

INDHOLD



➤ **Klik på pilene for at navigere**

Påtegninger

- 2 **Ledelsespåtegning**
- 3 **Den uafhængige revisors påtegning**

Ledelsesberetning

- 4 **Sammenfatning for DLH-koncernen 2006**
- 5 **Strategi og mål**
- 6 **Globalisering betyder potentiale**
- 7 **Selskabsoplysninger**
- 8 **Hoved- og nøgletal for DLH-koncernen**
- 9 **Beretning**
- 19 **Bestyrelse og direktion**

Regnskab 1. januar – 31. december 2006

- 20 **Resultatopgørelse**
- 21 **Balance**
- 23 **Opgørelse af indregnede indtægter og omkostninger**
- 24 **Pengestrømsopgørelse**
- 25 **Oversigt over noter**
- 26 **Noter**

Selskaber og adresser

- 61 **Koncernens virksomheder**
- 62 **Juridisk struktur**

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING:

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2006 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Høje Taastrup, den 21. marts 2007

Direktion:

Jørgen Møller-Rasmussen

Bestyrelse:

Asbjørn Børsting
(formand)

Arne Vierø
(næstformand)

Morten Bergsten

Jesper Birkefeldt

Stig Christensen

Niels Oluf Kyed

Uffe Steen Mathiesen

Kim Berg Pedersen

Wilhelm Schnyder

Erik Søndergaard

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærene i Dalhoff Larsen & Horneman A/S

Vi har revideret årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006, omfattende koncernens og moderselskabets ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udvælgelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 21. marts 2007

KPMG C.JESPERSEN

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Kurt Gimsing
Statsautoriseret revisor

Per Ejsing Olsen
Statsautoriseret revisor

Forretningsudvikling

De generelt gode konjunkturer både globalt og i Danmark har i 2006 medført en stigende efterspørgsel og stigende produktpriser. Salget har dog periodevis været hæmmet af varemangel både på råvarer og færdigvarer.

Koncernen overtog i januar 2006 den schweiziske virksomhed tt Timber Group. Med dette opkøb, der delvist blev finansieret ved en kapitalforhøjelse på 7% af aktiekapitalen, gik DLH aktivt ind i bæredygtig tropisk skovdrift i Afrika og udbyggede dermed sin position i de første led i forsyningskæden - skovning, opskæring og bearbejdning. Opkøbet har givet langt bedre muligheder for sourcing af certificeret tropisk hårdttræ.

Koncernen overtog i september 2006 den svenske pladedistributionsvirksomhed Ljungbergs med aktiviteter i Sverige og Norge.

Finansiell udvikling

Med en omsætning på knap DKK 7,2 mia. realiserede DLH i 2006 en fremgang på 34% og satte dermed omsætningsrekord. Væksten bestod af en organisk vækst på 5% og vækst fra tilkøb på 29%. Alle tre divisioner havde højere omsætning end sidste år.

I forhold til de senest udmeldte forventninger på DKK 7,0 mia., er det en stigning på DKK 0,2 mia. Stigningen skyldes primært den fortsat høje aktivitet på hjemmemarkedet i årets sidste måneder.

DLH's tre divisioner forbedrede også alle resultatet af den primære drift, der dog var påvirket af en række poster af engangskarakter i forbindelse med integration af tilkøbt virksomhed.

DLH's konsoliderede EBIT-margin blev i lighed med sidste år 4,2%. Der er dermed endnu et stykke vej til koncernens langsigtede EBIT-mål på 5,0%.

Resultatet før skat blev DKK 211 mio. (+21% i forhold til sidste år), mod senest udmeldte forventninger på niveau DKK 200 mio.

Resultatet efter skat blev DKK 152 mio. (+28%), idet skatteprocenten faldt til 28% (32%).

Koncernens balance blev ultimo DKK 3,7 mia. (+40%). Stigningen skyldes helt overvejende tilkøbte virksomheder.

Pengestrøm fra driften efter investeringer blev DKK (153) mio. mod DKK (317) mio. året før.

Udbytte

Ved generalforsamlingen den 18. april vil bestyrelsen foreslå et udbytte på DKK 37,2 mio., svarende til DKK 2,00 pr. aktie imod sidste års DKK 1,50.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for DLH-koncernen for 2006 aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

På generalforsamlingen i 2006 fremlagde DLH planer om at undersøge mulighederne for at gennemføre Good Supplier Program (GSP) i Burma (Myanmar). GSP er DLH's program til evaluering af leverandører efter en række miljø- og menneskerettighedskriterier.

Et konsulentfirma undersøgte i efteråret 2006 mulighederne for at implementere GSP i Burma og har nu konkluderet, at mens de miljømæssige aspekter ikke vil give anledning til de store problemer, er det ikke muligt at få menneskerettighedsforholdene tilstrækkeligt belyst.

På dette grundlag anser DLH det for urealistisk at gennemføre GSP i Burma. Koncernen har derfor besluttet at afvikle indkøbet af burmesisk teaktræ. Loftet for indkøb reduceres lineært over 5 år, således at DLH senest i 2011 helt har udfaset indkøbet af burmesisk teaktræ, med mindre der inden dette tidspunkt på afgørende punkter er skabt mulighed for at implementere GSP i Burma.

Omsætningen fra salget af Burma teak udgjorde i 2006 knap 1% af koncernomsætningen. Resultateffekterne af beslutningen er indregnet i nedenstående forventninger for 2007.

Forventninger til 2007

DLH forventer i 2007 en omsætning på niveau DKK 7,5 mia. (+4%) før eventuelle tilkøb.

Resultatet af primær drift (EBIT) ventes at blive omkring DKK 330 mio. (+9%).

Resultat før skat ventes at blive omkring DKK 230 mio. (+9%).

Det er DLH's 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, blandt andet gennem intensiv anvendelse af IT.

Hårdttræsdivisionen

Divisionen vil styrke sin globale markedsposition gennem lønsom vækst i salgslandene, understøttet af en fortsat udbygning af positionen i forsyningsområderne. Denne udbygning omfatter blandt andet strategiske investeringer i skovkoncessioner, savværker og andre forarbejdningsanlæg samt forpligtende samarbejde med lokale leverandører med henblik på at øge forsyningerne og styrke miljø sikkerheden.

Det er divisionens mål at være markedsleder inden for FSC-certificeret tropisk hårdttræ.

Træ- & Pladedivisionen

Træ- & Pladedivisionen har gennem de senere år forbedret både driftseffektivitet og kapitaludnyttelse væsentligt. Denne fremgang skal fastholdes og udbygges.

