)	-	-	-
Renteswap	(0,6)	(0,6)	(0,6)	-	-	-
Total	719,7	794,7	184,1	610,6	-	-

Koncern		2010				
(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
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	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter (nettoafregnes)	(12,6)	(12,6)	(12,6)	-	-	-
Renteswap	(3,2)	(3,2)	(3,2)	-	-	-
Total	1.136,3	1.179,3	1.112,5	66,8	-	-

Noter

Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Morderselskab		2011				
(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital	503,0	566,3	49,7	516,6	-	-
Finansielle leasingforpligtelser	0,9	0,9	0,2	0,7	-	-
Leverandørgæld	47,3	47,3	47,3	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter (nettoafregnes)	(14,2)	(14,2)	(14,2)	-	-	-
Renteswap	(0,6)	(0,6)	(0,6)	-	-	-
Total	536,4	599,7	82,4	517,3	-	-

Morderselskab		2010				
(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
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	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter (nettoafregnes)	(12,6)	(12,6)	(12,6)	-	-	-
Renteswap	(3,2)	(3,2)	(3,2)	-	-	-
Total	936,8	976,8	910,0	66,8	-	-

Noter

Note 22 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 349,7 mio. (2010: 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 kreditforsikringsselskaberne 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 9,1 mio. (2010: DKK 16,2 mio.), svarende til 0,3 % af omsætningen (2010: 0,5 %). I 2011 er tilbageført nettonedskrivninger på DKK 2,7 mio. (2010: DKK 16,4 mio.).

På balancedagen er knap 72 % (2010: 57%) af DLH-koncernens kundetilgodehavender kreditforsikret eller sikret på anden vis, bl.a. ved remburser eller anden betaling mod dokumenter. Koncernens maksimale risiko på kundetilgodehavender er opgjort til DKK 97,0 mio. ekskl. moms pr. ultimo 2011 (2010: DKK 140,1 mio.). Før sikring og hensættelse udgør den maksimale risiko DKK 360,0 mio. (2010: DKK 344,8 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 2011 udgjorde forudbetalinger til leverandører DKK 27,7 mio. (2010: DKK 37,4 mio.), der kun delvist er sikret ved pant eller på anden måde.

Noter

Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

På balancedagen ser risikobilledet således ud:

Koncern (mio. DKK)	Tilgodehavender fra salg		Forudbetalinger	
	2011	2010	2011	2010
Kreditrisiko:				
Nominel værdi	360,0	344,8	30,5	43,6
Nedskrivning	(10,3)	(15,5)	(2,8)	(6,2)
Regnskabsmæssig værdi	349,7	329,3	27,7	37,4
- Kreditforsikret, netto	(149,4)	(115,2)	-	-
- Sikret på anden vis	(103,3)	(74,0)	-	(0,2)
Maksimal kreditrisiko	97,0	140,1	27,7	37,2

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

Kundetilgodehavender er fordelt på kreditkvalitet således (mio. DKK):	2011	2010
Danmark	38,1	26,1
Øvrige Skandinavien	67,1	69,3
Vesteuropa	80,5	105,4
Østeuropa	39,0	43,2
Nordamerika	16,4	19,8
Afrika	14,8	13,2
Asien	75,8	40,7
Andre	18,0	11,6
Total	349,7	329,3

Kundetilgodehavender, der på balancedagen var overforfaldne, men ikke nedskrevet, indgår som følger (mio. DKK):	2011	2010
Forfaldsperiode:		
Op til 6 måneder	90,4	105,3
Mellem 6 og 9 måneder	2,7	1,1
Mellem 9 og 12 måneder	0,8	0,6
Over 12 måneder	0,7	2,1
Total	94,6	109,1

Af de kundetilgodehavender, som er overforfaldne på balancedagen, er DKK 69,9 mio. (2010: DKK 73,1 mio.) kreditforsikret eller sikret på anden måde, fx via remburser og lignende handelsfinansiering.

