

# Delårsrapport

1. halvår 2018

dlh.



# INDHOLD

## Rapportering

- 3 Hoved- og Nøgletal
- 4 Ledelsesberetning
- 5 Forventninger
- 5 Begivenheder efter delårsperiodens udløb
- 5 Børsmeddelelser udsendt første halvår 2018
- 5 Udsagn om fremtiden

## Ledelseserklæring

- 6 Ledelseserklæring

## Delårsregnskab

- 8 Resultatopgørelse
- 9 Totalindkomstopgørelse
- 10 Balance, aktiver
- 11 Balance, egenkapital og passiver
- 12 Pengestrømsopgørelse
- 13 Egenkapitalopgørelse
- 14 Noter

Dalhoff Larsen & Horneman A/S  
Transformervej 29  
DK - 2860 Søborg

CVR nr. 34 41 19 13  
Tlf +45 4350 0800

[www.dlh.com](http://www.dlh.com)

Investor relation  
Michael Hove  
Bestyrelsesformand  
Telefon 28126609  
E-mail: [mh@salespartners.dk](mailto:mh@salespartners.dk)

Delårsrapporten fra Dalhoff Larsen & Horneman A/S, CVR nr. 34 41 19 13, blev offentliggjort d. 14 august 2018 via NASDAQ København.

# HOVED- OG NØGLETAL FOR DLH-KONCERNEN

(mio. DKK)	1. halvår		Hele året
	2018	2017	2017
<b>Resultatopgørelse</b>			
Resultat for fortsættende aktiviteter	6,2	(3,6)	6,1
Resultat for ophørende aktiviteter	4,4	(0,7)	(3,7)
Resultat	10,6	(4,3)	2,4
<b>Balance</b>			
Aktiver totalt	101	98	89
Egenkapital	71	64	64
Rentebærende gæld, netto	-	1	-
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	(14)	(17)	3
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-	-	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	2	(1)	(1)
<b>Regnskabsmæssige nøgletal</b>			
Bruttomargin	14,0%	13,8%	13,2%
Resultat af primær drift (EBIT margin)	3,6%	0,5%	0,3%
Egenkapitalens Forrentning	15,8%	(6,8%)	3,8%
Gennemsnitlig antal fuldtidsbeskæftigede	31	34	34
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>			
Indre værdi pr. aktie ultimo, DKK	1,33	1,21	1,21
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	1,52	1,99	1,25
Aktiekurs / indre værdi ultimo	1,14	1,64	1,03
Antal udstående aktier udstedt (i 1.000 stk.)	53.566	52,568	52,567
Pengestrøm fra driftsaktivitet pr. aktie, DKK	(0,26)	(0,32)	0,06
Resultat pr. aktie fortsættende aktiviteter, DKK	0,12	(0,07)	0,12
Resultat pr. aktie, DKK	0,20	(0,08)	0,05
Soliditet Ultimo, %	70,1%	64,8%	71,8%

For nøgletalsdefinitioner henvises til note 11.

# LEDELSESBERETNING

Første halvdel af 2018 har været et godt halvår for DLH med en realiseret omsætning for den fortsættende aktivitet på DKK 173,9 mio. og et EBIT på DKK 6,3 mio., hvilket bestyrelsen vil betegne som meget tilfredsstillende.

Omsætningen var DKK 14,2 mio. højere end første halvår 2017 svarende til en vækst på 8,9%, og EBIT steg med DKK 5,5 mio. i forhold til første halvår 2017 svarende til en vækst på 688%. Væksten i EBIT skyldes primært en kombination af en højere omsætning og fortsatte omkostningsreduktioner. Bruttoavancen steg således med DKK 2,3 mio. kr. på grund af den højere omsætning og en lidt højere bruttoavanceprocent på 14,0% mod 13,8% i samme periode sidste år. Desuden fortsatte DLH sin omstrukturering, optimering og insourcing af administration, således at personale- og andre eksterne omkostninger samlet set blev nedbragt med 15,1% fra DKK 21,2 mio. i første halvår af 2017 til DKK 18 mio. kr. i første halvår af 2018, svarende til en omkostningsreduktion på DKK 3,2 mio.

Halvåret blev drevet af nogle gode markedskonjunkturer samt en stor efterspørgsel på byggematerialer. I det første halvår har markedet oplevet en ubalance imellem udbud og efterspørgsel i et stærkt opadgående verdensmarked hvilket har betydet at DLH har kunnet realisere engangsfortjenester på tidligere indkøbte partier.