Med udgangspunkt i det styrkede forretningsgrundlag i Skandinavien efter akquisitionen af Karl Ljungberg AB i 2006 vil divisi-

onen fokusere på fortsat lønsom vækst i både Nordeuropa og USA, både ved øget salg gennem distributører og ved direkte salg til industrien.

Herudover vil Træ- & Pladedivisionen have fokus på udbygning af forsyningskilder i bl.a. Asien og Sydamerika.

Byggematerialedivisionen

Byggematerialedivisionen skal konsolidere positionen blandt de ledende byggevare- og tømmerhandelskæder i Danmark gennem opkøb og fusioner. Divisionen vil gennem yderligere effektivisering af driften – blandt andet løbende sanering af sortimentet og antallet af leverandører – sikre forbedringer af indtjening og kapitalanvendelse.

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.

På baggrund af de senere års resultatforbedringer og det resultatpotentiale, som de seneste tilkøb rummer, fastlagde koncernen nye og højere finansielle mål i 2006, jf. nedenstående tabel.

Finansielle mål	Realiseret 2006	Koncernen	Hårdttræsdivisionen	Træ- & Pladedivisionen	Byggematerialedivisionen
Værdiskabelse*)	2,7	> 0	0,25% af nettooms.	0,25% af nettooms.	0,25% af nettooms.
Årlig vækst i nettoomsætningen	34%	10%	10%	10%	10%
Overskudsgrad	4,2%	5%	6%	5%	4,5%
Soliditetsgrad inkl. ansvarligt lån	32,2%	≥ 30%			

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

Målene skal ses som et gennemsnitligt niveau for indtjening og vækst over en konjunkturcyklus. DLH stiler mod at nå dette niveau for de finansielle mål inden for de næste par år.

GLOBALISERING BETYDER POTENTIALE

Væksten fortsatte i 2006 i højt tempo, især drevet af et stærkt marked i Danmark og af en række akkvisitioner. Omsætningen passerede DKK 7 mia., en forøgelse på 34%, og vi forbedrede driftsresultatet for femte år i træk. "All time high" over hele linjen.

Men selvom 2006 blev det bedste år i koncernens historie, betragter vi årets resultat som et "på-vej-resultat" – på vejen mod endnu højere mål. For resultatpotentialet i DLH er stadig stort. Blandt andet fordi integrationen af overtagne virksomheder belastede 2006-regnskabet med tilpasningsomkostninger og har lagt beslag på både ledelses- og finansielle ressourcer. Derfor venter vi ny resultatfremgang allerede i 2007.

DLH har også et stort potentiale på længere sigt. For træforsyningen er præget af periodevis varemangel ligesom en lang række andre råvareområder, og der er ingen tvivl om, at *sourcing* af råvarer i stigende grad bliver et fokusområde for DLH. Set i det lys var årets største akkvisition af schweiziske Timber Group med de omfattende skov- og savværksaktiviteter i Afrika af særlig strategisk betydning.

Ved den lejlighed blev medarbejderstaben udvidet med mere end 2.000, mange af dem beskæftiget i de tropiske skovområder i Congo-Brazzaville. Dette stiller helt specielle krav til os som ansvarlig virksomhed. Det ansvar vedkender vi os, for som børsnoteret selskab har vi en særlig synlighed og dermed en forpligtelse til at gå forrest. Derfor er akkvisitionen af Timber Group en naturlig anledning til at ruste op på *Corporate Social Responsibility*-området, og i 2006 havde vi den glæde, at en del af vores afrikanske aktiviteter blev FSC-certificeret i årets løb, den højeste anerkendelse af, at vores aktiviteter gennemføres på en bæredygtig måde.

Vi har via Fondsbørsen adgang til kapital til finansiering af større udvidelser af vores forretning, sådan som vi f.eks. gjorde det i 2006. I kraft af vores størrelse og position er DLH derfor en naturlig motor for konsolidering af de fragmenterede brancher, vi opererer i.

For konsolidering er nødvendig, og kun ved fortsat aktiv deltagelse i globaliseringen af verdenshandelen sikrer vi aktionærerne værdiforøgelse på kort såvel som på lang sigt.



Jørgen Møller-Rasmussen
Administrerende direktør

DLH's forsyningskæde

Som international trægrossist er DLH bindeledet mellem producenter og forbrugere. DLH's forsyningskæde strækker sig hele vejen fra både tropiske og tempererede skove til kunderne i blandt andet Europa, Fjern- og Mellemøsten og Nordamerika. Blandt DLH's kernekompetencer er effektiv skovdrift, forarbejdning, oplagring, transport og distribution af træprodukter.



SELSKABSOPLYSNINGER

Dalhoff Larsen & Horneman A/S
Skagensgade 66
2630 Taastrup

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

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

Bestyrelse:

Asbjørn Børsting (formand)
Arne Vierø (næstformand)
Stig Christensen
Niels Oluf Kyed
Uffe Steen Mathiesen
Wilhelm Schnyder
Erik Søndergaard
Morten Bergsten (medarbejdervalgt)
Jesper Birkefeldt (medarbejdervalgt)
Kim Berg Pedersen (medarbejdervalgt)

Direktion:

Jørgen Møller-Rasmussen, adm. direktør, koncernchef

Revision:

KPMG C.Jespersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg

Generalforsamling:

Ordinær generalforsamling afholdes onsdag den 18. april 2007,
kl. 15.00, på Quality Hotel Høje Taastrup A/S, Carl Gustavs-
gade 1, 2630 Taastrup.

