



DLH-koncernen

2007

**dlh.**  
PASSION FOR WOOD

## Indhold

Det nye DLH.....	1
DLH-koncernen i hovedtræk.....	2
Hårdtræsdivisionen.....	4
Træ- & Pladedivisionen.....	6
Byggematerialedivisionen.....	8
DLH's værdikæde.....	9
Strategi og mål.....	10
Strategi - Træets oprindelse.....	12
Strategi - Forarbejdning af træet.....	13
Strategi - Distribution af træ og træprodukter.....	14
Koncernens forventninger til 2008.....	15
Aktionærforhold.....	16
Koncernens bestyrelse og ledelse.....	17
DLH-koncernen i 2007 efter IFRS.....	18
Resultat- og pengestrømsopgørelse.....	19
Koncernbalance pr. 31. december 2007.....	20
Her findes DLH.....	21

## Årsrapport 2007

Denne publikation beskriver DLH-koncernens væsentligste aktiviteter og resultater i 2007 samt forventningerne til 2008 og strategien for de kommende år. Den fuldstændige og reviderede årsrapport for 2007 kan downloades fra hjemmesiden [www.dlh-group.dk](http://www.dlh-group.dk) eller rekvireres ved henvendelse til [ir@dlh-group.com](mailto:ir@dlh-group.com) eller tlf. 43 50 01 62.

# En af verdens største trægrossister

## DLH-koncernen

- Forventet koncernomsætning i 2008 på DKK 5,7 mia.
- Største producent af bæredygtigt tropisk hårdtræ i Afrika
- 85% af DLH's omsætning skabes uden for Danmark
- Salgs- og indkøbskontorer, lager- og forarbejdningsanlæg i 33 lande på 5 kontinenter
- Ca. 3.800 medarbejdere
- Noteret på OMX Den Nordiske Børs København A/S

## Koncernenes målsætning

DLH har som mål at udbygge positionen som en af verdens førende leverandører af træ og træprodukter fremstillet af bæredygtigt producerede råvarer.

DLH vil gennem lønsom vækst – organisk såvel som tilkøbt – skabe finansielle resultater, der med effektiv udnyttelse af den investerede kapital kan sikre et tilfredsstillende afkast til aktionærerne.

Læs mere om DLH's mål og forventninger på side 10 og 15.

## Forretningsaktiviteter - omsætningsfordeling

70%

### Hårdtræsdivisionen

Hårdtræsdivisionen formidler tropisk og tempereret hårdtræ både i form af kævler, savet træ, komponenter og færdige produkter, en del produceret på egne savværker og forarbejdningsanlæg i oprindelseslandene. Produkterne afsættes dels via lagerførende salgsenheder i en lang række lande i Europa og USA, dels via handelskontorer i Europa og Fjernøsten.

30%

### Træ- & Pladedivisionen

Træ- & Pladedivisionen forhandler træbaserede pladeprodukter og trælast. Divisionen har sit primære marked i Europa og har derudover eksport af plader til USA.

## Ansvarlig forretning

Ansvarlighed er en grundlæggende værdi i DLH's virke. Det gælder fx i forhold til medarbejdere, lokalsamfund, klima og miljø. Læs mere om hvordan ansvarlighed indgår i DLH's aktiviteter og projekter rundt omkring i verden i publikationen "DLH og Corporate Social Responsibility - for skoven og for fremtiden", som udgives samtidig med denne udgivelse.

## 100 års handel med træ

Grundstenen til det, der i dag udgør DLH-koncernen, blev lagt i 1908, og allerede i 1920 var firmaet Danmarks største trægrossist. Historien om DLH rummer op- og nedture, går gennem verdenskrige og over verdenshave. Det er historien om iværksætterånd, forretningsmæssige nyskabelser og en stærk passion for træ. I anledning af DLH's 100-års jubilæum er det for første gang muligt at læse hele historien i publikationen "100 years of passion for wood", som også udgives i foråret 2008.

Begge publikationer kan rekvireres på hjemmesiden [www.dlh-group.dk](http://www.dlh-group.dk).

# Det nye DLH



Jørgen Møller-Rasmussen  
Administrerende direktør

Den internationale økonomiske udvikling mistede en del af sit momentum i 2007. Det mærkede vi også i DLH, hvor både hjemmemarkedet og mange af vores udenlandske markeder i stigende grad hen over året blev præget af en afdæmpet efterspørgsel. Udfaldningen i markedet ser foreløbig ud til at strække sig ind i første del af 2008, hvilket selvsagt påvirker koncernens resultatforventninger til året.

Vi har ikke desto mindre hævet vores målsætninger for koncernens finansielle udvikling på længere sigt. For DLH's internationale træhandelsforretning rummer et betydeligt potentiale. Dels fordi vi stadig kan effektivisere vores egne forretningsprocesser, dels fordi markedsvilkårene giver et solidt forretningsgrundlag i de kommende år:

- Den globale efterspørgsel efter træ stiger i takt med den økonomiske udvikling – for visse lande endda med ganske høje vækstrater.
- Handel på tværs af grænserne, som DLH alene beskæftiger sig med, stiger endnu mere som følge af ændret arbejdsdeling mellem landene.
- Træmasse anvendes i stigende grad som biobrændsel i stedet for fossile brændstoffer – en tendens, som i visse lande oven i købet delvis subsidieres via lovgivning. Det betyder yderligere efterspørgsel på træ som råmateriale.

- CO<sub>2</sub>- og klimadebatten fokuserer på træ som et af de mest miljøvenlige byggematerialer overhovedet. Også det taler for et øget forbrug af træ frem for andre materialer.

Hertil kommer, at udbudet af træ vil have svært ved at følge med efterspørgslen på grund af miljømæssige restriktioner til beskyttelse af skovarealerne mange steder i verden.

DLH forventer kort og godt en støt stigende efterspørgsel på træ – og dermed en tilfredsstillende prisudvikling – ikke mindst på plantagetræ og certificerede bæredygtige produkter, som kommer til at udgøre en stadig større del af vores forretning.

Med frasalget af Byggematerialedivisionen primo 2008 har vi fået ny finansiell kapacitet til at videreudvikle vores kerneforretning. Den kapacitet vil vi bruge til at styrke forsyningskæden i alle led; produktion, forarbejdning og distribution med samtidig fokus på vores Corporate Social Responsibility (CSR) aktiviteter.

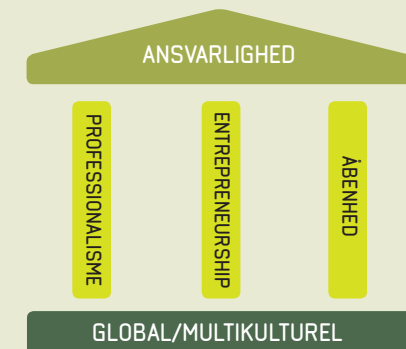
DLH er – på kanten af 100-års jubilæet for koncernens grundlæggelse – vendt tilbage til det oprindelige forretningsmæssige grundlag, international handel med træ og træprodukter, med en stærk tro på, at vi i de kommende år – på en ansvarlig måde – kan styrke vores position på det globale marked betydeligt. Til glæde for både leverandører, kunder, medarbejdere og aktionærer.

## Værdier fra hjertet

DLH's 5 værdier er det fælles grundlag, som medarbejderne og ledelsen i DLH-koncernen arbejder på og har som retningslinjer for deres daglige virke. Værdierne er illustreret som et hus for at vise, hvordan de spiller sammen og understøtter hinanden.

Fastlæggelse af værdier er en dynamisk proces, som fortsat vil indgå i dialogen mellem DLH's ledelse, medarbejdere og interessenter.

Læs mere om DLH's værdisæt i CSR-publikationen.



## Udvikling i 2007 inklusive Byggematerialedivisionen

Den gradvise opbremsning i den internationale økonomi satte sit præg på efterspørgslen efter træ og træprodukter i den sidste del af 2007, om end med betydelige regionale forskelle. Aftatningen har gradvis elimineret den varemangel, der prægede en del markeder ved årets begyndelse.

Inklusive Byggematerialedivisionen opnåede DLH i 2007 en nettoomsætning på DKK 7.414 mio. Det er en stigning på DKK 227 mio. eller 3% i forhold til 2006. Fremgangen skyldes

først og fremmest de virksomhedskøb, som DLH har foretaget i 2007. Resultatet før skat, EBT, steg med 4% til DKK 220 mio., det højeste resultat i koncernens historie.

I en tid med svækket efterspørgsel drager DLH fordel af sin stærke position inden for verificeret og certificeret træ, der har en præferencestilling i markedet. Ca. 25% af DLH's samlede afsætning af tropisk hårdtræ kom i 2007 fra verificeret og certificeret træ.

### Væsentlige begivenheder i 2007:

- Køb af Erling Hustvedt-gruppen med central placering på det norske hårdtræs- og plademarked.
- Køb af Olle Zettergren AB med central placering på det svenske plademarked med salg til industrien.
- Aftale om køb af Palma Byggrossisten AB.
- Aftale om frasalg af Byggematerialedivisionen og fokus på den globale grossistforretning.