DLH har i halvåret gennemført en række centrale organisatoriske forandringer som led i selskabets transformation fra nedlukning til fortsættende virksomhed.

Pr. 1. januar 2018 overtog Dennis Albretsen ledelsen af selskabet som ny adm. direktør. Dennis Albretsen har igennem de sidste 20 år bestridt flere ledende stillinger i koncernen, og har stor industriel

erfaring. Derudover har selskabet skiftet CFO, idet at Bent Faurkov er startet pr. 15. juni 2018, Bent kommer ligeledes med en mangeårig erfaring som CFO i større danske selskaber herunder erfaring med børsnoterede selskaber. Slutteligt blev bestyrelsen ved den seneste generalforsamling fornyet med tilgang af 3 nyvalgte medlemmer. Efterfølgende konstituerede bestyrelsen sig med Michael Hove som ny bestyrelsesformand.

På en ekstraordinær generalforsamling den 4. juni 2018 blev en ny 3 års strategi for selskabet præsenteret, med arbejdstitlen – En ny begyndelse. Denne arbejdstitel symboliserer, at de seneste års krise og nedlukningsstrategi nu endegyldigt er lagt bag os – og at en ny æra for DLH kan begynde.

Som led i denne modernisering og fornyelse har DLH valgt at samle Kolding salgskontoret og Gelsted centrallageret i et nyopført salgs-/logistikcenter på 18.000 m<sup>2</sup> beliggende i Horsens. Denne lokation tilflyttes pr. 1. november 2018, og samtidig fraflyttes den nuværende kontorlokation i Kolding samt lageret i Gelsted.

Derudover står selskabet foran en større opgradering til et nyt IT infrastruktur/ERP system, som påbegyndes i indeværende år. Begge dele vil påvirke vores omkostninger i andet halvår 2018 samt 2019, men det er vores vurdering at begge investeringer på sigt vil tilføre DLH væsentlig forretningsmæssig værdi, og er en forudsætning for fortsat vækst og opretholdelse af vores position som markedsleder.

Parallelt med at selskabets fortsættende forretning optimeres, moderniseres og vokser lønsomt, så er processen med at nedlukke hele den ophørende aktivitet stadig et fokusområde, som både bestyrelse og direktion prioriterer res-

sourcer til. Koncernen har endnu enkelte udenlandske aktiver og passiver tilbage, der ikke relaterer sig til den fortsættende forretning og som rapporteres som ophørende aktiviteter (se note 7). Det er vores klare målsætning, og et led i den nye strategi, at selskabet intensiverer afviklingen som i det væsentlige forventes afsluttet indenfor det kommende år.

Med udgangen af første halvår 2018 var den konsoliderede balancesum DKK 101,3 mio. mod DKK 88,9 mio. ved udgangen af 2017. Egenkapitalen var DKK 71,0 mio. ved udgangen af første halvår 2018 mod DKK 63,8 mio. ved udgangen af 2017. Fremgangen i egenkapitalen skyldes det positive nettoresultat DKK 10,6 mio. salg af egne aktier DKK 1,5 mio. samt valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder ført direkte på egenkapitalen (DKK 4,9 mio.).

På den ekstraordinære generalforsamling blev der ligeledes stillet forslag og vedtaget et warrantprogram, som var målrettet alle medarbejdere, direktion samt bestyrelse. Programmet, som bl.a. omfattede, at alle medarbejdere fik mulighed for at købe aktier i selskabet, fik en meget stor intern opbakning, hvilket betyder at hovedparten af alle medarbejdere nu er medaktionærer i DLH, og således sender et kraftigt signal om opbakning til den nye strategi for selskabet.

Bestyrelsen fik også en bemyndigelse til at kunne udvide aktiekapitalen i tilfælde af, at der måtte byde sig oplagte opkøbs-/fusionsmuligheder, således at DLH vil kunne deltage i en evt. konsolidering på det nordiske marked.

DLH har derudover et betydeligt skatteaktiv som ikke er indregnet (se note 2), og den effektive skattesats i de kommende år forventes at være i niveau 0%.

## Forventninger

Ved periodemeddelelsen for 1. kv. 2018 den 8. maj 2018 præciserede selskabet forventningerne for 2018 til en omsætning på niveau med 2017 omsætningen og et EBIT resultat i den høje ende af det tidligere udmeldte interval på DKK 3-5 mio.