HOVED- OG NØGLETAL FOR DLH-KONCERNEN

Koncernen

(mio. DKK)	2006	2005	2004	2003 ¹⁾	2002 ¹⁾
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	7.187	5.363	5.036	4.451	4.549
Bruttoavance	1.288	903	825	724	730
Omkostninger ekskl. afskrivninger og inkl. andre driftsindtægter	883	639	590	544	556
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	405	264	235	180	174
Indtjening før renter, skat og goodwill-amortisering (EBITA)	301	225	183	135	126
Resultat af primær drift (EBIT)	301	225	183	127	117
Finansielle poster	(90)	(50)	(43)	(53)	(58)
Resultat før skat (EBT)	211	175	140	74	59
Årets resultat	152	119	90	45	33
Balanceposter					
Samlede aktiver	3.661	2.620	1.998	1.934	2.026
Egenkapital	1.068	827	719	636	612
Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill	2.823	1.990	1.707	1.677	1.756
Gennemsnitlig rentebærende gæld	1.824	1.203	1.043	1.087	1.180
Investeringer					
Bruttoinvesteringer (ekskl. tilkøb)	103	69	55	50	61
Heraf investeringer i materielle aktiver	101	67	52	50	61
Bruttoinvesteringer (inkl. tilkøb)	431	144	55	56	91
Nettoinvesteringer (ekskl. tilkøb)	64	50	9	30	54
Pengestrømme					
Pengestrøm fra driftsaktiviteter (CFFO)	126	(107)	51	197	118
Pengestrøm fra driften efter investeringer (ekskl. tilkøb)	75	(133)	53	171	78
Pengestrøm fra driften efter investeringer (inkl. tilkøb)	(153)	(317)	53	150	(29)
Regnskabsmæssige nøgletal					
Bruttomargin	17,9%	16,8%	16,4%	16,3%	16,0%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	4,2%	4,2%	3,6%	2,8%	2,6%
Driftsresultat efter skat (NOPLAT) ²⁾	214	161	131	94	88
Egenkapitalforrentning (ROE)	15,5%	15,3%	13,3%	7,2%	5,4%
Soliditet	29,2%	31,6%	36,0%	32,9%	30,2%
Soliditet inkl. ansvarligt lån	32,2%	31,6%	36,0%	32,9%	30,2%
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	10,8%	11,5%	10,9%	8,0%	7,2%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.310	1.782	1.695	1.414	1.402
Aktierelaterede nøgletal					
Indre værdi pr. aktie a DKK 10 (BVPS)	58	48	42	37	36
Aktiekurs 31.12. (P)	DKK 106,89	DKK 85,60	DKK 39,30	DKK 26,18	DKK 15,65
Kurs / indre værdi (P/BV)	1,86	1,78	0,94	0,71	0,44
Aktuel EPS (pr. aktie a DKK 10)	8,38	7,00	5,35	2,66	1,93
Gennemsnitligt antal aktier udstedt (i 1.000 stk.) ³⁾	18.312	17.162	17.162	17.162	17.162
Pengestrøm pr. aktie a DKK 10 (CFPS)	6,85	(6,24)	2,97	11,48	6,88
Udbytte pr. aktie a DKK 10 (DPS)	2,00	1,50	1,00	0,60	0,60
Aktuel Price Earning (P/E Basic)	12,8	12,2	7,4	9,8	8,1

1) Hoved- og nøgletal for 2004, 2005 og 2006 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2002 og 2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis, men udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i Årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

2) Beregnet ud fra skabelonskat på 30% med tillæg af finansielle nettoindtægter på den investerede kapital (debitorer mv.) på DKK 4,8 mio. For 2006 er skattesatsen for betalt skat 23,5%, (2005: 32,9%), svarende til en NOPLAT på DKK 234 mio.

3) Som delvis betaling for købet af tt Timber Group i februar 2006 blev der udstedt 120.000 aktier a DKK 100.

REGNSKABS AFLÆGGELSE

Årsrapporten for DLH-koncernen for 2006 aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

FORRETNINGS AKTIVITETER

International handel med træ

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

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 salgsheder i en lang række lande i Europa og USA, dels via handelskontorer i Europa og Fjernøsten.

Træ- & Pladedivisionen forhandler træbaserede pladeprodukter og trælast, blandt andet planker og brædder. Divisionen har sit primære marked i Europa og har en betydelig eksport af plader til USA.

Byggematerialer

Byggematerialedivisionen omfatter 19 tømmerhandelsvirksomheder i Danmark, hvoraf godt halvdelen har tilknyttet et bygge-marked, under XL-BYG Horneman-konceptet. Divisionen forhandler trælast, plader, bygningsartikler og en lang række relaterede produkter.

Fællesfunktioner

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

MODERSELSKABETS REGNSKAB

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

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

Moderselskabets resultat før skat blev et overskud på DKK 13,9 mio. mod DKK 1,9 mio. i 2005.

Moderselskabets balancesum ved udgangen af 2006 blev DKK 1.803 mio. mod DKK 1.280 mio. ultimo 2005.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 584 mio. mod DKK 454 mio. ved udgangen af 2005.

UDVIKLINGEN I REGNSKABSÅRET FOR DLH-KONCERNEN

Markedsudvikling

Generelt var 2006 præget af en stærk efterspørgsel i stort set alle markeder, der gav sig udslag i stigende priser på de fleste produktgrupper. Den kraftige efterspørgsel førte dog også til varremangel på en del områder, der sammen med en række udefra kommende driftsforstyrrelser i forsyningslandene lagde en dæmper på omsætningsudviklingen.

Ud af den samlede stigning i omsætningen kan 29% henføres til tilkøbte virksomheder. 62% af koncernens omsætning lå i 2006 uden for Danmark. Her tegnede Vesteuropa sig for 37%, mens USA havde en omsætningsandel på 10%. Emerging markets, der omfatter Fjern- og Mellemøsten, Sydafrika og Østeuropa, opnåede en andel af koncernens samlede omsætning på 15%.

Koncernen er i dag repræsenteret i 33 lande med datterselskaber eller kontorer.

Aktiviteten på det danske marked har gennem hele året været højere end forrige år. Hjemmemarkedets andel af koncernomsætningen faldt dog fra 44% til 38% som følge af de markante opkøb i slutningen af 2005 og begyndelsen af 2006.

Nettoomsætning

Med en omsætning på knap DKK 7,2 mia. realiserede DLH i 2006 en fremgang på 34% og satte dermed omsætningsrekord. Væksten bestod af en organisk vækst på 5% og vækst fra tilkøb på 29%. Alle tre divisioner havde højere omsætning end sidste år.

I forhold til de senest udmeldte forventninger på DKK 7,0 mia., er det en stigning på DKK 0,2 mia. Stigningen skyldes primært den fortsat høje aktivitet på hjemmemarkedet i årets sidste måneder.

Hårdtræsdivisionen

Divisionens nettoomsætning blev DKK 4.076 mio., en fremgang på 52%, der primært kan tilskrives tilkøb. 67% af årets omsætning kom fra lagerførende salgsheder i USA og Europa, herunder fra det stærkt voksende russiske marked, som DLH fik adgang til i efteråret 2005 gennem købet af Bohmans. Afsætningen via lagerførende salgsheder sikrer en relativ stabil indtjening.