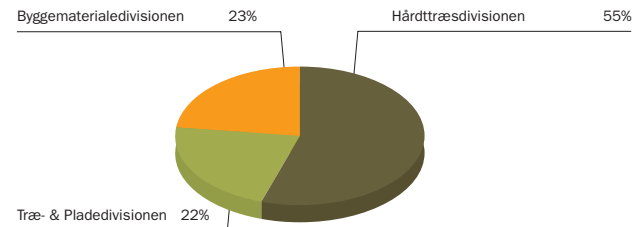
### HOVEDTAL FOR DLH-KONCERNEN INKL. BYGGEMATERIALEDIVISIONEN (mio. DKK)

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Nettoomsætning	7.414	7.187	5.363	5.036	4.451
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	424	405	264	235	180
Resultat af primær drift (EBIT)	317	301	225	183	127
Resultat før skat (EBT)	220	211	175	140	74
Årets resultat	147	152	119	90	45
<b>Balanceposter:</b>					
Samlede aktiver	4.005	3.661	2.620	1.998	1.934
Egenkapital	1.172	1.068	827	719	636
Gennemsnitlig investeret kapital	3.199	2.823	1.990	1.707	1.671
<b>Regnskabsmæssige nøgletal:</b>					
Overskudsgrad (EBIT-margin)	4,3%	4,2%	4,2%	3,6%	2,8%
Afkast af investeret kapital (ROIC) inkl. goodwill	10,4%	11,0%	11,7%	11,2%	8,1%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.222	4.310	1.782	1.695	1.414

### Regnskabspraksis

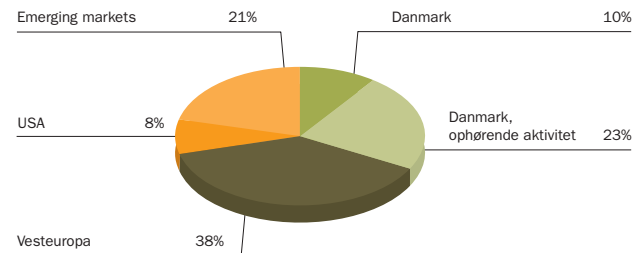
I slutningen af 2007 indgik DLH aftale om frasalg af Byggematerialedivisionen til franske Saint-Gobain. Salget er effektueret ved udgangen af februar 2008. I DLH's officielle årsrapport for 2007, som kan findes i uddrag på side 18-20 i denne udgivelse, rapporteres Byggematerialedivisionen som ophørende aktivitet. Det betyder, at hovedtallene opgøres uden Byggematerialedivisionen. For at give det bedst mulige overblik over DLH's samlede aktiviteter i 2007 vises her - som supplement til den officielle årsrapport - koncernens hovedtal inklusive Byggematerialedivisionen.

## Omsætning i 2007 fordelt på divisioner



På grund af de tilkøbte virksomheder er Træ- & Pladedivisionens andel af omsætningen steget i 2007. Hårdtræsdivisionens andel er stort set uændret, mens Byggematerialedivisionens andel er faldet i forhold til 2006.

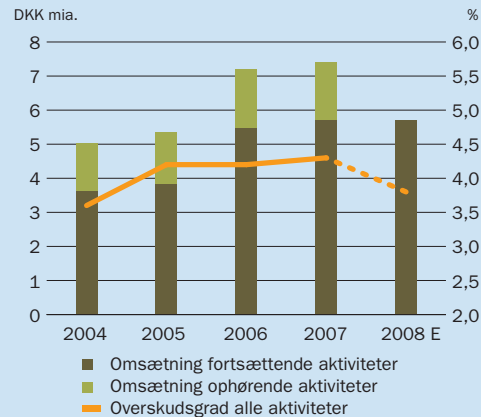
## Omsætning i 2007 fordelt på salgsmarkeder



Salget i Danmark udgjorde i 2007 34% af koncernens samlede omsætning, hvilket er et lille fald fra 2006. 23% heraf relaterede sig til Byggematerialedivisionen. "Emerging markets" og det øvrige Vesteuropa øgede deres andel af den samlede omsætning i forhold til 2006, mens salget i USA udgjorde en mindre andel af omsætningen i 2007.

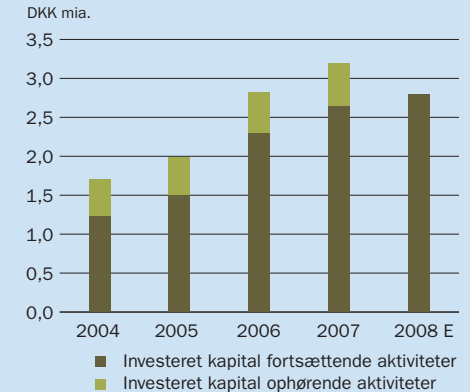
## Udvikling 2004-2008

### Omsætning og overskudsgrad, 2004-2008



Med bortfaldet af Byggematerialedivisionens omsætning på DKK 1.815 mio. falder koncernens samlede omsætning fra DKK 7.413 mio. i 2007 til ca. DKK 5.700 mio. i 2008. Faldet mindskes af, at Træ- & Pladedivisionens omsætning på ca. DKK 120 mio. til Byggematerialedivisionen i 2008 forventes at indgå som en del af DLH's eksterne omsætning. Overskudsgraden er 4,3% i 2007, såvel med som uden Byggematerialedivisionen.

### Investeret kapital 2004-2008



Med frasalget af Byggematerialedivisionen reduceres koncernens samlede investerede kapital med DKK 540 mio. til niveauet DKK 2.800 mio.

## Fremtidig udvikling

Det finansielle råderum efter frasalget af Byggematerialedivisionen muliggør en samlet vækst og forbedring i lønsomheden i strategiperioden, der mere end opvejer de aktiviteter, der er faldet bort. Det er koncernens mål, ved organisk udvikling og akquisitioner, at udnytte disse vækstmuligheder inden for de nuværende forretningsområder. – Læs mere side 10.

## Stabil aktivitet

### Profil

Hårdtræsdivisionen handler med tropisk hårdtræ fra Sydamerika, Afrika og Sydøstasien og med tempereret hårdtræ primært fra Østeuropa og Nordamerika. Træet leveres hovedsageligt af lokale savværker og producenter.

Divisionen har desuden direkte adgang til omfattende bæredygtige tropiske skovområder i Afrika. Divisionen henter i dag over 10% af forsyningerne fra egne skovkoncessioner.

Divisionen er repræsenteret ved egne indkøbskontorer i alle betydende træproducerende områder i verden og foretager i stigende omfang forædling af træet i forsyningsområderne, f.eks. tørring og produktion af blandt andet gulvstave, terrassefliser og -brædder.

To tredjedele af divisionens varer sælges i Europa og Nordamerika gennem egne lagerførende distributionsenheder med en stabil indtjening. Kunderne er virksomheder i træindustrien, f.eks. vindues-, dør-, køkken- og gulvproducenter samt møbelfabriker. Divisionen leverer også træ til andre distributører og til detailhandelsvirksomheder som tømmerhandler og byggemarkeder.

Den resterende tredjedel af varerne sælges gennem divisionens trading-afdelinger. Salget sker overvejende til andre lande over hele verden, hvor divisionen ikke har egne distributionsenheder, men et indarbejdet net af importører, agenter mv.

DLH's trading-forretning sælger større varepartier med direkte levering til kunden uden om DLH-lager. Denne forretningsform har derfor et lavt omkostningsniveau og lave kapitalkrav, men giver til gengæld en varierende omsætning, som i gode år bidrager væsentligt til koncernens resultat.

Divisionen har en række væsentlige regionale og et betydeligt antal lokale konkurrenter.

### Udvikling i 2007

Hårdtræsdivisionens nettoomsætning blev DKK 4.079 mio., hvilket er på niveau med året før.

Det generelle prisniveau for Hårdtræsdivisionens produkter var i 2007 fortsat tilfredsstillende, om end prisudviklingen på flere områder gik i stå. En række markeder har i 2007 udviklet sig positivt, herunder vigtige lande som Frankrig og Polen, ligesom tilkøbet af norske Hustvedt-gruppen

har bidraget med DKK 74 mio. til omsætningen i 2007. Omvendt har udviklingen i USA været negativt præget af den generelle afmatning på dette marked.

På forsyningsiden har divisionen haft gener pga. utilstrækkelig kapacitet på søtransport fra centrale afskibningsområder i Afrika, Sydamerika og Asien, ligesom CIB, Congo-Brazzaville, har haft vanskeligheder med at skaffe tilstrækkelig landtransportkapacitet.

Divisionen realiserede et primært resultat, EBIT, på DKK 177 mio. mod DKK 207 mio. året før. Faldet skal ses i lyset af, at der i 2006 var indtægter af engangskaraktér på DKK 39 mio.

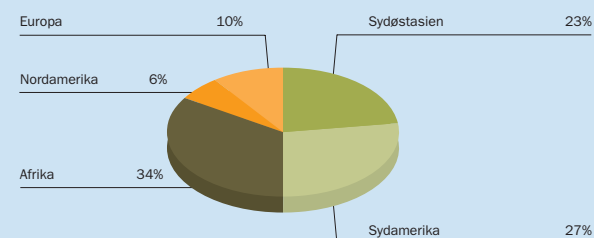
CIB, Congo-Brazzaville, har i 2007 formået at hæve prisniveauet på selskabets produkter væsentligt og har derigennem realiseret en markant resultatfremgang. Modsat har problemer i Rusland og Malaysia påvirket indtjeningen negativt.