Noter

Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

På balancedagen ser risikobilledet således ud:

Moderselskab (mio. DKK)	Tilgodehavender fra salg		Forudbetalinger	
	2011	2010	2011	2010
Kreditrisiko:				
Nominel værdi	166,8	133,3	22,2	22,5
Nedskrivning	(6,7)	(8,9)	(2,3)	(3,0)
Regnskabsmæssig værdi	160,1	124,4	19,9	19,5
- Kreditforsikret, netto	(45,7)	(38,6)	-	-
- Sikret på anden vis	(97,9)	(50,9)	-	-
Maksimal kreditrisiko	16,5	34,9	19,9	19,5

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

Kundetilgodehavender er fordelt på kreditkvalitet således (mio. DKK):	2011	2010
Danmark	38,1	26,1
Øvrige Skandinavien	-	1,6
Vesteuropa	18,7	29,1
Østeuropa	0,2	4,5
Nordamerika	-	6,5
Afrika	10,3	6,5
Asien	75,5	38,9
Andre	17,3	11,2
Total	160,1	124,4

Kundetilgodehavender, der på balancedagen var overforfaldne, men ikke nedskrevet, indgår som følger (mio. DKK):	2011	2010
Forfaldsperiode:		
Op til 6 måneder	50,0	60,3
Mellem 6 og 9 måneder	2,3	0,4
Mellem 9 og 12 måneder	0,2	0,4
Over 12 måneder	0,1	1,3
Total	52,6	62,4

Af de kundetilgodehavender, som er overforfaldne på balancedagen, er DKK 47,6 mio. kreditforsikret (2010: DKK 44,9 mio.) eller sikret på anden måde, fx 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 driftsaktivitet. 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.

Noter

Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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. I lighed med 2010 har koncernen kun anvendt afledte finansielle instrumenter til sikring af valutarisici.

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 direkte i egenkapitalen, indtil de sikrede transaktioner indregnes i resultatopgørelsen.

(mio. DKK)	2011				2010			
	Beregnings- mæssig hovedstol	Værdi- regulering indregnet på egen- kapitalen	Dags- værdi	Vægtet rest- løbetid (mdr.)	Beregnings- mæssig hovedstol	Værdi- regulering indregnet på egen- kapitalen	Dags- værdi	Vægtet rest- løbetid (mdr.)
Valutarisici:								
USD	66,6	(4,0)	(4,0)	2	-	-	-	-
Renterisici:								
Renteswap	302,1	(0,6)	(0,6)	3	752,8	(3,2)	(4,4)	7

Resultatopgørelsen for 2011 er påvirket af ineffektivitet vedrørende valutakurssikring af varesalg og varekøb, DKK 0,0 mio. (2010: DKK 1,7 mio.).

Kapitalstyring

Selskabets soliditet udgør ultimo 2011 45,9 % (inkl. ansvarligt lån 49,2 %) mod 26,2 % (inkl. ansvarligt lån 34,3 %) i 2010. Der er ikke fastlagt mål for koncernens soliditet, men selskabet har et mål om yderligere 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.

Noter

Note 23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Sikkerhedsstillelser

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

Juridisk enhed	Sikkerhedsstillelse	Tinglyst beløb (mio DKK)
Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup, Danmark	Virksomhedspant	315
DLH Nordisk Inc., Greensboro, 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 Norge AS, Oslo, Norge	Virksomhedspant	63
DLH Finland OY, Turku (Åbo), Finland	Virksomhedspant	112

Aktiverne er stillet til sikkerhed for gæld til bankkonsortiet. Gælden til bankkonsortiet udgør pr. 31. december 2011 DKK 502 mio. (2010: DKK 813 mio.). Der er tinglyst sikkerhed for gæld til kreditinstitutter for i alt DKK 741 mio. (2010: DKK 741 mio.).

Note 24 Eventualforpligtelser

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
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	89,0	89,0
Garantiforpligtelser i favør af tilknyttede virksomheder ud over den i balancen anførte bankgæld, maksimum	-	-	102,0	429,8
Garantiforpligtelser i favør af andre, maksimum	26,9	19,7	26,9	19,7

Uopsigelige lejeindtægter er som følger:

(mio. DKK)	2011	2010
0-1 år	-	0,2
1-5 år	-	-
> 5 år	-	-

Noter

Note 24 Eventualforpligtelser (fortsat)