De resterende 33% af divisionens omsætning skabtes ved trading. Trading er salg af større varepartier med direkte levering til kunden uden om DLH-lager. DLH's trading-forretning har et lavt omkostningsniveau og lave kapitalkrav, men giver til gen-

gæld en varierende omsætning, som i gode år bidrager væsentligt til koncernens resultat.

Med opkøbet i januar 2006 af tt Timber Group blev DLH's position i de centralafrikanske lande væsentligt udbygget med både drift af egne skovkoncessioner og egne sawværker. Akkvisitionen har stor strategisk betydning, fordi den har styrket DLH's forsyningsikkerhed og sikret kontrol med den foreløbigt eneste større forsyningskilde til certificerede produkter fra afrikansk naturskov. Tilkøb af aktiviteter i de første led af værdikæden bidrager til at styrke koncernens indtjening, men øger kun i mindre grad divisionens samlede omsætning.

Træ- & Pladedivisionen

Efter et exceptionelt stærkt marked i 2005 normaliseredes plademarkedet på et mindre opødhed, men fortsat tilfredsstillende niveau i de første tre kvartaler. I 4. kvartal sås igen en øget stigning i såvel efterspørgsel som priser. Denne udvikling i plademarkedet er fortsat ind i starten af 2007.

Trælastmarkedet har været pænt stigende gennem hele året, hvilket også har afspejlet sig i priserne.

Divisionen realiserede i 2006 en omsætning på DKK 1.408 mio., hvilket svarer til en stigning på DKK 267 mio. eller 23% i forhold til 2005. Akkvisitionen af Ljungbergs pr. 1. september 2006 tegner sig for DKK 115 mio. af denne stigning.

Byggematerialedivisionen

Divisionen fortsatte også i 2006 den positive forretningsudvikling på alle områder. Fremgangen er ligesom de foregående år især drevet af det lave renteniveau og den stærke danske økonomi, der har skabt et meget højt aktivitetsniveau inden for både boligbyggeri og -renovering. Markedet var på nogle områder overophedet, hvilket for visse produktgrupper førte til kvoteordninger og egentlig varemangel.

Divisionen realiserede en omsætning i 2006 på DKK 1.836 mio., hvilket er en fremgang på godt 10% i forhold til 2005. En mindre del af denne omsætningsfremgang skyldes tilkøbte virksomheder.

Divisionen lukkede i 2006 en lille filial i Asnæs, som ikke opfyldte koncernens krav til værdiskabelse.

Bruttomarginal

DLH forbedrede bruttomarginalen med 1,1%-point til 17,9% i 2006. Det bidrog sammen med den øgede omsætning til en fremgang i bruttoavance på DKK 385 mio., en forbedring på 43% i forhold til 2005. Forbedringen i bruttomarginalen kan henføres til Hårdtræsdivisionen, der har øget marginalen med 3,0%-point. Byggematerialedivisionen har øget marginalen med 0,1%-point. Modsat var der en faldende bruttomarginal i Træ- & Pladedivisionen på 1,3%-point.

Andre driftsindtægter

I posten indgår merværdier på DKK 33 mio. i forhold til købsprisen for tt Timber Group (negativ goodwill). Endvidere indgår der indtægter fra salg af ejendomme mv. på DKK 17 mio., hvilket er på niveau med året før.

Omkostninger

Omkostningerne (andre eksterne samt personale) blev DKK 944 mio. Dette er en stigning i forhold til 2005 på DKK 279 mio. I stigningen indgår tilkøb med DKK 204 mio., mens favørelementet i forbindelse med medarbejderaktieemission, der indgår som en kalkulatorisk omkostning, udgør DKK 21 mio. På sammenlignelig basis udgør stigningen DKK 54 mio. svarende til 8%.

Afskrivninger

Afskrivningerne er forøget med DKK 65 mio. til DKK 104 mio. Heraf udgør afskrivninger i tilkøbte virksomheder DKK 61 mio.

Resultat af primær drift (EBIT)

Kombinationen af den øgede omsætning og forbedringen i bruttomarginalen resulterede i et primært resultat, EBIT, på DKK 301 mio., hvilket svarer til en fremgang på 34%. Alle koncernens tre divisioner bidrog til denne resultatforbedring. Koncernens overskudsgrad (EBIT-margin) blev 4,2%, hvilket er på niveau med året før.

Divisionernes EBIT-bidrag

Mio. DKK	2006	2005
Hårdtræsdivisionen	206,7	114,1
Træ- & Pladedivisionen	78,1	68,0
Byggematerialedivisionen	77,3	62,1
Fællesfunktioner	(60,6)	(19,4)
I alt	301,5	224,8

Hårdtræsdivisionen

Den massive vækst i forretningsaktiviteterne i 2006 har givet omkostninger til integration og samordning af aktiviteterne. Divisionen realiserede alligevel et primært resultat, EBIT, på DKK 207 mio., svarende til en fremgang på 81% i forhold til året før. Resultatforbedringen skyldes den generelle udvikling i markedet, men er også positivt påvirket af resultatbidraget fra de tilkøbte virksomheder og merværdier i forhold til købsprisen for tt Timber Group (negativ goodwill), opgjort i forbindelse med optagelsen af selskabet i DLH's regnskab i henhold til IFRS-regnskabsprincipperne.

Træ- & Pladedivisionen

Årets primære resultat, EBIT, blev DKK 78 mio., hvilket er en fremgang på DKK 10 mio. fra 2005.

Byggematerialedivisionen

Divisionen har i årets løb løbende gennemført effektiviseringer inden for administration, indkøb og logistik, der har medvirket til den markante resultatforbedring. Årets primære resultat, EBIT, blev et overskud på DKK 77 mio., svarende til en fremgang på DKK 15 mio. eller 24% i forhold til 2005.

Fællesfunktionerne, der vedrører Økonomi & IT, logistik, Personale, Skov & Miljø samt direktion, realiserede et primært resultat, EBIT på DKK (61) mio., hvilket er DKK 42 mio. lavere end sidste år. I sidste års tal indgår en ejendomsavance på DKK 16 mio., mod DKK 6 mio. i 2006. I indeværende års tal indgår en kalkulatorisk omkostning på DKK 21 mio. vedrørende favørelementet af de medarbejderaktier, der blev udstedt i juli 2006. Korrigeret for disse to forhold, er der reelt tale om en omkost-

BERETNING

ningsstigning på DKK 10 mio., som vedrører IT-omkostninger samt øgede omkostninger til centrale stabe som følge af akkvisitionerne de seneste år.