Den gennemsnitligt investerede kapital blev DKK 2.316 mio., en stigning på DKK 260 mio. i forhold til 2006. Den gennemsnitligt investerede kapital blev forrentet med 7,8% mod 10,1% i 2006.

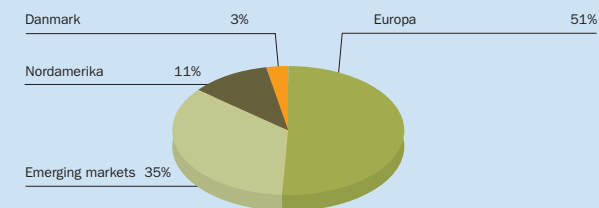
Hovedtal i mio. DKK	2007	2006	2005
Nettoomsætning	4.079,3	4.075,6	2.678,2
Bruttoavance	726,5	700,7	379,6
<b>Bruttomargin</b>	<b>17,8%</b>	<b>17,2%</b>	<b>14,2%</b>
Primært resultat før afskrivn. (EBITDA)	256,5	285,5	130,3
Resultat af primær drift (EBIT)	177,2	206,7	114,1
<b>Overskudsgrad</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,3%</b>
Gns. investeret kapital	2.315,5	2.055,2	1.311,9
<b>ROIC inkl. goodwill</b>	<b>7,8%</b>	<b>10,1%</b>	<b>8,7%</b>

### Omsætning fordelt på

#### Forsyningsområder



#### Salgsmarkeder





# Containere optimerer forretningen

I takt med, at DLH's handel med træ er blevet stadig mere global, er det også blevet stadig vigtigere at sikre en effektiv transport af træet. Modsat hvad der har været tradition for i træindustrien, foretrækker DLH at transportere sine varer i containere.

I mange andre brancher har containertransport for længst overtaget rollen som det dominerende logistiksystem. Sådan er det ikke i træindustrien. Her har den store mangfoldighed i produkternes form og vægt længe været anset for uforenelig med det standardiserede containersystem. Derfor har træindustrien traditionelt foretrukket tørlastskibe, hvor varerne lastes direkte i skibenes lastrum.

Der er flere grunde til, at DLH foretrækker containertransport. For det første betyder brugen af containere, at træet – ofte forarbejdede varer som gulve, terrassebrædder og lignende – transporteres langt mere sikkert, så antallet af transportskader bliver reduceret.

For det andet sejler containerskibene i fast rutefart og ad langt mere forgreneede rutenet end tørlastskibe. Dermed når varerne hurtigere frem til kunden, og det betyder en kortere kapitalbindingsperiode for DLH.

Endelig er det væsentligt, at man ved tørlasttransport fysisk skal have fat i de enkelte varer, hver gang der sker et skift i transportmiddel, fx ved omladning fra lastbil til skib og omvendt. Det sker typisk 6-8 gange på tømmerets vej fra savværk til DLH-lager. Containertransport indebærer ideelt set, at den enkelte vare kun skal røres to gange: når containeren fyldes, og når den tømmes ved ankomst.

Til tider befinder DLH's aktiviteter sig på steder, hvor der er langt til den nærmeste containerhavn. I de tilfælde går DLH fx i dialog med et af de store containerrederier for på sigt at få etableret en ny rute. I andre tilfælde står DLH selv for transporten. Det er fx tilfældet i CIB, Congo, hvor containerne transporteres i alt 2.500 km frem og tilbage fra havnebyen Douala i Cameroun – en transport på 2-3 uger ad meget dårlige veje, der kan være en udfordring for selv den mest solide container.

I dag transporterer Hårdtræsdivisionen mere end halvdelen af sine varer i containere, og det er næsten en fordobling siden 2002. Dermed er DLH i dag blandt de største i branchen, når det gælder brugen af containertransport.

Fire gode grunde til, at DLH foretrækker containertransport:

- Hyppigere afgang fra lastehavne
- Kortere transitid fra havn til kunde
- Færre transportskader
- Bedre mulighed for afskibning til alle havne i verden

## Fakta om containertransport i Hårdtræsdivisionen:

- Afskibede 745.000 m<sup>3</sup> træ i 2007
- Heraf ca. 51% i containere
- Fordobling af containertransport fra 2002 til 2007

## De tre vigtigste afskibningsområder i 2007:

Brasilien:	54% i containere
Afrika:	36% i containere
Sydøstasien:	57% i containere



## Opkøb styrker det skandinaviske marked

### Profil

Træ- & Pladedivisionen handler med pladeprodukter og trælast. Pladeprodukterne, der blandt andet omfatter krydsfiner og MDF- og spånplader, købes overvejende i Rusland, Sydamerika samt Nordeuropa. Trælastvarerne er savet træ og komponenter af fyr, gran og lærk, der primært stammer fra Rusland og Norden. Pladeområdet udgør 84% af divisionens omsætning, mens trælast står for de resterende 16%.

Træ- & Pladedivisionens største marked i 2007 er stadigvæk Danmark, hvor divisionen er blandt de største lagerførende grossister. Det danske marked tegner sig for ca. 50% af omsætningen. Med købet af Karl Ljungberg AB i 2006, Olle Zettergren AB i 2007 og senest Palma Byggrossisten AB i 2008 er Sverige blevet divisionens næststørste marked. Divisionen betjener herudover det øvrige europæiske marked og den østlige del af USA.

Kunderne er dels tømmerhandler og dels den træforbrugende industri, som køkken-, møbel- og emballageproducenter m.fl.

DLH's Træ- & Pladedivision konkurrerer med andre importører og mindre, uafhængige agenter samt større savværker i forsyningslandene, der også sælger direkte til kunderne.

### Udvikling i 2007

Træ- & Pladedivisionen realiserede en omsætning på DKK 1.645 mio. Tilkøbte virksomheder tegnede sig for hele omsætningsfremgangen på 17%, mens den bestående forretning oplevede en mindre tilbagegang primært på pladeeksporten (til USA).

Udfladningen af både efterspørgsel og prisudvikling har præget træ- og plademarkedet i 2007. Efterspørgslen på det svenske marked var dog fortsat stærk, og divisionen kunne skabe betydelig indkøbssynergi mellem de skandinaviske forretningsenheder. Bruttomarginalen blev realiseret 2,0%-point højere end i 2006.

Årets primære resultat, EBIT, blev DKK 120 mio., hvilket er en fremgang på 54% fra 2006. Resultatfremgangen skyldes hovedsageligt de tilkøbte skandinaviske enheder.

Divisionen lagde beslag på en gennemsnitlig investeret kapital i 2007 på DKK 345 mio. mod DKK 228 mio. året før. Stigningen skyldes tilkøb i efteråret 2006 og i løbet af 2007. Den gennemsnitligt investerede kapital blev forrentet med 35,3% mod 34,3% i 2006.

### Træ- & Pladedivisionens ekspansion i Skandinavien

2006 Køb af Karl Ljungberg AB med kontorer i både Sverige og Norge.

2007 Køb af OK Træ ApS i Silkeborg.

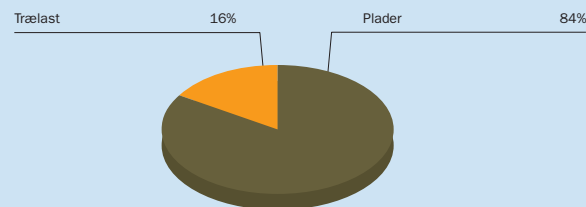
2007 Køb af Olle Zettergren AB, Sverige.

2007 Aftale om køb af Palma Byggrossisten AB, Sverige. Endelig overtagelse fandt sted pr. 31. januar 2008.

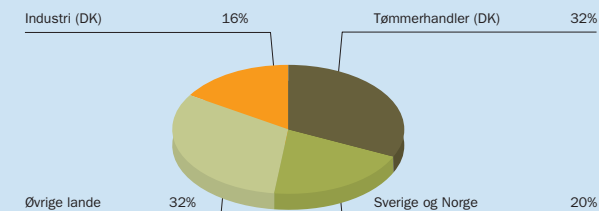
Hovedtal i mio. DKK	2007	2006	2005
Nettoomsætning	1.644,8	1.408,4	1.141,5
Bruttoavance	260,2	194,8	171,9
<b>Bruttomargin</b>	<b>15,8%</b>	<b>13,8%</b>	<b>15,1%</b>
Primært resultat før afskrivn. (EBITDA)	125,5	80,4	69,6
Resultat af primær drift (EBIT)	119,9	78,1	67,9
<b>Overskudsgrad</b>	<b>7,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>6,0%</b>
Gns. investeret kapital	345,0	228,3	197,1
<b>ROIC inkl. goodwill</b>	<b>35,3%</b>	<b>34,3%</b>	<b>34,5%</b>

### Omsætning fordelt på

Produktgrupper



Salgsmarkeder





## Strømmen er vendt



Havde nogen for få år siden påstået, at DLH i 2007 kunne blive importør af krydsfiner og andre pladeprodukter til det russiske marked, ville ingen have troet det. Tidligere kom en meget stor del af DLH's forsyning af plader fra netop Rusland. Men med en hastigt voksende middelklasse – som blandt andet investerer i nye boliger – er det gået stærkt i den russiske byggebranche. Som følge deraf er det russiske hjemmemarked for træplader nærmest eksploderet, og en stadigt stigende andel af den samlede produktion afsættes på hjemmemarkedet. DLH har fortsat en væsentlig eksport af russiske pladeprodukter, men der er et stykke vej til tidligere tiders andel på helt op til 10% af den samlede russiske pladeproduktion.