På baggrund af selskabets flotte resultat det første halvår, samt en stillingtagen til et forventet højere omkostningsniveau i 2. halvår 2018 så opjusteres selskabets resultatforventning til en omsætning i niveauet DKK 320-325 mio. og et EBIT på DKK 6,5 – 7,0 mio. DLH guider ikke på resultat for ophørende aktiviteter.

## Begivenheder efter delårsperiodens udløb

Efter delårsperiodens udløb er der ikke indtruffet væsentlige begivenheder.

## Børmeddelelser udsendt første halvår 2018

23 Februar 2018	Storaktionærmeddelelse iht. § 29 i lov om værdipapirhandel m.v
15 Marts 2018	Årsrapport 2017
20 Marts 2018	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
10 April 2018	DLH ruster sig til fremtiden: Nyt kontor og logistikcenter i Horsens.
11 April 2018	Ordinær generalforsamling i Dalhoff Larsen & Horneman
8 Maj 2018	Periodemeddelelse for 1. kvartal 2018
8 Maj 2018	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
4 Juni 2018	DLH Strategi 2018-2021 En ny begyndelse
4 Juni 2018	Referat vedr. ekstraordinær generalforsamling i DLH A/S.
15 Juni 2018	DLH Warrant program og salg af selskabets beholdning af egne aktier til direktion og medarbejdere.

## Udsagn om fremtiden

De forventninger til fremtiden, der er omtalt i denne delårsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder og kan påvirkes af faktorer som eksempelvis globale økonomiske forhold og øvrige væsentlige forhold, herunder kreditmarkeds-, rente- og valutakursudviklingen. Dermed kan den faktiske udvikling og det faktiske resultat adskille sig markant fra forventningerne i delårsrapporten. Der henvises i øvrigt til afsnittet risikoforhold i koncernens årsrapport 2017.



# LEDELSESERKLÆRING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2018 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

Delårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 Præsentation af delårsregnskaber som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling

pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2018.

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

København, 14. august 2018

## Direktør:

Dennis Albretsen  
(Adm. direktør)

## Bestyrelse:

Michael Hove  
(Formand)

Carsten Lønfeldt  
(Næstformand)

Ricky Kenbjerg

Jens Kristian Jepsen

Lars Risager

# DELÅRSREGNSKAB



# RESULTATOPGØRELSE

Note	(mio. DKK)	1. halvår		Hele året
		2018	2017	2017
5	Nettoomsætning	173,9	159,7	313,3
	Vareforbrug	(149,6)	(137,7)	(271,9)
	<b>Bruttoavance</b>	<b>24,3</b>	<b>22,0</b>	<b>41,4</b>
	Andre eksterne omkostninger	(8,1)	(10,7)	(18,3)
	Personaleomkostninger	(9,9)	(10,5)	(22,2)
	Andre driftsindtægter	-	-	-
	Andre driftsomkostninger	-	-	-
	<b>Primært resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>6,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
	Afskrivninger	-	-	(0,1)
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>6,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
	<b>Finansielle poster:</b>			
	Finansielle indtægter	-	-	2,3
	Finansielle omkostninger	(0,1)	(4,4)	(0,3)
	<b>Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)</b>	<b>6,2</b>	<b>(3,6)</b>	<b>2,8</b>
	Skat af periodens resultat for fortsættende aktiviteter	-	-	3,3
	<b>Periodens resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>6,2</b>	<b>(3,6)</b>	<b>6,1</b>
7	Periodens resultat for ophørende aktiviteter	4,4	(0,7)	(3,7)
	<b>Periodens resultat</b>	<b>10,6</b>	<b>(4,3)</b>	<b>2,4</b>
	<b>Tildeles som følger:</b>			
	Aktionærer i Dalhoff Larsen & Horneman A/S	10,6	(4,3)	2,4
	<b>Resultat pr. aktie:</b>			
	Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 0,5	0,20	(0,08)	0,05
	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a DKK 0,5	0,20	(0,08)	0,05
	Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie a DKK 0,5	0,12	(0,07)	0,12
	Udvandet resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie a DKK 0,5	0,12	(0,07)	0,12



# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

(mio. DKK)	1. halvår		Hele året
	2018	2017	2017
<b>Periodens resultat</b>	<b>10,6</b>	<b>(4,3)</b>	<b>2,4</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>			
<i>Poster, der ikke kan reklassificeres til resultatopgørelsen:</i>			
	-	-	-
<i>Poster, der kan reklassificeres til resultatopgørelsen:</i>			
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	(4,9)	3,1	3,1
Valutakursreguleringer overført til periodens resultat for ophørende aktiviteter	-	-	(6,4)
	<b>(4,9)</b>	<b>3,1</b>	<b>(3,3)</b>
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>(4,9)</b>	<b>3,1</b>	<b>(3,3)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>5,7</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(0,9)</b>
Dette kan opdeles som følger:			
Periodens totalindkomst, fortsættende aktiviteter	6,2	(3,6)	6,1
Periodens totalindkomst, ophørende aktiviteter	(0,5)	2,5	(7,0)
<b>Tildeles som følger:</b>			
Aktionærer i Dalhoff Larsen & Horneman A/S	5,7	(1,1)	(0,9)

# BALANCE

## Aktiver

Note	(mio. DKK)	30.6.2018	30.6.2017	31.12.2017
<b>Langfristede aktiver:</b>				
<b>Materielle anlægsaktiver:</b>				
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	0,2	-	0,2
		0,2	-	0,2
<b>Andre langfristede aktiver:</b>				
	Andre kapitalandele og værdipapirer	-	-	-
	Udskudt skat	3,3	-	3,3
		3,3	-	3,3
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>3,5</b>	<b>-</b>	<b>3,5</b>
<b>Kortfristede aktiver:</b>				
<b>Varebeholdninger:</b>				
	Handelsvarer og forarbejdede varer	64,9	58,9	62,6
	Forudbetalinger for varer	-	-	-
		64,9	58,9	62,6
<b>Tilgodehavender:</b>				
	Tilgodehavender fra salg	25,5	25,7	8,9
	Andre tilgodehavender	3,7	2,6	1,9
		29,2	28,3	10,8
8	Likvide beholdninger	0	0,6	8,4
7	Aktiver bestemt for salg	3,7	10,2	3,6
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>97,8</b>	<b>98,0</b>	<b>85,4</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>101,3</b>	<b>98,0</b>	<b>88,9</b>

# BALANCE

## Passiver

Note	(mio. DKK)	30.6.2018	30.6.2017	31.12.2017
<b>Egenkapital:</b>				
	Aktiekapital	26,8	26,8	26,8
	Salg af egne aktier/aktietilbagekøb	0,5	(1,0)	(1,0)
	Reserve for valutakursregulering	(30,0)	(18,7)	(25,1)
	Overført resultat	73,7	56,3	63,1
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>71,0</b>	<b>63,5</b>	<b>63,8</b>
<b>Kortfristede forpligtelser:</b>				
	Kreditinstitutter	4,5	6,2	-
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	19,5	20,0	18,5
	Hensatte forpligtelser	0,5	1,1	0,5
	Periodeafgrænsningsposter	-	-	-
		24,5	27,3	19,0
7	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	5,8	7,2	6,1
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>30,3</b>	<b>34,5</b>	<b>25,1</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>101,3</b>	<b>98,0</b>	<b>88,9</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

Note	(mio. DKK)	1. halvår		Hele året
		2018	2017	2017
	Resultat før skat for fortsættende aktiviteter	6,2	(3,6)	2,8
9	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.	(0,5)	3,4	(0,6)
	<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>5,7</b>	<b>(0,3)</b>	<b>2,2</b>
10	Ændring i driftskapital	(19,5)	(12,1)	0,2
	<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>(13,8)</b>	<b>(12,4)</b>	<b>2,4</b>
	Finansielle indtægter, modtaget	-	-	1,0
	Finansielle omkostninger, betalt	(0,1)	(4,4)	(0,3)
	Betalt/refunderet selskabsskat	-	-	-
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>(13,9)</b>	<b>(16,8)</b>	<b>3,1</b>
	Køb af immaterielle aktiver	-	-	-
	Køb af materielle aktiver	-	-	(0,1)
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	-	-	-
	<b>Pengestrøm til investeringsaktivitet</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0,1)</b>
	<b>Pengestrøm fra driften og efter investeringer</b>	<b>(13,9)</b>	<b>(16,8)</b>	<b>3,0</b>
	Optagelse af gæld til kreditinstitutter			
	Salg af egne aktier/warrant program	1,5		
	Køb af egne aktier program	-	(1,0)	(1,0)
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>1,5</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(1,0)</b>
7	Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	(0,5)	4,1	(5,6)
	<b>Pengestrøm i perioden</b>	<b>(12,9)</b>	<b>(13,7)</b>	<b>(3,6)</b>
	Likvide beholdninger pr. 1.1.	8,7	12,2	12,2
	Kursregulering af likvider	0,1	-	0,1
8	Likvide beholdninger pr. 30.06.	(4,1)	(1,5)	8,7