Resultat før skat

Koncernresultatet før skat blev DKK 211 mio., en fremgang på 21%.

Resultat efter skat

Koncernresultatet efter skat blev "all time high" med DKK 152 mio. mod DKK 119 mio. forrige år. Koncernen realiserede en skatteprocent på 28,1% mod 32,3% i 2005. Forbedringen i skatteprocenten skyldes hovedsagligt reguleringer for negativ goodwill uden skatteeffekt samt ændret vurdering af skatteaktiv.

Balance og investeret kapital

Koncernens balance blev ved årets udgang DKK 3.661 mio., en stigning på 40% i forhold til ultimo 2005, der i al væsentlighed udgøres af tilkøbte virksomheder.

Egenkapitalen ultimo blev DKK 1.068 mio., en stigning på DKK 241 mio.

Den gennemsnitligt investerede kapital udgjorde i 2006 DKK 2.823 mio. mod DKK 1.990 mio. året før.

Den gennemsnitlige investerede kapital har udviklet sig således:

Mio. DKK	2006	2005
Hårdtræsdivisionen	2.055	1.312
Træ- & Pladedivisionen	228	197
Byggematerialedivisionen	535	499
Fællesfunktioner	5	(18)
I alt	2.823	1.990

Hårdtræsdivisionen

Den gennemsnitligt investerede kapital blev DKK 2.055 mio., en stigning på DKK 743 mio. i forhold til 2005, primært som følge af tilkøb. Den gennemsnitligt investerede kapital blev forrentet med 10,1% mod 8,7% i 2005.

Træ- & Pladedivisionen

Divisionen lagde beslag på en gennemsnitlig investeret kapital i 2006 på DKK 228 mio. mod DKK 197 mio. året før. Stigningen skyldes bl.a. tilkøbet af Ljungbergs. Den gennemsnitligt investerede kapital blev forrentet med 34,2% mod 34,5% i 2005.

Byggematerialedivisionen

Byggematerialedivisionen havde i 2006 en gennemsnitlig investeret kapital på DKK 535 mio. Stigningen i forhold til 2005 på DKK 36 mio. skyldes dels det høje aktivitetsniveau og er dels en effekt af tilkøbet af MLT A/S i efteråret 2005. Den gennemsnitligt investerede kapital blev forrentet med 14,4% mod 12,5% i 2005.

Pengestrøm

Pengestrøm fra driften efter investeringer blev DKK (153) mio. mod DKK (317) mio. sidste år. Forbedringen skyldes lavere pen-

gebinding i driftskapitalen i forhold til sammenligningsperioden samt et væsentligt højere resultat, reguleret for ikke-likvide poster, herunder afskrivninger.

RISICI

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

KOMMERCIELLE RISICI

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

Konjunkturfølsomhed

DLH er underlagt konjunkturfølsomheden på de salgsmarkeder og forsyningsområder, hvor koncernen opererer. Her har især udviklingen inden for byggeri og reovering betydning. Omkring 80% af koncernens omsætning genereres gennem egne lagerførende distributionscentre, mens de resterende ca. 20% genereres ved trading. Trading er en mere konjunkturfølsom afsætningsform end distribution.

Markeds- og kunderisici

Det danske marked er koncernens største og står for en tredjedel af omsætningen. Omsætningen uden for Danmark er spredt på en række markeder i blandt andet øvrige europæiske lande (41%), Nordamerika (10%), Afrika (3%) og Fjern- og Mellemøsten (8%). Bortset fra Danmark, har landespecifikke konjunktursving således begrænset betydning, hvorimod konjunktursving med regional udbredelse i væsentlig grad kan påvirke omsætning og resultat.

Kundeporteføljens sammensætning er robust over for bortfald af enkeltkunder. Koncernens største enkeltkunde aftager under 3% af omsætningen.

Politiske risici og andre forsyningsrisici

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

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

BERETNING

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

DLH benytter sig generelt af mange små leverandører. Inden for Træ- & Pladedivisionens produktområder domineres eksporten af trælast fra Norden dog af få store leverandører, ligesom en enkelt pladeleverandør i Rusland står for en relativ stor andel af divisionens forsyninger af krydsfiner til det europæiske og amerikanske marked. Der er tale om leverandører, som DLH-koncernen har samarbejdet med i mange år. Ingen leverandør leverer mere end 18% af varekøbet i Træ- & Pladedivisionen. Ingen ekstern leverandør leverer mere end 2% af varekøbet i Hårdtræsdivisionen, men ca. 10% kommer fra egne koncessioner i Congo-Brazzaville. Byggematerialedivisionen foretager en væsentlig del af sit indkøb (ca. 50%) gennem indkøbsforeningen Ditas.

DIREKTE INVESTERINGER I RISIKOFYLDTE LANDE

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

FINANSIELLE RISICI

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

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

Valuta

62% af koncernens omsætning sker i fremmed valuta, primært gennem egne lokale salgsselskaber. De væsentligste valutaer er euro, US dollar og polske zloty. Den væsentligste, men også mest komplekse valutarisiko er knyttet til US dollar, og den kan opdeles i tre elementer:

Handelsrisiko. Knap 25% af omsætningen og ca. 30% af varekøbet sker i US dollar eller valutaer som f.eks. den malaysiske ringgit og den brasilianske real med en vis tilknytning til US dollar. Normalt sker der en tilpasning af salgspriserne til udviklingen i US dollar. Omfanget af tilpasningen er afhængig af konjunkturforsyningsforholdene i de enkelte markeder samt den generelle forsyningsituation.

Nettovirkningen på koncernplan af et fald i US dollar afhænger af det omfang og den hastighed, hvormed salgspriserne tilpas-

ses, og det har igen nær sammenhæng med en række andre faktorer, herunder lagrenes størrelse i salgslændene, årstiden, udbuddet af substituerende produkter mv.

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

Lagerrisiko er den risiko, som koncernen har på lagre ved en ændring i US dollar. Af koncernens varelagre er ca. DKK 300 mio. i nogen grad eksponeret over for US dollar. Et fald i US dollar vil lægge et pres på priserne, primært på de US dollarbaserede varer, og således have en negativ effekt for koncernen. Også her er effekten afhængig af det omfang og den hastighed, hvormed salgspriserne tilpasses.