DLH var allerede på et tidligt tidspunkt opmærksom på

behovet for at source sit salg af plader andre steder end i Rusland. Men ingen kunne have forudset, at udviklingen på det russiske marked ville gå så hurtigt, som det har været tilfældet. Derfor har det krævet en helt speciel omstillings-evne at få opbygget en pålidelig forsyning af plader af den rette kvalitet fra andre dele af verden. Og DLH har ikke blot formået at ændre sin sourcing, så den i dag også kommer fra andre dele af verden – det er ligefrem lykkedes at udnytte udviklingen i Rusland, så DLH i dag har en stigende afsætning af plader på det russiske marked.

Opgaven med at ændre hele sourcingen fra i stor udstrækning at komme fra Rusland til i dag at være langt mere global har været krævende. Men DLH har i høj grad draget fordel af at have et godt navn i branchen og af at have et

verdensomspændende netværk af samarbejdspartnere, som kan aktiveres til at skabe nye kontakter og opbygge nye forretninger.

En væsentlig udfordring har været at omlægge logistikken, så forsyning og efterspørgsel mødes på en ny måde, og så der kan skrues op og ned for leverancerne i det rigtige tempo. Hertil kommer arbejdet med at introducere kunderne for de nye produkter. Alt sammen har stillet store krav til medarbejdernes evne til at omstille sig.

Sourcingen af plader sker i dag fra en lang række andre steder i verden. Fx er Sydamerika med sine store plantager med hurtigt voksende træer blevet en vigtig forsyningskilde – og faktisk er der i dag kun få lande i Europa, som ikke er med til at forsyne DLH's pladeforretning.

## Salget af Byggematerialedivisionen styrker fokusering

Ultimo 2007 indgik DLH aftale med norske Optimera Gruppen AS, som ejes af den franske koncern Saint-Gobain, om salg af DLH's Byggematerialedivision. Frasalget af Byggematerialedivisionen er både af vigtig strategisk betydning for DLH og er samtidig et naturligt skridt i den fortsatte udvikling af byggematerialeforretningen.

Historien om Byggematerialedivisionen begynder med opkøbet af Christiansen & Nielsen, Trælshandel A/S i 1965. Siden har DLH opkøbt en stribe af tømmerhandlere, som senere blev en del af det, der i 2002 kom til at udgøre Byggematerialedivisionen.

I takt med opbygningen af Byggematerialedivisionen har der været stadig større grundlag for stordrift og for at udnytte synergien mellem de enkelte enheder. Den løbende professionalisering af Byggematerialedivisionen er primært sket inden for logistik, indkøb og markedsføring. Resultatet er en forretningsenhed, som i dag er en væsentlig aktør på

markedet for byggematerialer. Divisionen er således den tredjestørste kapitalkæde inden for sin branche, både målt på omsætning og antal forretninger. Den seneste store begivenhed i divisionens historie var, da de 18 tømmerhandelsvirksomheder 1. januar 2007 skiftede navn til Horneman og samtidig indtrådte i Danmarks største byggevarekæde XL-BYG.

Med salget af Byggematerialedivisionen har DLH sikret, at divisionen nu bliver en del af en koncern, som har de rette forudsætninger for at videreudvikle forretningen. Saint-Gobain er en global virksomhed med over 200.000 medarbejdere i 54 lande og er globalt den største og stærkeste spiller på markedet for byggematerialer.

Byggematerialedivisionens ledelse og stabsfunktioner vil indtil videre forblive på DLH's hovedkontor i Taastrup og trække på interne ydelser fra DLH-koncernen (fx IT og HR). Salget er gennemført den 29. februar 2008.



Hovedtal i mio. DKK	2007	2006	2005
Nettoomsætning	1.814,8	1.836,3	1.662,6
Bruttoavance	414,7	391,9	351,8
<b>Bruttomargin</b>	<b>22,9%</b>	<b>21,3%</b>	<b>21,2%</b>
Primært resultat før afskrivn. (EBITDA)	87,4	93,9	78,1
Resultat af primær drift (EBIT)	72,8	77,3	62,1
<b>Overskudsgrad</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,2%</b>	<b>3,7%</b>
Gns. investeret kapital	557,3	535,0	498,9
<b>ROIC inkl. goodwill</b>	<b>13,8%</b>	<b>15,1%</b>	<b>12,5%</b>

### Byggematerialedivisionens historie

- 1965 Køb af Christiansen & Nielsen, Trælshandel A/S (Aalborg og Vinderup).
- 1967 Køb af Tune Trælshandel A/S.
- 1989 Køb af Skodborg Trælshandel af 16/9 1975 A/S (Skodborg, Vamdrup, Vejle, Lunderskov).
- 1994 Køb af Walter Jessen & Co. A/S (Brøndby).
- 1995 Køb af A/S Kr. Præstegaards Tømmerhandel (Grindsted, Billund, Oksbøl).
- 1996 Køb af Annebergs Tømmerhandel A/S i Nr. Nebel og Hvide Sande.
- 1997 Køb af tømmerhandel i Tim og åbning af ProTræ i Odense.
- 1998 Køb af tømmerhandel i Lendemark.
- 2000 Køb af Karlslunde Trælast A/S (Karlslunde og Solrød).
- 2003 Køb af A/S Holten Langes Trælshandel (Korsør og Ringsted).
- 2005 Køb af Møller Lee Tømmerhandel A/S (Hjørring) og køb af Risør Træ & Finer A/S.
- 2007 Fælles navn og logo – XL-BYG Horneman.
- 2007 Salg til Saint-Gobain med endelig overtagelse den 29. februar 2008.
- Omsætning DKK 1,8 mia., 550 ansatte.

## Fra skov til slutkunde

På vejen gennem DLH's forsyningskæde for international handel passerer træet en række led fra skovene i de træproducerende områder i Sydamerika, Afrika, Asien, Skandinavien og Rusland/Sibirien til slutkunderne i Europa, USA og i "emerging markets", fx Fjern- og Mellempøsten, Sydafrika og Østeuropa. I hvert led på rejsen forøges træets værdi.

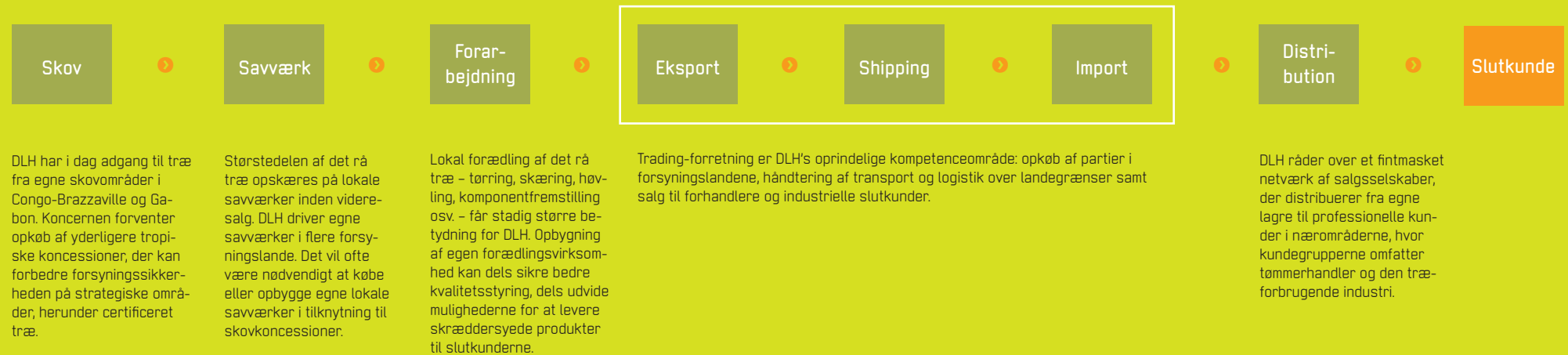
DLH har i varierende omfang engageret sig i alle led i værdikæden, også de led der går forud for den traditionelle grossistvirksomhed. Det sker dels for at sikre tilstrækkelige forsyninger af kvalitetstræ, dels for at have bedre kontrol med træets legalitet og oprindelse. Hertil kommer, at der ligger et potentiale i at udnytte de selvstændige forretnings- og indtjeningsmuligheder i de enkelte led.

Værdikæden giver et forenklet billede af DLH's internationale handel med træ. Det faktiske vareflow indeholder mange variationer i forhold til den viste figur, eksempelvis kævler, der sælges direkte fra skoven, og træ, der sælges fra savværk uden forarbejdning.

DLH'S HÅRDTTRÆSHANDEL

DLH'S PLADEHANDEL

### Værdikæde – international handel med træ



## Fokus på international handel med træ

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

Horisonten for koncernens strategi er fem år, og målet er en betydelig vækst i perioden, der skal finansieres dels via det øgede finansielle råderum, der er kommet fra salget af Byggematerialedivisionen, dels fra det løbende cash flow.