Kontraktlige forpligtelser

	Restløbetid op til (år)	Nominel værdi af leasing- forpligtelse DKK mio.
I moderselskabet og tilknyttede virksomheder er indgået aftaler om operationel lease af fast ejendom:		
Lagerfaciliteter og administration, Kolding, Danmark ¹⁾	6	13,9
Hovedkontor, Taastrup, Danmark ²⁾	16	68,2
Lagerfaciliteter og administration, Oslo, Norge	6	26,9
Lagerfaciliteter og administration, Nantes, Frankrig	3	9,8
Lagerfaciliteter og administration, otte lokationer, Rusland	4	12,7
Lagerfaciliteter og administration, Vantaa, Finland	2	5,5
Lagerfaciliteter og administration, Prag, Tjekkiet	3	3,9
Lagerfaciliteter og administration, to lokationer, USA	3	2,3
Lagerfaciliteter og administration, Antwerpen, Belgien	2	0,7
Lagerfaciliteter og administration, Baarn, Holland	2	0,7
Salg og administration, Hongkong, Kina	3	2,2
Salg og administration, Ho Chi Minh, Vietnam	1	0,8
Lagerfaciliteter og administration, syv lokationer, Polen	2	1,2
Øvrige, mindre faciliteter	-	1,2

¹⁾ Efter balancedagen er for en del af lejemålet indgået aftale om etårig forlængelse af lejeperiode. Den nominelle værdi af øget leasingforpligtelse udgør DKK 2,1 mio.

²⁾ Købsoption kan udnyttes i 2014.

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 94,0 mio. (2010: DKK 184,5 mio.)

2011 (mio DKK)	Koncern				Moderselskab			
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total
Operationel leasingforpligtelse, nominel værdi, forfalder:								
Ejendomme	39,5	71,1	57,6	168,2	13,4	36,3	50,6	100,3
Person- og varebiler	3,2	3,6	-	6,8	1,6	1,9	-	3,5
Øvrige	0,4	0,6	-	1,0	0,3	0,5	1,0	1,8
I alt	43,1	75,3	57,6	176,0	15,3	38,7	51,6	105,6

2010 (mio DKK)	Koncern				Moderselskab			
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total
Operationel leasingforpligtelse, nominel værdi, forfalder:								
Ejendomme	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

Der er indregnet DKK 27,6 mio. (2010: DKK 26,4 mio.) vedrørende operationelle leasingaftaler i resultatopgørelsen under andre eksterne omkostninger.

Noter

Note 25 Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse:

DLH-Fonden, Philip Heymans Allé 7, Postboks 171, 2900 Hellerup, frem til gennemførelsen af kapitalforhøjelsen og sammenlægningen af A- og B-aktierne den 14. april 2011.

DLH-Fonden ydede i marts 2010 et ansvarligt lån på DKK 40 mio. Ved gennemførelsen af aktieemissionen i april 2011 blev dette lån indfriet ved tegning af aktier.

Endvidere henvises til omtalen på side 31-33 om aktionærforhold.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse:

Omfatter selskabets bestyrelse, direktion samt tilknyttede virksomheder i henhold til koncernoversigten side 104.

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 advokatfirmaet Horten, hvor DLH-Fondens bestyrelsesformand er partner. Dette honorar androg i 2011 DKK 1,2 mio. (2010: DKK 3,4 mio.).

Der henvises til side 25-26, hvor ledelseshverv for bestyrelse og direktion oplyses.

Moderselskabet:

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

(mio. DKK)	2011	2010
Langfristede udlån	30,0	274,8
Tilgodehavender	420,8	257,4
Forpligtelser	103,2	62,2

Rentebærende tilgodehavender er på balancedagen forrentet med mellem 4,8 % og 10,0 %, og forpligtelser er forrentet med mellem 4,0 % og 4,9 % p.a., afhængig af valuta. Rentesaftalerne fastsættes på baggrund af selskabets egne renteforhold i banken.

Renter vedr. tilknyttede virksomheder fremgår af noterne 9 og 10.

Moderselskabet har modtaget DKK 1,8 mio. i udbytte fra dattervirksomheder i 2011 (2010: DKK 9,2 mio.).

Moderselskabet har stillet garantier over for tilknyttede virksomheders lån hos kreditinstitutter, jf. note 24.

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, i perioden frem til kapitalforhøjelsen i april 2011, hvor DLH-Fondens bestyrelsesformand er partner. Dette honorar androg i 2011 DKK 1,2 mio. (2010: DKK 3,4 mio.).

Noter

Note 26 Køb af virksomheder

Der er ikke tilkøbt virksomheder til DLH-koncernen i 2011. Nedenfor er vist tilkøbte virksomheder i 2010.