Omregningseffekten er den effekt på koncernens resultat og egenkapital, der fremkommer ved omregning af US dollarbaserede udenlandske selskabers drift og balance til koncernregnskabet som følge af en ændring i US dollar. Effekten er negativ ved et fald i US dollar, men dog begrænset på grund af kurssikring, jf. nedenfor. Den gennemsnitlige US dollarkurs i 2006 var knap en procent lavere end i 2005 og har således ikke haft nævneværdig effekt på omsætning og resultat før skat i regnskabsåret i forhold til 2005.

Valutapolitik

Det er koncernens politik at afdække tilgodehavender og indgåede forpligtelser i fremmed valuta. Euro mod danske kroner sikres dog ikke på grund af danske kroners snævre udsvingsbånd til euro. DLH's nettoinvesteringer i udenlandske datterselskaber afdækkes, medmindre omkostningerne herved vurderes væsentligt at overstige tabsrisikoen. Når der ses bort fra euroen samt kapitalinteresser i tt Timber International AG og Inter-Continental Hardwood Inc., som blev afdækket januar 2007, var samtlige kapitalinteresser i udenlandsk valuta kurssikret i 2006. Brasilianske real har i regnskabsåret været kurssikret med US dollars. På denne baggrund, og fordi skatteværdien af valutakurssikringen generelt ikke medtages i selve afdækningen, kan valutapolitikken medføre egenkapitalreguleringer.

Rente og finansiering

DLH's nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af 2006 ca. DKK 1,9 mia. Gælden er primært nomineret i koncernens hovedvalutaer, danske kroner (DKK 500 mio.), euro (DKK 875 mio.) samt US dollar (DKK 460 mio.). Lån i udenlandsk valuta indgår i DLH-koncernens samlede valutaafbalancering, og førnævnte beløb er således ikke udtryk for koncernens valutaeksponering.

Ud af den samlede låneportefølje ultimo 2006, er DKK 882 mio. lange commitments, heraf DKK 54 mio. realkreditlån. Hovedparten af realkreditlånene er udstedt i 4%-obligationer. De øvrige lange lån er primært optaget med fast rente eller sikret via renteswaps. De indgåede renteswaps har en vægtet restløbetid på godt tre måneder og har en modværdi af DKK 149

BERETNING

mio. optaget i euro og DKK 40 mio. i US dollar. En samtidig rentestigning på 1%-point i samtlige lånevalutaer på hele den rentebærende gæld vil på årsbasis reducere koncernens resultat før skat med ca. DKK 14 mio. med det nuværende aktivitetsniveau og den nuværende kapitalstruktur.

BALANCERISICI

Varelagre

Kapitalbindingen i varelagre er DLH's største aktivpost på DKK 1.617 mio., hvortil kommer lagre af bl.a. reservedele, primært i Congo-Brazzaville, for DKK 43 mio. Der er indgået bindende salgskontrakter for en ikke uvæsentlig del af varelagrene. Risikoen på varelagre består frem for alt i værditab som følge af pris- og valutakursfald. Lagrene er underlagt tæt styring. Ved et pludseligt og varigt prisfald på 5% vurderes risikoen at være DKK 5-10 mio. for koncernens samlede varebeholdning.

Kundetilgodehavender

Kundetilgodehavender er med DKK 886 mio. det næststørste aktiv på balancen. Kreditgivning sker på basis af en aktiv kreditpolitik. Tab på debitorer forekommer især i perioder med faldende konjunkturer. Tab inklusive omkostninger til debitorforsikring udgør 0,3% af omsætningen i 2006 og overstiger normalt ikke 0,4% af omsætningen.

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

I Træ- & Pladedivisionen baseres kreditgivning til industrikunderne og til kunder uden for Danmark principielt på debitorforsikring med delvis dækning af eventuelle tab. Derimod er kreditgivning til tømmerhandler i Danmark ikke forsikret og sker på basis af egen kreditvurdering og oparbejdet tillid til den enkelte kunde.

I Byggematerialedivisionen er kreditgivning for hovedpartens vedkommende baseret på debitorforsikring suppleret med egen kreditvurdering.

Omkring 60% af DLH-koncernens kundetilgodehavender er kreditforsikret eller afdækket på anden vis, bl.a. ved remburs eller anden betaling mod dokumenter. Koncernens maksimale risiko på kundetilgodehavender er opgjort til DKK 358 mio. eksklusive moms pr. ultimo 2006, jf. note 22.

Forudbetalinger til leverandører

Til sikring af leveringer fra Afrika, Sydamerika og Østeuropa har forudbetalinger til leverandører været benyttet som en betydningsfuld parameter. Dette indebærer en risiko for tab og kræver tæt styring. En del af forudbetalingerne er dog finansieret af allerede eksisterende varelagre hos leverandørerne. Ultimo 2006 udgjorde forudbetalinger til leverandører DKK 109 mio., der delvis er sikret ved pant.

FORSIKRINGSBARE RISICI

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

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

Som udgangspunkt forsikres tabsrisici ikke, hvis de ud fra et koncernsynspunkt er ubetydelige, eller hvis forsikringsomkostningerne antages at overstige risikoen. DLH's forsikringsportefølje består af globale koncernprogrammer (udvidet tingskade, erhvervs- og produktansvar, transport og erhvervsrejse) samt regionale/lokale policer (motorkøretøj, arbejdsskade, ulykke m.fl.). DLH har på skadesforsikringsområdet indgået samarbejdsaftale med en international forsikringsmægler.

VIDENRESSOURCER

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

Som en del af DLH's generelle rekrutterings- og uddannelsespolitik, uddanner koncernens danske enheder løbende elever. Eleverne er primært handels- eller detailhandelselever. Handelselever i Hårdtræsdivisionen og Træ- & Pladedivisionen tilbydes oftest muligheden for et udlandsophold på seks måneder eller mere af uddannelsens samlede varighed på to år.

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

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

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

DLH fastholder de fundamentale sociale værdier fra stifternes tid – værdier som troværdighed, retskaffenhed og medmenneskelig forståelse. I praksis viser DLH store hensyn til medarbejdere, som på den ene eller den anden måde får akut eller længerevarende behov for arbejdsgivers forståelse ved alvorlig sygdom, tilskadecomst eller lignende. I forlængelse heraf har

BERETNING

DLH også en række ansatte, som er omfattet af den ene eller den anden form for fleksible ordninger.

DLH har en løbende dialog med forsikringsmæglere og 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.

MILJØFORHOLD

Med overtagelsen af tt Timber Group i 2006 er der sket en væsentlig styrkelse af koncernens samlede miljøaktiviteter. Resultatet er, at DLH's miljøafdeling nu besidder solide regionale kompetencer i de tre store tropiske forsyningsområder; Asien, Afrika og Sydamerika. Samtidig er indsatsen for menneskerettigheder styrket med ny ekspertise.