### Fokus på international handel

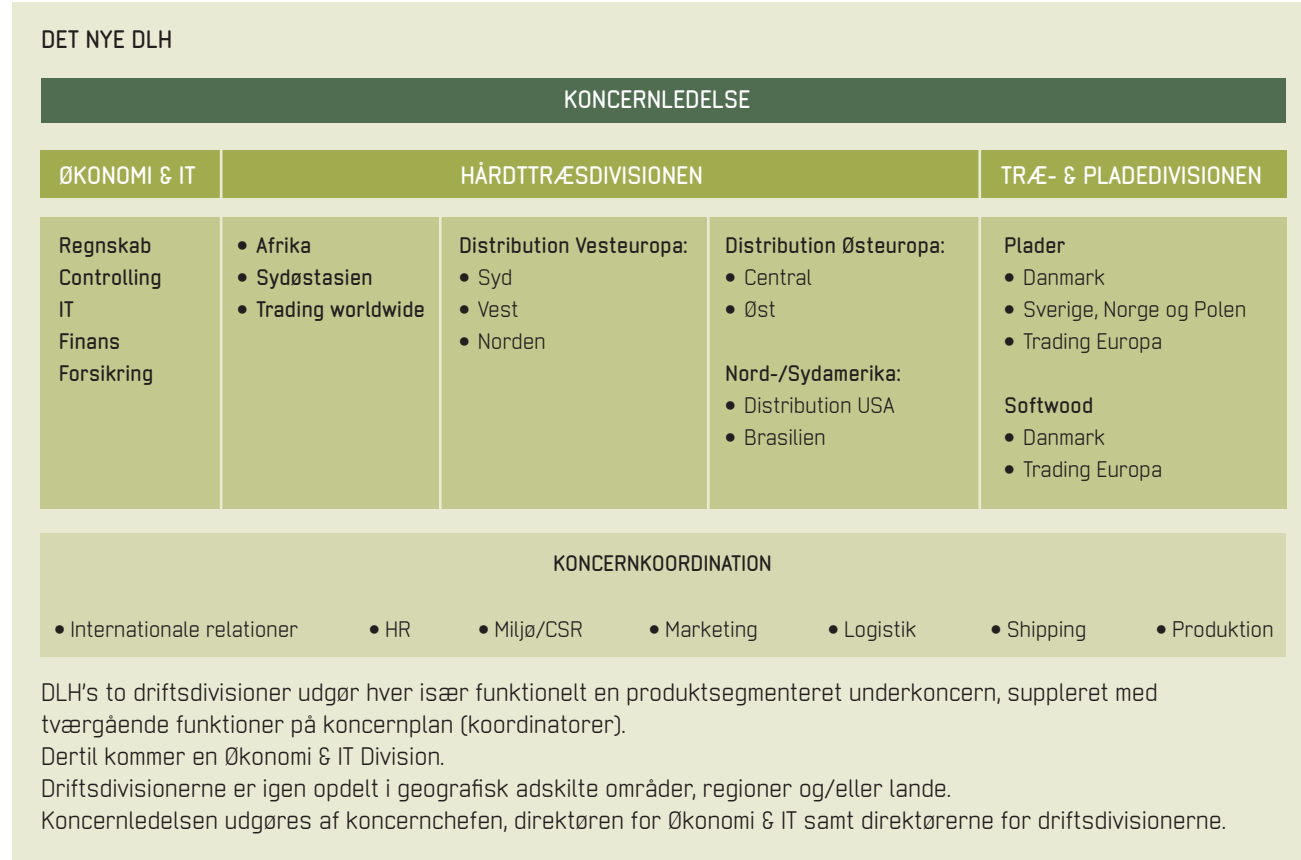
Med en årsomsætning på de internationale træhandelsaktiviteter i størrelsesordenen DKK 5,7 mia. er DLH i dag en af verdens største trægrossister med salgs- og indkøbskontorer samt lager- og forarbejdningsanlæg i mere end 30 lande på fem kontinenter.

Frasalget af Byggematerialedivisionen har betydet, at DLH har reduceret afhængigheden af det danske marked betydeligt. Omsætningsbidraget fra koncernens danske aktiviteter er reduceret fra ca. 34% til ca. 15%. Samtidig er DLH's strategiske manøvrer muligheder øget betydeligt. Fremover vil DLH's fokus være koncentreret om international handel med træ og træprodukter.

De muligheder, som frasalget har åbnet, vil DLH bruge aktivt til at videreføre de seneste års ekspansion, med fokus på yderligere udbygning af den geografiske salgsplatform og styrkelse af værdikæden. Strategien vil fokusere på vækst i følgende led i værdikæden:

### Skovdrift

DLH har i dag en solid position som en af verdens største leverandører af FSC-certificeret tropisk hårdtræ fra natur-



skov. DLH forventer at udbygge denne position og sikre koncernens adgang til legalt og certificeret træ gennem investeringer i tropisk skovdrift i nye områder. En del af disse investeringer planlægges i de eksisterende, men endnu ikke udnyttede skovområder i Gabon.

### Forarbejdning

DLH har gennem de senere år engageret sig dybere i forarbejdning af træet, primært i forsyningslandene som konsekvens af, at produktionen er flyttet fra de industrialiserede højt lønslande til forsyningslandene i den tredje verden. Må-

let er i de kommende år at investere i nye forarbejdningsfaciliteter, som støtter koncernens aktiviteter og samtidig er både miljømæssigt og økonomisk bæredygtige, herunder i forarbejdning af træsorter, som hidtil ikke har været udnyttet kommercielt.

### Trading

Trading er en betegnelse for handler, hvor varerne leveres direkte fra forsyningsområdet til kunden uden om DLH's lagre, overvejende til markeder, hvor gruppen ikke har egne distributionsaktiviteter. Trading-aktiviteternes mål er på globalt plan endvidere at kunne udnytte de ubalancer i verdenshandelen, som hele tiden opstår.

### Distribution

DLH er i dag aktiv med grossist- og distributionsvirksomhed på de modne markeder i Norden, det øvrige Vesteuropa og Nordamerika samt på de nye markeder (emerging markets, som omfatter Fjern- og Mellemøsten, Sydafrika og Rusland/Østeuropa). I det følgende beskrives vækststrategien for hvert af disse markeder:

*Norden.* Over de sidste par år har DLH udbygget positionen betydeligt i Norden. Der vil fortsat kunne ske mindre opkøb, som supplerer koncernens forretningsområder markedsdækningsmæssigt.

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

*Emerging markets* er kendetegnet ved høj vækst, som fortrinsvis opnås gennem nyetableringer. Der findes i dag

relativt få virksomheder af en størrelse, der gør, at de vil kunne indgå i DLH's vækststrategi. DLH vil aktivt forfølge vækstmulighederne i de markeder, hvor koncernen allerede er repræsenteret samt gå ind i nye markeder, når forudsætningerne herfor er til stede, som det fx var tilfældet, da DLH i 2006 gik ind på det vietnamesiske marked.

### Investeringer og finansiering

Investering i skovdrift og forarbejdning øger primært DLH's indtjening og overskudsgrad og kun i mindre omfang koncernomsætningen.

Trading-området vil traditionelt vokse ved organisk vækst. Den største del af DLH's samlede investeringer i nye aktiviteter vil gå til vækst inden for distributionsområdet.

Den planlagte vækst i perioden skal som nævnt finansieres dels via det øgede finansielle råderum, der er kommet fra salget af Byggematerialedivisionen, dels fra det løbende cash flow og levner samtidig plads til, at DLH kan leve op til sin målsætning om en stabil udbyttebetaling til aktionærerne.

Dette udelukker ikke, at koncernen i strategiperioden kan udstede B-aktier i forbindelse med større akquisitioner.

## FINANSIELLE MÅL

Gennem lønsom vækst – organisk såvel som tilkøbt – vil DLH skabe finansielle resultater, der med effektiv udnyttelse af den investerede kapital kan sikre et tilfredsstillende afkast til aktionærerne. Det finansielle råderum efter frasalget af Byggematerialedivisionen muliggør en samlet vækst og forbedring i lønsomheden i strategiperioden, der mere end opvejer de aktiviteter, der er faldet bort. Det er koncernens mål, ved organisk udvikling og akquisitioner, at udnytte disse vækstmuligheder inden for de nuværende forretningsområder.

Finansielle mål	Realiseret 2007			Hidtidige mål			Nye mål 2012		
	Koncernen	Hårdtræs-divisionen	Træ- & Plade-divisionen	Koncernen	Hårdtræs-divisionen	Træ- & Plade-divisionen	Koncernen	Hårdtræs-divisionen	Træ- & Plade-divisionen
DKK mio.									
Overskudsgrad EBIT	4,3%	4,3%	7,3%	5,0%	6,0%	5,0%	5,5%	6,5%	5,5%
Værdiskabelse*	Neg.	Neg.	Pos.	>0	>0,25% af oms.	>0,25% af oms.	>0	>0,25% af oms.	>0,25% af oms.
Soliditetsgrad	32%			>30%			>35%		

\*) Værdiskabelse for aktionærerne, dvs. en forrentning af den investerede kapital, der overstiger kapitalomkostningerne (Weighted Average Cost of Capital, WACC, p.t. godt 8%, dog varierende for de to divisioner). Målene skal ses som et gennemsnitligt niveau for indtjening og vækst over en konjunkturcyklus.



## Ansvarlighed betaler sig

“DLH forventer at udbygge sin position som førende leverandør af certificeret og verificeret træ.”