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 overtagelse
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 overtog 20. maj 2010 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. I 2010 havde Indochina Wood Limited omsat for DKK 9,9 mio. med EBIT på DKK 0,9 mio.

Noter

Note 27 Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der blev den 8. marts 2012 truffet beslutning om at omlægge den amerikanske forretning, hvilket indebærer, at den lagerbaserede salgsenhed i USA bliver sat til salg.

Der er i første kvartal 2012 indgået salgsaftaler om to ejendomme i henholdsvis Polen og Sverige med et samlet provenu på DKK 18 mio.

Koncernen har i 1. kvartal fået justeret sin bankaftale (der henvises i øvrigt til note 22).

Herudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2011.

Note 28 Ny regnskabsregulering

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Dalhoff Larsen & Horneman A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2011, er udsendt. Ingen af dem forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen i Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

Note 29 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Koncernen besluttede i 2010, at alle aktiviteter inden for skov og produktion skulle afhændes. I konsekvens heraf blev disse aktiviteter i årsregnskabet for 2010 indregnet som ophørende aktiviteter. Aktiviteterne omfattede først og fremmest skov- og produktionsaktiviteter i Afrika og Malaysia, men også produktionsaktiviteter i andre lande, bl.a. Brasilien, Sverige, Polen, Holland og USA. En række salgsselskaber, bl.a. i Tyskland, England og Baltikum, der varetog salg af træ fra egen produktion, og funktioner på hovedkontoret blev i konsekvens afhændet eller afviklet og indgik derfor også i 2010 under ophørende aktiviteter.

I 2010 blev salg af aktiviteter i Malaysia, Holland og USA afsluttet. I starten af januar 2011 blev salg af aktiviteter i Afrika og senere i første halvår endvidere aktiviteterne i England og Tyskland afsluttet, mens det ikke lykkedes at afslutte salg af en række ejendomme knyttet til tidligere produktionsaktiviteter. I 2011 indeholder ophørende aktivitet inden for skov- og produktionsaktivitet regulering af hensættelser til garantiforpligtelser, aktiviteterne i England og Tyskland i perioden frem til salg i første halvår 2011 samt omkostninger knyttet til usolgte produktionsejendomme i Sverige, Polen og Brasilien og omkostninger vedrørende andel af hovedkontoret, tidligere tilknyttet skov- og produktionssegmentet.

I 2011 besluttede DLH at afvikle sine aktiviteter inden for salg til distributionssegmentet i Norge samt inden for salg i Finland til distributions- og industrisegmentet. Da aktiviteterne udgjorde rapporterende enheder i særskilte geografiske områder, er de indregnet som ophørende aktivitet, som i 2011 omfatter normal aktivitet frem til afviklingen samt hensættelser til fratrædelse og andre særlige omkostninger forbundet med afviklingen.

Samlet omfatter ophørende aktiviteter i 2011 således de resterende aktiviteter fra skov og produktion, herunder Tyskland, England og de usolgte produktionsejendomme samt aktiviteter inden for salg i Norge og Finland.

De ophørende aktiviteter bidrog samlet set med et underskud på DKK 9,2 mio. mod et overskud i 2010 på DKK 24,4 mio. Underskuddet i 2011 kan primært henføres til beslutning om afvikling af salgsaktiviteter i Norge og Finland.

Noter

Note 29 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg (fortsat)

Årets resultat for ophørende aktiviteter:

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Nettoomsætning	149,9	656,0	-	-
Vareforbrug	(138,3)	(548,3)	-	-
Bruttoavance	11,6	107,7	-	-
Andre eksterne omkostninger	(27,6)	(58,7)	(3,5)	(5,3)
Personaleomkostninger	(9,4)	(76,3)	1,1	(7,7)
Andre driftsindtægter, netto	2,3	16,7	0,1	-
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	(23,1)	(10,6)	(2,3)	(13,0)
Afskrivninger	(1,1)	(54,0)	(0,4)	-
Nedskrivninger	-	91,7	-	26,8
Resultat af primær drift (EBIT)	(24,2)	27,1	(2,7)	13,8
Finansielle poster:				
Finansielle omkostninger	(2,0)	(14,6)	-	-
Resultat før skat (EBT)	(26,2)	12,5	(2,7)	13,8
Skat af årets resultat	0,3	(11,1)	-	-
Årest resultat	(25,9)	1,4	(2,7)	13,8
Avance ved salg af ophørende aktivitet	16,7	23,0	13,3	(10,3)
Årets resultat for ophørende aktiviteter	(9,2)	24,4	10,6	3,5
Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:				
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,19)	0,69		
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(0,19)	0,69		
Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(12,8)	174,7	(13,8)	1,3
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	258,3	58,5	183,7	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(54,7)	(154,1)	(34,3)	(0,8)
I alt	190,8	79,1	135,6	0,5