# EGENKAPITALOPGØRELSE

(mio. DKK)	Aktie kapital	Reserve for egne aktier	Reserve valutakurs reguleringer	Overført resultat	Total
<b>Egenkapital pr. 1.1.2017</b>	<b>26,8</b>	<b>-</b>	<b>(21,8)</b>	<b>60,6</b>	<b>65,6</b>
<b>Totalindkomst for 2017:</b>					
Periodens resultat	-	-	-	(4,3)	(4,3)
<b>Anden totalindkomst:</b>					
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	3,1	-	3,1
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,1</b>	<b>-</b>	<b>3,1</b>
<b>Transaktioner med kapitalejere:</b>					
Køb af egne aktier	-	(1,0)	-	-	(1,0)
<b>Transaktioner med kapitalejere i alt</b>	<b>-</b>	<b>(1,0)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1,0)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>(1,0)</b>	<b>3,1</b>	<b>-</b>	<b>(2,1)</b>
<b>Egenkapital pr. 30.06.2017</b>	<b>26,8</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(18,7)</b>	<b>56,3</b>	<b>63,5</b>
<b>Egenkapital pr. 1.1.2018</b>	<b>26,8</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(25,1)</b>	<b>63,1</b>	<b>63,8</b>
<b>Totalindkomst for 2018:</b>					
Periodens resultat	-	-	-	10,6	10,6
<b>Anden totalindkomst:</b>					
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	(4,9)	-	(4,9)
Valutakursreguleringer overført til årets resultat for ophørende aktiviteter	-	-	-	-	-
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4,9)</b>	<b>10,6</b>	<b>5,7</b>
<b>Transaktioner med kapitalejere:</b>					
Salg af egne aktier	-	1,5	-	-	1,5
<b>Transaktioner med kapitalejere i alt</b>	<b>-</b>	<b>1,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,5</b>
<b>Egenkapital pr. 30.06.2018</b>	<b>26,8</b>	<b>0,5</b>	<b>(30,0)</b>	<b>73,7</b>	<b>71,0</b>

# NOTER

## Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 Præsentation af delårsregnskaber som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Anvendt regnskabspraksis er bortset fra nedenstående uændret i forhold til koncernregnskabet og årsregnskabet for 2017, hvortil der henvises.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2017 indeholder en fuld beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

### *Ændring af anvendt regnskabspraksis*

Dalhoff Larsen & Horneman A/S har med virkning fra 1. januar 2018 implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

Koncernen anvender for første gang IFRS 15 "Omsætning fra kontrakter med kunder" og IFRS 9 "Finansielle Instrumenter". Disse standarder har sammen med øvrige ændringer og fortolkninger som for første gang gælder i 2018 ingen indflydelse på koncernens konsoliderede koncernregnskab.

## Note 2 Skøn og estimater

Udarbejdelsen af delårsregnskaber kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og estimater, som påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

De væsentligste skøn og estimater relateres til hensættelser til ophørende aktiviteter. Herudover er de væsentlige skønsmæssige usikkerheder de samme som ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet for 2017.

I årsrapport 2017 var det angivet, at moderselskabet (Dalhoff Larsen & Horneman A/S) havde fremførte skattemæssige underskud i niveau DKK 688,7 mio., som kan fremføres uden tidsmæssige begrænsninger. Af disse underskud blev skatteværdien af DKK 15 mio. (svarende til DKK 3,3 mio.) indregnet i regnskabet for 2017 som udskudt skat. Derudover var det angivet, at moderselskabet havde fradragsberettigede midlertidige forskelle i niveau DKK 87,6 mio., i alt DKK 776,3 mio. Den beregnede regnskabsmæssige værdi af de ikke indregnede potentielle udskudte skatteaktiver var pr. 31. december 2017 angivet til DKK 167,4 mio. for moderselskabet ved en skattesats på 22%.