DLH lægger afgørende vægt på ansvarlig skovdrift. Det lader sig nemmest gøre at skabe ansvarlighed de steder, hvor DLH selv ejer skov, men også steder, hvor DLH blot aftager træet, bliver der gjort en indsats for at påvirke skovejerne til at drive skovene ansvarligt.

Ønsket om ansvarlighed skyldes ikke blot, at DLH vil kunne drive sin forretning med god samvittighed. Faktisk giver ansvarligheden DLH nogle klare konkurrencemæssige fordele. Det ses blandt andet tydeligt i Malaysia, hvor DLH med stor succes har drevet et projekt med verificering af træets lovlige oprindelse (VLO).

VLO-projektet i Malaysia startede i 2005, da DLH indledte et samarbejde med konsulentfirmaet Global Forestry Services (GFS) og certificeringsfirmaet SmartWood. Formålet med samarbejdet var at udvikle et system til tredjepartsverificering af lovlige oprindelse af det indkøbte træ. Projektet

blev i første omgang implementeret i den malaysiske provins Sabah, som står for størstedelen af DLH's forsyning af træ fra Malaysia. Siden er et lignende projekt startet i Indonesien, og det forventes også at etablere projekter i andre af DLH's forsyningslande rundt om i verden.

Da ingen andre firmaer tidligere har arbejdet med VLO-verificering i Malaysia, har DLH været nødt til at gå foran og selv forestå opbygningen af et troværdigt verificeringssystem i samarbejde med GFS og SmartWood. Det har kostet mange ressourcer, men det har vist sig at være en god investering. Ikke alene har DLH fået opbygget en stor knowhow om VLO-verificering, som vil kunne anvendes globalt, der er også som en naturlig del af processen blevet opbygget en meget stærk og gavnlig dialog med de lokale myndigheder og andre interessenter i den malaysiske skov- og træindustri. Alt sammen noget, som er med til at gøre det endnu let-

tere at gennemføre nye projekter i Malaysia. Hertil kommer, at DLH i dag som pioner på området har tilegnet sig en helt unik position i forhold til den verificerede skovdrift i Malaysia.

Også i forhold til den generelle afsætning af træet giver verificeringen DLH nogle klare konkurrencefordele. Markedet har nemlig en præference for verificeret og certificeret træ. Der er med andre ord en lavere risiko forbundet med at handle med det verificerede og certificerede træ.

Det er bl.a. i lande som England og Holland, der traditionelt har mange miljøbevidste forbrugere, at det verificerede træ efterspørges.

Læs mere om ansvarlighed i publikationen "DLH og Corporate Social Responsibility - for skoven og for fremtiden".



## 25 års forarbejdning og eksport fra Brasilien



“Målet er i de kommende år at investere i nye forarbejdningsfaciliteter, som understøtter koncernens aktiviteter og samtidig er både miljømæssigt og økonomisk bæredygtige.”

Da DLH etablerede sin fabrik i det nordlige Brasilien i 1983, lå fabrikken ude på landet, og den nærliggende by, Belém, var en lille landsby, som først for nylig havde fået sit første supermarked. Nu, hvor DLH kan fejre sit 25-års jubilæum i Brasilien, er Belém blevet en millionby, og fabrikken med ca. 400 ansatte ligger midt i et boligkvarter. Men det er ikke kun området omkring fabrikken i Belém, der har udviklet sig de sidste 25 år – det har også DLH's aktiviteter i Brasilien.

Ud over fabrikken i Belém, hvor det savede træ efter tørring i egne ovne videreforarbejdes til gulve, terrassebrædder, limtræ og møbelementer, har DLH i dag også et handelskontor i Curitiba, i delstaten Parana i det sydlige Brasilien.

Med kontorer i både det nordlige og det sydlige Brasilien er det muligt at indkøbe træ i alle egne af landet. Herfra sælges træet videre til mange steder i verden, men med

Kina, Sydafrika, Nordamerika samt lande i Europa og Mellemøsten som de helt store aftagere. En del af træet havner dog først på fabrikken i Belém.

Ca. en fjerdedel af Hårdtræsdivisionens samlede omsætning stammer fra Brasilien. Andelen har tidligere været højere, men blandt andet væksten i Afrika via fusionen med Timber Group i 2006 har betydet, at de brasilianske aktiviteter andel af omsætningen er blevet mindre.

Brasilien er en af de tre største leverandører af hårdtræ til verdensmarkedet. Alligevel er det en stor udfordring for DLH at skaffe adgang til certificeret træ. Det bliver blandt andet besværliggjort af et komplekst administrativt system. Desuden ejes skovområderne i Brasilien typisk i meget små enheder, så der skal laves fælles aftaler med mange små skovejere for at få samlet et skovområde, der er stort nok til certificering. I bestræbelserne på at skaffe til-

strækkeligt med træ er det af stor betydning, at DLH har 25 års erfaring i landet og har et indgående kendskab til systemet.

Det er DLH's løbende udvikling og nyinvesteringer, der skaber en kontinuerlig base for at bibeholde indtjeningen i landet.

## Stærk distributionskraft i Skandinavien

”Væksten kan ske gennem større opkøb såvel som opkøb af mindre aktiviteter, der supplerer de nuværende forretninger. DLH ønsker en markedsledende position på de markeder, koncernen befinder sig på.”



Købet af den svenske virksomhed Palma Byggrossisten AB i 2007 er endnu et vigtigt skridt i DLH's erobring af det skandinaviske marked.

Det første skridt uden for Danmark blev taget i 2005 med købet af Bohmans, der ikke blot har en stærk markedsposition i Sverige, men også har vigtige aktiviteter i Finland og Østeuropa, herunder Rusland. Siden har koncernen overtaget en række virksomheder i Skandinavien; dels de svenske virksomheder, Karl Ljungberg AB, Olle Zettergren AB og Palma Byggrossisten AB, som tilsammen dækker det svenske og en del af det norske plademarked, dels den norske koncern, Erling Hustvedt AS, der har en stærk placering på det norske marked for hårdttræ og plader til industriformål.

Rækken af opkøb har sikret DLH positionen som Skandinaviens største af sin art.

Med en samlet omsætning på næsten DKK 1,9 mia. tegner

de skandinaviske aktiviteter sig for ca. 30% af koncernomsætningen.

Tidligere foregik al DLH's handel i Skandinavien med udgangspunkt i Danmark. Det lagde en naturlig begrænsning på aktiviteterne. De senere års opkøb har først og fremmest styrket DLH's skandinaviske distributionskraft ganske betydeligt. Samtidig har tilstedeværelsen i markedet med lokale salgskontorer i Norge og Sverige skabt helt nye synergimuligheder.

De opkøbte virksomheder i Skandinavien kompletterer hinanden, hvad angår distribution og logistik. Hertil kommer den synergi, der ligger i fælles vareindkøb i Europa, Sydamerika og Asien.

Det er først og fremmest den stærke forsyningskæde, der har banet vejen for DLH's skandinaviske ekspansion. For netop DLH's på én gang fleksible og omkostningseffek-

tive forsyningslinjer gør koncernen til en attraktiv samarbejdspartner for de mindre uafhængige og mere lokale distributører. Sammen med DLH får de med ét slag adgang til et meget bredt varesortiment og en langt mere stabil forsyningslinje. Disse fordele – suppleret med udsigten til at kunne videreføre en selvstændig forretning og dermed fx sikre medarbejdernes fremtid – gør det attraktivt at blive en del af DLH-familien.

Den skandinaviske model vil danne grundlag for den videre ekspansion i andre lande.

## Begrænset vækst, stor engangsindtægt

Efter seks års uafbrudt omsætningsfremgang ventes i 2008 en uændret omsætning på ca. DKK 5.700 mio. for de fortsættende aktiviteter.

Forventningerne til omsætningsudviklingen rummer en betydelig usikkerhed omkring udviklingen på hovedmarkerne, prisudviklingen samt kursen på US dollar.

Forventninger til 2008 indeholder ikke opkøb ud over den svenske pladedistributør, Palma Byggrossisten AB, der blev erhvervet ultimo januar 2008. Med provenuet fra salget af Byggematerialedivisionen er koncernens samlede finansielle gæld reduceret betragteligt, hvilket giver et fundament for en betydelig ekspansion via strategiske opkøb.

Det primære resultat, EBIT (for de fortsættende aktiviteter) forventes at falde fra DKK 244 mio. i 2007 til ca. DKK 220 mio. i 2008. Det er et fald på 11% og er en effekt af markedsudviklingen samt en række gunstige kontrakter af engangskaraktér i Træ- & Pladedivisionen i 2007.

Koncernen forventer et samlet nettoresultat efter skat for 2008 i niveauet DKK 690 mio., hvoraf DKK 580 mio. er nettoavance ved frasalg af Byggematerialedivisionen, efter fradrag for transaktionsomkostninger, hensættelser mv.

Koncernens investerede kapital forventes i gennemsnit i niveauet DKK 2,8 mia., hvilket er en mindre stigning i forhold til 2007 (for de fortsættende aktiviteter), der kan henføres til tilkøbte virksomheder.

### Hårdtræsdivisionen

Hårdtræsdivisionen forventer en uændret omsætning i niveauet DKK 4 mia. Forventningerne er behæftet med en betydelig usikkerhed og afspejler den opbremsning i markedet, der blev indledt 2. halvår 2007, og som tillige med den svage US dollar også forventes at påvirke omsætningen i 1. halvår 2008.