Noter

Note 29 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg (fortsat)

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Immaterielle aktiver	1,1	1,2	-	-
Materielle aktiver	73,6	168,3	0,9	0,7
Andre langfristede aktiver	0,4	0,3	-	178,6
Varebeholdninger	13,7	150,6	-	-
Tilgodehavender fra salg	3,2	27,6	-	-
Øvrige tilgodehavender	21,4	36,0	8,1	(5,9)
Likvide beholdninger	5,9	30,1	-	0,1
Aktiver bestemt for salg i alt	119,3	414,1	9,0	173,5
Kreditinstitutter	3,8	56,5	-	34,3
Leverandørgæld	2,6	30,2	-	-
Øvrige forpligtelser	19,0	90,3	5,3	11,1
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	25,4	177,0	5,3	45,4

Noter

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
Note 30 Ikke-likvide driftsposter mv.					
8	Af- og nedskrivninger	25,3	26,5	61,9	(34,8)
	Nedskrivninger på varebeholdninger (inkl. forudbetalinger)	(66,0)	(39,9)	(8,0)	(21,2)
	Hensættelser/(tilbageførsler) på tilgodehavender fra salg	(5,4)	(18,2)	(2,2)	(5,8)
	Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(12,4)	(35,8)	(37,6)	4,4
	Hensatte forpligtelser/(tilbageførsler)	(22,4)	(6,5)	(9,9)	(9,2)
9	Finansielle indtægter	(4,4)	(5,1)	(25,8)	(48,6)
10	Finansielle omkostninger	55,0	69,8	55,4	106,4
Ikke-likvide driftsposter mv. i alt		(30,3)	(9,2)	33,8	(8,8)
Note 31 Ændring i driftskapital					
	Varebeholdninger og forudbetalinger	35,4	40,1	30,5	19,3
	Tilgodehavender fra salg	(26,1)	(7,2)	(4,7)	(41,7)
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	11,5	20,9	(21,1)	12,0
	Øvrig driftsgæld, netto	16,6	(0,9)	20,3	(46,6)
Ændring i driftskapital i alt		37,4	52,9	25,0	(57,0)
Note 32 Likvide beholdninger					
	Likvide beholdninger	45,5	38,2	24,0	21,7
29	Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	5,9	30,1	-	0,1
Likvide beholdninger i alt		51,4	68,3	24,0	21,8

I likvide beholdninger er indregnet 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.

Koncernens virksomheder

Pr. 1. marts 2012

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

Global Sourcing

Nordisk Timber Ltda.
Tv. Dr Moraes, 565, Edificio Dr. Moraes Center,
5th floor - Batista Campos, CEP: 66.035-080
Belém, Pará, **Brasilien**

Nordisk Timber Ltda.
Av. Sete de Setembro, 5011, Edifício Tokyo,
14th Floor, Batel, CEP 80240-000 Curitiba, Pa-
raná, **Brasilien**

Pataua Forest Projekt
Rodovia PA - 150 km 31, Estrada do centrão,
CEP 68500-000 Marabá, **Brasilien**

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

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 Procurement Gabon
Quartier La Sablière, BP 3997, Libreville, **Gabon**

Dalhoff Larsen & Horneman A/S,
representative office
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 Sales

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

Dalhoff Larsen & Horneman A/S
(Middle East Branch)
Office # 1201, Tiffany Tower, JLT, Dubai, **For-
enede Arabiske Emirater**

Dalhoff Larsen & Horneman A/S, India
#105-125 DLF City Court, M G Road,
Gurgaon, 122022 Haryana, **Indien**

Dalhoff Larsen & Horneman A/S - Shanghai
Rm A5316, No. 808 Hongqiao Road,
Shanghai, **Kina**

DLH Hong Kong Limited
Unit 1903/1904, 19/F, Car Po Commercial Bui-
lding, 18-20 Lyndhurst Terrace, Central, Hong-
kong, **Kina**