Pr. 30. juni 2018 udgør de i balancen under aktiverne indregnede udskudte skatteaktiver DKK 3,3 mio. hvilket er et forsigtig estimat på hvad der kan realiseres inden for en overskuelig fremtid på 3 år. I forbindelse med udarbejdelse af årsrapport 2018 vil der blive taget stilling til en eventuel yderligere aktivering af udskudte skatteaktiver. De ikke indregnede potentielle udskudte skatteaktiver udgør pr. 30. juni 2018 i niveau DKK 167,1 mio.

## Note 3 Risici og risikostyringspolitikker

Koncernens aktiviteter er eksponeret for en række kommercielle, finansielle og forsikringsmæssige risici.

Disse risici samt politikkerne for styring heraf er grundlæggende uændrede i forhold til omtalen i årsrapporten for 2017. Der henvises til side 8-9 i årsrapporten for 2017.

## Note 4 Kapitalforhold

DLH offentligt gjorde d. 15. juni 2018 salg af egne aktie til direktion og medarbejdere samt tildeling af tegningsoptioner (warrants) til direktion, medarbejdere og bestyrelse i forbindelse med selskabets warrant program.

Med bemyndigelse i selskabets vedtægter § 3.3 blev der tildelt i alt 7.800.000 stk. warrants til direktion, ledende medarbejdere, medarbejdere og bestyrelse.

Ovenstående tildeling er betinget af, at man skal erhverve/besidde aktier i DLH A/S i hele perioden som løber fra 1/7-2018 - 1/3-2021, for at få adgang til warrant programmet. Af samme grund har DLH A/S som led i programmet solgt hele selskabets beholdning af egne aktier til medarbejderne, som udgjorde 998.742 stk. aktier og som efter afvikling udgør 0 stk. aktier. Salgsprisen pr. aktie blev fastlagt til slutkursen på Nasdaq Copenhagen den 15. juni 2018 fratrukket 5% svarende til DKK 1,57 pr. aktie.

Hver warrant giver ved afslutningen af perioden eller ved opfyldning af ekstraordinære fastlagte performance mål/kursstigninger i aktien ret til tegning af 1 aktie á nominelt DKK 0,50 i Dalhoff Larsen & Horneman A/S og er tildelt vederlagsfrit. Udnyttelseskursen for hver af de tildelte warrants er fastsat til DKK 1,44 i henhold til bemyndigelse fra generalforsamlingen den 4. juni 2018.

Der blev solgt 998.742 egne aktier til DKK 1,57 pr. aktie. Svarende til et samlet beløb DKK 1,6 million. Aktiesalget er indregnet direkte i egenkapitalen.

DLH's beholdning af egne aktier udgør efter salget 0 aktier.

# NOTER

## Note 5 Segmentoplysninger

### 6 måneder 2018

(mio. DKK)	Nordic fort- sættende	Nordic Op- hørende	Western Europe Op- hørende	Central Europe & Russia	Global Sales Op- hørende	Andre Op- hørende aktiviteter	Fort- sættende aktiviteter	Op- hørende aktiviteter	Koncern i alt
Omsætning	173,9					-	173,9	-	173,9
Intern omsætning	-		-	-	-	-	-	-	-
Nettoomsætning til eksterne kunder	173,9	-	-	-	-	-	173,9	-	173,9
Resultat af primær drift (EBIT)	6,3		(0,5)			-	6,3	(0,5)	5,8
NWC	69,6		(2,1)				69,6	(2,1)	67,5

### 6 måneder 2017

(mio. DKK)	Nordic fort- sættende	Nordic Op- hørende	Western Europe Op- hørende	Central Europe & Russia	Global Sales Op- hørende	Andre Op- hørende aktiviteter	Fort- sættende aktiviteter	Op- hørende aktiviteter	Koncern i alt
Omsætning	159,7	4,1	-	0,6	-	-	159,7	4,7	164,4
Intern omsætning	-		-	-	-	-	-	-	-
Nettoomsætning til eksterne kunder	159,7	4,1	-	0,6	-	-	159,7	4,7	164,4
Resultat af primær drift (EBIT)	0,8	-	(0,4)	-	(0,3)	-	0,8	(0,7)	0,1
NWC	77,0	(0,0)	(8,7)	1,0	(0,2)	6,5	77,0	(1,4)	75,7

## Note 6 Sæsonudsving

Koncernens aktiviteter er sæsonmæssige og påvirkes bl.a. af vejrforhold.