Opkøbet af tt Timber Group og den direkte involvering i skovdrift og produktion i Congo-Brazzaville har givet DLH's corporate social responsibility-aktiviteter (CSR) en helt ny dimension – ikke mindst i form af FSC-certificeringsprocessen.

Samtidig har DLH forøget sit engagement i forarbejdning i Malaysia og Brasilien væsentligt. DLH's CSR-aktiviteter vil derfor fremover i større omfang også omfatte egne virksomheder i til læg til de allerede etablerede aktiviteter for leverandørerne, herunder Good Supplier Program (GSP).

Målet er bæredygtige produkter

Bæredygtighed er en fundamental målsætning for DLH, der derfor fokuserer på certificerede produkter. Koncernen stiler mod at blive verdens største forhandler af FSC-certificeret tropetræ i løbet af de kommende 3-5 år. FSC-certificeringen af en af skovkoncessionerne i DLH's datterselskab Congolaise Industrielle des Bois (CIB) i Congo-Brazzaville er et vigtigt skridt i denne retning.

Verifikation af lovlig oprindelse

I nogle lande er myndighedernes kontrol ikke altid tilstrækkelig til at sikre overholdelsen af minimumskrav om lovlig oprindelse. DLH vedtog derfor i 2004 et mål om at kende oprindelse på alt indkøbt træ fra lande, som koncernen har defineret som risikolande, inden udgangen af 2007.

Det har dog vist sig, at det i nogle lande er meget svært at kende oprindelsen, og der er brug for mere tid for at nå målet i disse lande. I andre lande er målet om kendt oprindelse inden for rækkevidde, og her vil DLH tage skridtet videre og fortsætte arbejdet med at indhente tredjepartsverifikation af lovlig oprindelse (VLO). VLO-projekter involverer en uafhængig instans, der løbende bekræfter den legale oprindelse af det træ, som DLH indkøber.

Med et ønske om at skabe mere synlige resultater af miljøarbejdet, opprioriterede DLH i 2006 arbejdet med VLO-aktiviteter. I

Malaysia (Sabah) gennemføres et VLO-projekt med et større antal leverandører, og DLH kan i dag levere betydelige mængder træ med VLO-certifikat fra Malaysia.

I CIB i Congo-Brazzaville er de fire koncessioner, der endnu ikke er FSC-certificeret, blevet VLO-verificeret efter SGS' TLTV-standard.

DLH har desuden bidraget til et VLO-projekt i Rusland koordineret af WWF. Nye VLO-projekter forventes iværksat i 2007 i Indonesien, Brasilien og Elfenbenskysten.

Good Supplier Program

DLH kan ikke sikre bæredygtig skovdrift alene, og koncernens egne skovkoncessioner dækker kun en begrænset del af behovet for træ. DLH er derfor afhængig af samarbejdet med sine leverandører for at sikre bæredygtig skovdrift.

DLH's Good Supplier Program (GSP), et ambitiøst program for ca. 700 leverandører i 18 lande, er det praktiske redskab til at evaluere leverandører i relation til miljø og menneskerettigheder i lande, hvor der er en risiko for problemer. Det gælder aktuelt i de tropiske lande samt Rusland, Ukraine og Kina. I øvrige forsyningslande fokuserer DLH primært på certificeret træ, idet den lovlige oprindelse af træet er sikret i disse lande. I nogle lande er der god fremdrift med implementeringen af GSP. Andre steder er processen mere kompliceret. Årsagen er dels, at GSP-implementeringen er vanskelig i lande med en kompleks forsyningskæde, som f.eks. i Indonesien. Dels opleves en vis modvilje mod GSP-systemet blandt nogle leverandører.

GSP er et vigtigt værktøj til indsamling af information om koncernens leverandører og til udvælgelse af leverandører, der er egnede til VLO-verifikations- eller certificeringsprojekter.

Dialog og samarbejde

Det er nødvendigt med en fælles indsats for at sikre bæredygtighed i verdens skove. De mange interessenter – især skovejere, træindustriene, myndighederne, lokalbefolkningen og NGO'erne – må stå sammen om at løse opgaverne. DLH er aktiv i en række fora, som søger at skabe forbedringer på miljøområdet, blandt andre FLEGT-processen (EU), G-8, Chatham House, ITTO og FAO. Herudover arbejder DLH gennem brancheorganisationer i en række lande.

DLH er desuden medlem af Amnesty International Business Forum samt medlem af FSC Danmark og FSC International og har en god dialog med WWF. Endvidere samarbejder DLH konkret med NGO'er som Tropical Forest Foundation, Tropical Forest Trust og World Conservation Society.

Menneskerettigheder

Beskyttelsen af menneskerettigheder er en væsentlig del af DLH's CSR-strategi, og indsatsen på dette område blev i 2006 forstærket ved tilførelse af yderligere ekspertise og mandskab. Integrationen af menneskerettigheder og sociale spørgsmål i DLH's miljøaktiviteter er væsentlig for blandt andet at kunne leve op til de kriterier, FSC's certificeringsordning opstiller for bæredygtig skovdrift.

BERETNING

Som led i Good Supplier Programmet er DLH i løbende dialog med leverandørerne om koncernens værdigrundlag, herunder spørgsmålet om ordentlige arbejdsforhold for medarbejdere og beskyttelsen af oprindelige folks rettigheder.

Derudover har CIB's aktiviteter i Congo-Brazzaville sat fokus på adgang til uddannelse og sundhedssystemer, også for indbygere uden for CIB's medarbejderstab. HIV/AIDS-forebyggelse og -bekæmpelse er også kommet på DLH's dagsorden, og DLH har i 2006 igangsat et samarbejde med Danida om en vidtgående indsats på HIV/AIDS-området i Congo-Brazzaville.

IT

GTS, Global Trade and Supply Chain System, er nu udrullet i de danske aktiviteter i Træ- & Pladedivisionen samt i Hårdtræsdivisionen, inkl. de udenlandske kontorer. Udrulningen har ikke været uden problemer, hvilket har belastet de berørte divisioner. Der er fortsat en række fejl i systemet, og det er derfor besluttet, at disse fejl skal være afhjulpet, før systemet rulles ud i de udenlandske datterselskaber. Da systemet samtidig skal rulles ud i yderligere 15 selskaber som følge af opkøbet af Bohmans, Ljungbergs og tt Timber Group, forventes udrulningen nu afsluttet i 2009.