Indochina wood Limited
Unit 1903/1904, 19/F, Car Po Commercial Bui-
lding, 18-20 Lyndhurst Terrace, Central, Hong-
kong, **Kina**

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, Sklad 15,
194348 St Petersburg, **Rusland**

Bohmans Moscow - Central Warehouse
Oktyabr'skaya Street 32, Skhodnya, 141400
Khimki, Moscow Region, **Rusland**

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

Bohmans Kazan
1st Vol'skaya Street 32, 420053, Kazan, **Rus-
land**

Bohmans Novosibirsk
Bol'skaya Street 256-B, 630032, Novosibirsk,
Rusland

Bohmans Nizhniy Novgorod
Novikova-Priboya Street 4, 603058,
Nizhniy Novgorod, **Rusland**

Salgsregion USA

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

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

DLH Nordisk, Inc.
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 Central- & Østeuropa

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

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Sosnkowskiego 1D, 02-495 Warszawa, **Po-
len**

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Kopijników 77, 03-274 Warszawa, **Polen**

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Piskorskiego 1, 70-809 Szczecin, **Polen**

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Siemianowicka 98, 41-902 Bytom, **Poland**

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Grudziadzka 122A, 87-100 Torun, **Polen**

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Bukowska 12, 62-081 Wysogotowo, **Polen**

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Starogardzka 4, 83-010 Straszyn, **Polen**

DLH Poland Sp. z o.o.
ul. Wyscigowa 58, 53-012 Wrocław, **Polen**

DLH Poland Sp. z o.o.
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.
Noorderlaan 125, 2030 Antwerpen, **Belgien**

DLH Nederland BV
C/o Noorderlaan 125, 2030 Antwerp,
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**

Salgsregion Norden

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

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

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

DLH Norge AS
Farexveien 7, 2016 Frogner, **Norge**

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

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

Juridisk struktur pr. 1. marts 2012

DLH-KONCERNEN

	Land	Valuta	Aktiekapital	Ejerandel
Selskabsnavn				
Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup	Danmark	DKK	267,8 mio.	
Norden				
DLH Sverige AB, Hässleholm	Sverige	SEK	5,0 mio.	100%
DLH Norge AS, Frogner	Norge	NOK	0,56 mio.	100%
DLH Finland OY, Vantaa	Finland	EUR	0,003 mio.	100%
DLH Lietuva, UAB, Vilnius*	Litauen	LTL	0,2 mio.	100%
Central- & Østeuropa				
DLH Poland Sp. z o.o., Warsaw	Polen	PLN	2,385 mio.	100%
DLH Nordisk Sp. Z o.o., Karlino	Polen	PLN	16 mio.	100%
DLH Czech, s.r.o., Prag	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%
Vesteuropa				
DLH France SAS, Frontignan	Frankrig	EUR	0,75 mio.	100%
Indufor N.V., Antwerpen	Belgien	EUR	2,5 mio.	100%
DLH Nederland B.V., Baarn	Holland	EUR	2,0 mio.	100%
DLH Germany GmbH, Nordenham*	Tyskland	EUR	1,023 mio.	100%
USA				
DLH Nordisk, Inc., Greensboro	USA	USD	0,05 mio.	100%
Toft LLC, Pensylvania*	USA	USD	1,0 mio.	100%
Rusland				
OOO Bohmans, Khimki	Rusland	RUB	80,05 mio.	100%
Global Sales og Global Sourcing				
DLH Hong Kong Limited, Hongkong	Kina	HKD	0,01 mio.	100%
DLH Côte d'Ivoire S.A., Abidjan	Elfenbenskysten	XOF	150 mio.	100%
DLH Procurement Cameroun S.A.R.L., Douala	Cameroun	XAF	5,0 mio.	100%
DLH-Kinshasa sprl, Congo-Kinshasa*	Congo-Kinshasa (DRC)	CDF	60 mio.	100%
Nordisk Timber Ltda., Belém	Brasilien	BRL	33,1 mio.	100%
Indochina Wood Limited, Tortola	Jomfruøerne	USD	0,05 mio.	100%
DLH Guyana, Inc., Georgetown - E.C.D.*	Guyana	GYD	0,5 mio.	100%

*) Ophørende aktiviteter, som forventes lukket i 2012.