En konsekvens af udviklingen i markedet har været høje lagre i salgslændene samt et lidt svækket prisniveau. Disse

Koncernen	Resultat 2007	Forventninger 2008
Nettoomsætning, fortsættende aktiviteter	DKK 5.720 mio.	DKK 5.700 mio.
Primært resultat, EBIT, fortsættende aktiviteter	DKK 244 mio.	DKK 220 mio.
Resultat før skat, fortsættende aktiviteter	DKK 159 mio.	DKK 160 mio.
Skat af årets resultat, fortsættende aktiviteter	DKK (59) mio.	DKK (50) mio.
Resultat efter skat, fortsættende aktiviteter	DKK 100 mio.	DKK 110 mio.
Årets resultat efter skat af ophørende aktiviteter inkl. provenu i forbindelse med salg	DKK 47 mio.	DKK 580 mio.
Resultat efter skat	DKK 147 mio.	DKK 690 mio.

forhold slår bl.a. direkte igennem på indtjeningen i DLH's egne koncessioner og savværker i CIB, Congo-Brazzaville.

Samlet forventer divisionen en EBIT i 2008 i niveau DKK 165 mio., hvilket er et fald på 7% fra 2007.

Den aktuelle markedssituation forventes i 2. halvår 2008 afløst af en stigende efterspørgsel og dermed normalisering af indtjeningen til følge. Udviklingen ventes understøttet af, at driftssituationen i Rusland normaliseres, og at en stigende andel af forsyningerne fra CIB, Congo-Brazzaville, bliver FSC-certificeret og dermed opnår en præferencestilling i markedet.

Divisionen vil i 2008 fortsat fokusere på integrationen af de tidligere opkøbte virksomheder for at opnå de størst mulige synergieffekter.

Divisionens investerede kapital ventes at blive på niveauet fra 2007, ca. DKK 2.300 mio. Der vil i 2008 blive iværksat en række tiltag til nedbringelse af investeret kapital.

### Træ- & Pladedivisionen

Træ- & Pladedivisionen forventer en øget omsætning fra DKK 1.640 mio. til ca. DKK 1.750 mio. i 2008. Hele denne omsæt-

ningsstigning på 7% skyldes helårseffekten af tilkøbet af pladedistributionselskaberne Olle Zettergren AB og Palma Byggrossisten AB i Sverige, der indgår fra henholdsvis 2. halvår 2007 og 1. februar 2008.

Divisionens primære resultat ventes at falde fra det ekstraordinært høje niveau på DKK 120 mio. i 2007 til ca. DKK 95 mio., svarende til en EBIT-margin på 5,4%.

De lavere forventninger skyldes, at 2007 bød på nogle forretninger af engangskaraktér for både trælast og plader, hvor ubalancer i den globale forsyningssituation kunne udnyttes til divisionens fordel. Også i denne division findes en usikkerhed omkring markedsudvikling, ligesom der er et lidt svækket prisniveau. Forholdene forventes normaliseret i 2. halvår 2008.

Den investerede kapital ventes på grund af tilkøbene øget til ca. DKK 475 mio.

### Fællesfunktioner

Fællesfunktionerne forventer i 2008 et primært resultat på DKK (40) mio.

**Aktiekapital**

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

**DLH-aktien på børsen**

Kursen på DLH's B-aktier faldt med 15% i 2007 og nåede kurs 90,2 ved årsskiftet (pr. aktie a DKK 10). Til sammenligning faldt MidCap+ indekset med 11%. I 2007 var der en stigning i likviditeten i DLH-aktien, og i gennemsnit blev der dagligt omsat DLH-aktier til en kursværdi på DKK 7,0 mio. mod DKK 5,2 mio. året før.

Koncernen havde ved indgangen til 2008 mere end 3.000 navnenoterede aktionærer, svarende til niveauet fra primo 2007. Andelen af navnenoterede udenlandske aktionærer udgjorde ca. 14%.

**Investor relations**

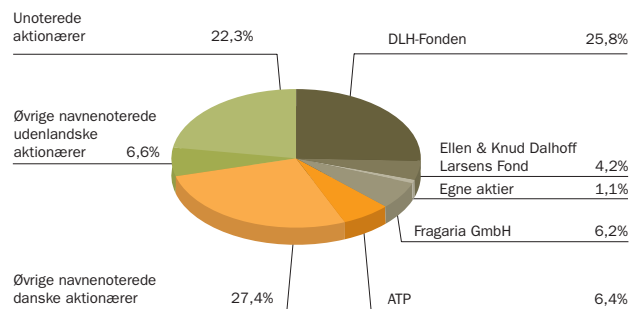
DLH fører en åben og aktiv dialog med nuværende og potentielle investorer, analytikere samt øvrige interessenter om selskabets forretningsudvikling og finansielle stilling. Formålet er at sikre deltagerne på aktiemarkedet det bedst mulige informationsgrundlag for uafhængigt og selvstændigt at vurdere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

**Corporate governance**

DLH følger langt de fleste anbefalinger om god selskabsledelse fra OMX Den Nordiske Børs København A/S.

En samlet oversigt over koncernens holdning til de enkelte anbefalinger findes på selskabets hjemmeside samt i årsrapport 2007.

**AKTIONÆRSAMMENSÆTNING 06.03.2008**

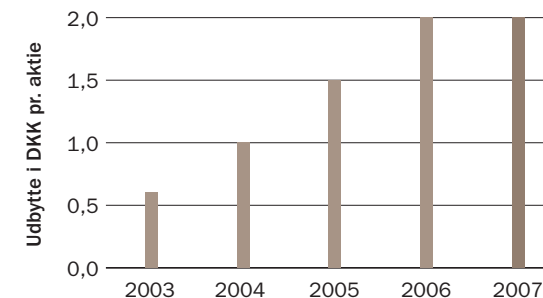


DLH har mere end 3.000 aktionærer, der fordeler sig således. DLH-Fonden er underlagt samme begrænsninger i handel med selskabets aktier som selskabet og dets bestyrelse.

**Børsmæglere med løbende analyse af DLH**

Danske Equities	Daniel Patterson	45 12 80 45
Nordea Markets	Carsten Warren Petersen	33 33 39 45
Kaupthing Bank	Klaus Kehl	72 22 53 04

**UDBYTTE I DKK PR. AKTIE**



**Udbytte**

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2007 udbetales et udbytte på DKK 2 pr. aktie. Årets samlede udbyttebetaling på DKK 37,2 mio. svarer til ca. 25% af resultatet efter skat og er i øvrigt uændret i forhold til sidste år.

**AKTIERELATEREDE NØGLETAL:**

(mio. DKK)	2007	2006	2005	2004	2003
Indre værdi pr. aktie a DKK 10 (BVPS)	63	58	48	42	37
Aktiekurs pr. ultimo (P)	DKK 90,2	DKK 106,9	DKK 85,6	DKK 39,3	DKK 26,2
Kurs / indre værdi (P/BV)	1,43	1,86	1,78	0,94	0,71
Aktuel EPS (pr. aktie a DKK 10)	7,98	8,38	7,00	5,35	2,66
Gennemsnitligt antal aktier (i 1.000 stk.)	18.578	18.312	17.162	17.162	17.162
Cash flow pr. aktie a DKK 10 (CFPS)	1,80	4,77	(6,24)	2,97	11,48
Udbytte pr. aktie a DKK 10 (DPS)	2,00	2,00	1,50	1,00	0,60
Aktuel Price Earning (P/E Basic)	11,3	12,8	12,2	7,3	9,8

Det er bestyrelsens hensigt, at der årligt udbetales udbytte til aktionærene på omkring 25% af årets resultat efter skat under hensyntagen til koncernens udviklingsplaner og behov for konsolidering.

#### Aktietilbagekøbsprogram

I forbindelse med salget af DLH Træ & Byg A/S foreslås iværksat et aktietilbagekøbsprogram for en værdi op til DKK 100 mio. Programmet skal løbe i 2008 og gennemføres efter "safe harbour"-metoden. Dette er et led i ledelsens løbende bestræbelser for at sikre, at koncernens kapitalstruktur er optimal i forhold til det aktuelle aktivitetsniveau.

#### Investorforespørgsler

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

#### Finanskalender 2008

Torsdag den 13. marts	Årsregnskabsmeddelelse 2007
Onsdag den 16. april	Generalforsamling
Onsdag den 21. maj	Delårsrapport 3 måneder 2008
Tirsdag den 26. august	Halvårsrapport 2008
Torsdag den 20. november	Delårsrapport 9 måneder 2008

#### Bestyrelse:



Fra venstre:

**Wilhelm Schnyder**, direktør  
**Aksel Lauesgaard Nissen**, direktør  
**Erik Søndergaard**, direktør  
**Stig Christensen**, direktør  
**Asbjørn Børsting**, adm. direktør, bestyrelsesformand  
**Niels Oluf Kyed**, advokat  
**Morten Bergsten**, trælastchef, medarbejdervalgt  
**Jesper Birkefeldt**, indkøbskoordinator, medarbejdervalgt  
**Arne Vierø**, civilingeniør, næstformand  
**Kim Berg Pedersen**, afdelingsdirektør, medarbejdervalgt (udtrådt pr. 13. marts 2008)

#### Koncernledelse:



Fra venstre:

**Poul Leineweber**, direktør, Træ- & Pladedivisionen  
**Martin Grome**, direktør, Hårdtræsdivisionen  
**Jørgen Møller-Rasmussen**, adm. direktør  
**Robert Hunink**, direktør, Hårdtræsdivisionen  
**Carsten Vindnæs**, direktør, Økonomi & IT



## Udvikling i 2007

### Koncernen

I slutningen af 2007 indgik DLH aftale om frasalg af Byggematerialedivisionen til franske Saint-Gobain. Salget blev effektueret ved udgangen af februar 2008. I henhold til IFRS skal divisionen i de officielle års- og delårsrapporter rapporteres som ophørende aktivitet, og sammenligningstallene for 2006 er tilpasset i overensstemmelse hermed. Dog skal balancetal for 2006 ikke korrigeres.