# NOTER

## Note 7 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Note	(mio. DKK)	1. halvår		Hele året
		2018	2017	2017
	Nettoomsætning	-	4,7	1,0
	Vareforbrug	-	(3,9)	(0,6)
	<b>Bruttoavance</b>	-	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>
	Andre driftsindtægter, netto	-	-	-
	Andre eksterne omkostninger	(0,5)	(0,9)	(4,8)
	Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	-	(0,6)	(0,8)
	<b>Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(5,2)</b>
	Nedskrivninger	(0,0)	(0,0)	-
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(5,2)</b>
	<b>Finansielle poster:</b>			
	Finansielle indtægter	4,9	-	-
	Finansielle omkostninger	-	-	(2,0)
	<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>4,4</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(7,2)</b>
	Skat af periodens resultat	-	-	-
	<b>Periodens resultat</b>	<b>4,4</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(7,2)</b>
	Avance ved salg af ophørende aktivitet	-	-	3,5
	<b>Periodens resultat for ophørende aktivitet</b>	<b>4,4</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(3,7)</b>
	<b>Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:</b>			
	Resultat pr. aktie (EPS)	0,08	(0,01)	(0,07)
	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	0,08	(0,01)	(0,07)
	<b>Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:</b>			
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	(0,5)	4,1	(8,0)
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-	-	2,4
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-	-	-
	<b>I alt</b>	<b>(0,5)</b>	<b>4,1</b>	<b>(5,6)</b>

Note	(mio. DKK)	30.6.2018	30.6.2017	31.12.2017
		Materielle aktiver	0,2	0,9
Andre langfristede aktiver	1,7	1,7	1,7	
Varebeholdninger	-	0,8	-	
Tilgodehavender fra salg	-	0,1	-	
Øvrige tilgodehavender	1,4	2,7	1,4	
Likvide beholdninger	0,4	4,1	0,3	
<b>Aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>3,7</b>	<b>10,2</b>	<b>3,6</b>	
Kreditinstitutter	-	-	-	
Hensættelser	1,5	0,7	1,5	
Leverandørgæld	4,3	6,5	4,6	
<b>Passiver relateret til aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>5,8</b>	<b>7,2</b>	<b>6,1</b>	



# NOTER

## Note 8 Likvide beholdninger

(mio. DKK)	30.6.2018	30.6.2017	31.12.2017
Likvide beholdninger	-	0,6	8,4
Kreditinstitutter	(4,5)	(6,2)	
Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	0,4	4,1	0,3
<b>Likvide beholdninger i alt</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>8,7</b>

## Note 9 Ikke-likvide driftsposter m.v.

(mio. DKK)	1. halvår		Hele året
	2018	2017	2017
Af- og nedskrivninger	0,0	-	0,1
Lager nedskrivninger, (inkl. forudbetalinger)	(0,6)	-	0,9
Hensættelse/(tilbageførsler) for debitorer			0,4
Hensatte forpligtelser/(tilbageførsler)	-	(1,0)	-
Andre ikke-kontante driftsposter, netto	-	-	-
Finansielle indtægter	-	-	(2,3)
Finansielle omkostninger	0,1	4,4	0,3
<b>Ikke-likvide driftsposter m.v. i alt</b>	<b>(0,5)</b>	<b>3,4</b>	<b>(0,6)</b>

## Note 10 Ændring i driftskapital

(mio. DKK)	1. halvår		Hele året
	2018	2017	2017
Varebeholdninger og forudbetalinger	(2,3)	(2,9)	(8,4)
Tilgodehavender fra salg	(16,6)	(10,7)	7,6
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	1,0	(0,2)	1,0
Øvrig driftsgæld, netto	(1,6)	1,7	-
<b>Ændring i driftskapital i alt</b>	<b>(19,5)</b>	<b>(12,1)</b>	<b>0,2</b>

# NOTER

## Note 11 Nøgletalsdefinitioner

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

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttoavance} \times 100}{\text{Omsætning}}$
EBIT - Margin	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Omsætning}}$
Egenkapitalforrentning	=	$\frac{\text{Resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditet	=	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo} \times 100}{\text{Aktiver ialt ultimo}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	=	$\frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier}}$
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	=	$\frac{\text{Udvandet resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
Resultat pr. aktie fortsættende aktiv., DKK	=	$\frac{\text{Resultat fortsættende aktiviteter}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier}}$
Pengestrøm fra driftsaktivitet pr. aktie, DKK	=	$\frac{\text{Pengestrøm fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitlig antal udestående aktier}}$
Aktiekurs/indre værdi (P/BV)	=	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$