### Omsætning

DLH's nettoomsætning blev DKK 5.720 mio., svarende til en stigning på 4% i forhold til 2006 og lidt højere end de senest udmeldte forventninger fra 20. december 2007 på DKK 5,6 mia. Fremgangen kan tilskrives tilkøbte virksomheder.

### Bruttomarginal

DLH forbedrede bruttomarginalen med 0,8%-point til 17,2% i 2007.

### EBIT, primært resultat

EBIT blev DKK 244 mio. mod DKK 224 mio. forrige år. Koncernens overskudsgrad, EBIT-margin, blev 4,3% mod 4,1% året før.

### Resultat

Koncernresultatet for fortsættende aktiviteter før skat blev DKK 159 mio. mod DKK 144 mio. året før og lidt lavere end de senest udmeldte forventninger fra 20. december 2007 på DKK 165 mio.

Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter blev DKK 58 mio. mod DKK 40 mio. i 2006. Stigningen i skatteprocenten fra 27,6% til 36,8% kan bl.a. henføres til ej fradragsberettigede underskud i Rusland og visse lande i Afrika.

Årets resultat efter skat for de fortsættende aktiviteter blev herefter DKK 100 mio. mod DKK 104 mio. i 2006.

Resultat efter skat blev DKK 147 mio. mod DKK 152 mio. sidste år. Ophørende aktiviteter indgår i dette beløb med DKK 47 mio., hvilket er på niveau med året før.

### Balance og cash flow

Koncernens balance blev ved årets udgang DKK 4.005 mio., en stigning på 9% i forhold til ultimo 2006, der i al væsentlighed udgøres af tilkøbte virksomheder.

Den gennemsnitligt investerede kapital udgjorde i 2007 DKK 2.641 mio. mod DKK 2.288 mio. året før.

Egenkapitalen ultimo blev DKK 1.172 mio., en stigning på DKK 104 mio.

Cash flow fra driften efter investeringer blev DKK (198) mio. mod DKK (176) mio. sidste år. I forhold til sammenligningsperioden er pengebindingen relateret til varelagre og øvrig driftsgæld forøget, mens pengebinding i køb af virksomheder er reduceret i forhold til 2006.





**Koncernresultatopgørelse**

(mio. DKK)	2007	2006
<b>Nettoomsætning</b>	<b>5.719,8</b>	<b>5.482,0</b>
Vareforbrug inkl. produktionsløn	(4.734,3)	(4.585,5)
<b>Bruttoavance</b>	<b>985,5</b>	<b>896,5</b>
	17,2%	16,4%
<b>Omkostninger:</b>		
Andre driftsindtægter	20,5	58,7
Andre eksterne omkostninger	(305,2)	(286,5)
Omkostninger vedrørende personaleydelse	(364,6)	(357,4)
<b>Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>336,2</b>	<b>311,3</b>
Afskrivninger	(91,8)	(87,1)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>244,4</b>	<b>224,2</b>
	4,3%	4,1%
Finansielle poster, netto	(85,9)	(80,6)
<b>Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)</b>	<b>158,5</b>	<b>143,6</b>
Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter	(58,3)	(39,7)
<b>Årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>100,2</b>	<b>103,9</b>
Årets resultat for ophørende aktiviteter	46,5	48,1
<b>Årets resultat</b>	<b>146,7</b>	<b>152,0</b>

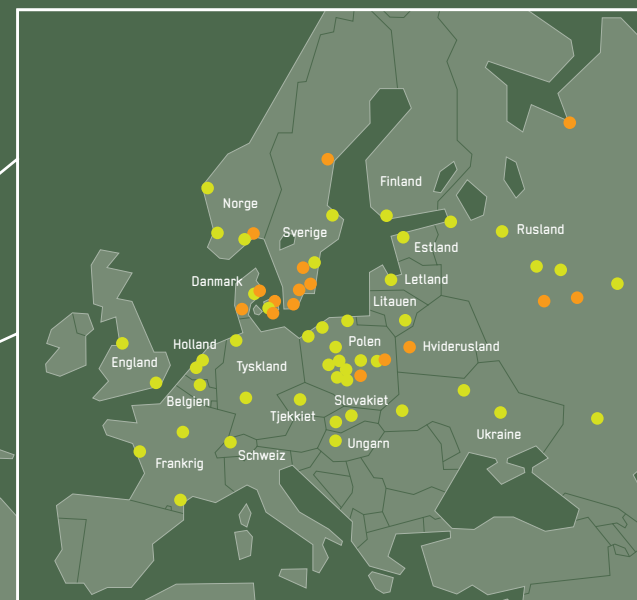
Parentes anvendes ved fradrags- og negative poster.

**Pengestrømsopgørelse**

(mio. DKK)	Koncern	
	2007	2006
Resultat før skat	158,5	143,6
Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	185,3	142,7
	343,8	286,3
<b>Ændring i driftskapital:</b>		
Varelagre	(177,3)	(75,2)
Tilgodehavender fra salg	46,9	(3,1)
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	(1,1)	10,0
Øvrig driftsgæld, netto	(54,4)	(18,9)
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>157,9</b>	<b>199,1</b>
Finansielle poster, betalt	(86,9)	(70,0)
Betalt selskabsskat	(36,6)	(41,7)
<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteter</b>	<b>34,4</b>	<b>87,4</b>
Køb af virksomheder	(144,8)	(227,5)
Investering i øvrigt	(87,6)	(36,3)
<b>Pengestrøm fra driften efter investeringer, inkl. tilkøb</b>	<b>(198,0)</b>	<b>(176,4)</b>

Aktiver	Pr. 31.12. 2007	Pr. 31.12. 2006	Passiver	Pr. 31.12. 2007	Pr. 31.12. 2006
(mio. DKK)			(mio. DKK)		
<b>Langfristede aktiver:</b>			<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.172,2</b>	<b>1.068,3</b>
Goodwill	167,4	133,3	<b>Langfristede forpligtelser:</b>		
IT-projekter	20,4	8,9	Pensioner og lignende forpligtelser	14,2	11,2
Andre immaterielle aktiver	76,0	9,5	Udskudt skat	41,2	23,0
Grunde og bygninger	246,8	354,7	Hensatte forpligtelser	47,0	25,5
Andre materielle anlægsaktiver	188,8	222,9	Ansvarlig lånekapital	111,8	111,8
Andre langfristede aktiver	25,3	31,2	Kreditinstitutter mv.	685,0	764,8
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>724,7</b>	<b>760,5</b>	Leasingforpligtelse	0,6	4,9
<b>Kortfristede aktiver:</b>			<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>899,8</b>	<b>941,2</b>
Handelsvarer og forarbejdede varer	1.704,0	1.659,4	<b>Kortfristede forpligtelser:</b>		
Forudbetalinger for varer	89,0	109,2	Kreditinstitutter mv.	1.140,0	1.097,0
Tilgodehavender fra salg	669,3	886,0	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	453,5	520,8
Periodeafgrænsningsposter og andre tilgodehavender	127,3	121,7	Selskabsskat	35,3	26,3
Likvide beholdninger	56,3	124,2	Periodeafgrænsningsposter og hensatte forpligtelser	13,1	7,4
	<b>2.645,9</b>	<b>2.900,5</b>		<b>1.641,9</b>	<b>1.651,5</b>
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>634,1</b>	<b>-</b>	<b>Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg</b>	<b>290,8</b>	<b>-</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>3.280,0</b>	<b>2.900,5</b>	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.932,7</b>	<b>1.651,5</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.004,7</b>	<b>3.661,0</b>	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>2.832,5</b>	<b>2.592,7</b>
			<b>Passiver i alt</b>	<b>4.004,7</b>	<b>3.661,0</b>

# International handel med træ



## ● Hårdtræsdivisionen

DLH Nordisk A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup

tt Timber International AG  
Elisabethenanlage 11  
P.O. Box 631  
CH-4010 Basel  
Schweiz

## ● Træ- & Pladedivisionen

DLH A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup

På [www.dlh-group.dk](http://www.dlh-group.dk) finder du alle relevante kontakadresser.



Dalhoff Larsen & Horneman A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup

CVR nr. 34 41 19 13

Tlf. 43 50 01 00  
Fax 43 50 01 99  
[www.dlh-group.dk](http://www.dlh-group.dk)  
[dlh@dlh-group.com](mailto:dlh@dlh-group.com)



1908 - 2008  
100 YEARS OF PASSION