INCITAMENTSPROGRAMMER

Vederlæggelse til koncernledelsen omfatter fast gage samt resultatbaseret lønbonus og ret til aktieoptioner. DLH-koncernen har i 2002-06 tildelt aktieoptioner til direktionen og øvrige medlemmer af koncernledelsen. Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2006 omfatter i alt 194.320 stk. aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af en eksisterende B-aktie a nom. DKK 10. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 1,0% af aktiekapitalen, såfremt samtlige aktieoptioner udnyttes. Se endvidere note 7.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

På generalforsamlingen i 2006 fremlagde DLH planer om at undersøge mulighederne for at gennemføre Good Supplier Program (GSP) i Burma (Myanmar). GSP er DLHs program til evaluering af leverandører efter en række miljø- og menneskerettighedskriterier.

Et konsulentfirma undersøgte i efteråret 2006 mulighederne for at implementere GSP i Burma og har nu konkluderet, at mens de miljømæssige aspekter ikke vil give anledning til de store problemer, er det ikke muligt at få menneskerettighedsforholdene tilstrækkeligt belyst.

På dette grundlag anser DLH det for urealistisk at gennemføre GSP i Burma. Koncernen har derfor besluttet at afvikle indkøbet af burmesisk teaktræ. Loftet for indkøb reduceres lineært over 5 år, således at DLH senest i 2011 helt har udfaset indkøbet af burmesisk teaktræ, med mindre der inden dette tidspunkt på afgørende punkter er skabt mulighed for at implementere GSP i Burma.

Omsætningen fra salget af Burma teak udgjorde i 2006 knap 1% af koncernomsætningen. Resultateffekterne af beslutningen er indregnet i nedenstående forventninger for 2007.

Herudover er der ikke efter årsafslutningen indtruffet hændelser af betydning for koncernregnskabet for 2006.

FORVENTNINGER TIL 2007

Koncernen:

Nettoomsætning	Ca. DKK	7.500 mio.
Resultat før afskrivninger, EBITDA	Ca. DKK	430 mio.
Primært resultat, EBIT	Ca. DKK	330 mio.
Resultat før skat, EBT	Ca. DKK	230 mio.

Efter den betydelige omsætningsvækst i 2006 på 34% forventes aktivitetsniveauet i 2007 at stige med ca. 4% fra DKK 7,2 mia. til ca. DKK 7,5 mia. Den ventede omsætningsfremgang omfatter alle tre divisioner. Den største vækst ventes i Træ- & Pladedivisionen, som gennemførte en akquisition i efteråret 2006.

Koncernen forventer i 2007 indtjeningsfremgang for sjette år i træk. EBIT ventes at vokse fra DKK 301 mio. i 2006 til ca. DKK 330 mio. i 2007. Det svarer til en stigning i overskudsgraden på 0,2%-point til 4,4%. Koncernen har et langsigtet mål på 5,0% for overskudsgraden. Resultat før skat ventes i 2007 at vokse fra DKK 211 mio. til ca. DKK 230 mio.

I resultatforventningerne for 2007 er ikke indregnet poster af engangskaraktter. I 2006 havde DLH nettoindtægter af engangskaraktter på knap DKK 20 mio.

DLH's omsætnings- og resultatforventninger for 2007 er behæftet med usikkerhed af både kommerciel art (herunder markeds- og konjunkturudviklingen samt ændringer i sourcingmulighederne) og af finansiel art (herunder rente- og valutakursudviklingen).

Den gennemsnitligt investerede kapital på koncernniveau ventes at stige moderat fra ca. DKK 2,8 mia. til ca. DKK 2,9 mia.

Forventninger til divisionernes EBIT-bidrag :

Mio. DKK	2007	2006
Hårdtræsdivisionen	215	207
Træ- & Pladedivisionen	80	78
Byggematerialedivisionen	80	77
Fællesfunktioner	(45)	(61)
I alt	330	301

Hårdtræsdivisionen

Hårdtræsdivisionen forventer en begrænset stigning i omsætningen på 2% til ca. DKK 4.150 mio. Denne beskedne vækst skyldes den fortsatte usikkerhed om, hvor stort et volumen, det er muligt at source i 2007. Den periodevise varemangel med højere priser til følge forventes fortsat at præge markedet i 2007. Divisionen vil derfor yde en særlig indsats for at styrke

BERETNING

sourcing-basen både i de lande, som divisionen allerede opererer i, og i nye lande.

Divisionen vil i 2007 fokusere på integrationen af de tilkøbte virksomheder, Bohmans og tt Timber Group, og på synergimulighederne.

Divisionen forventer en forbedret indtjening i takt med, at dette integrationsarbejde færdiggøres. Primært resultat ventes at stige ca. 4% til ca. DKK 215 mio.

Divisionens samlede investerede kapital ventes at forblive på niveauet fra 2006, ca. DKK 2.060 mio.

Træ- & Pladedivisionen

Træ- & Pladedivisionen forventer en forøget omsætning fra DKK 1.408 mio. til ca. DKK 1.600 mio. i 2007. En stor del af denne omsætningsfremgang på 14% skyldes helårseffekten af tilkøbet af pladedistributionselskabet Ljungbergs, der kun indgår i 2006-regnskabet i 4 måneder.

Divisionens primære resultat ventes fastholdt på niveauet DKK 80 mio. efter en periode med stigende priser og stærk indtjening i 2006 på både trælast- og pladeområdet. Den investerede kapital ventes øget fra DKK 228 mio. til niveauet DKK 315 mio. som følge af tilkøbet.

Divisionen venter i 2007 at kunne færdiggøre implementeringen af GTS, koncernens nye IT-system. Divisionen vil samtidig fokusere på at udvikle det globale sourcing-grundlag.

Byggematerialedivisionsen

Divisionen venter en moderat fremgang i et fortsat godt marked. Omsætningen ventes at stige godt 3% til ca. DKK 1.900 mio., og primært resultat, EBIT, ventes fastholdt i niveauet DKK 80 mio. Kapitalbindingen ventes at falde beskedent til ca. DKK 525 mio. Divisionen viderefører i 2007 de igangsatte effektiviseringsprocesser med særlig fokus på lagerstyring, logistik og indkøb. En anden opgave bliver fortsat at forfølge mulighederne for opkøb af tømmerhandelsvirksomheder i Danmark til geografisk supplement af divisionens nuværende tømmerhandler.

AKTIONÆRINFORMATION

Aktiekapital

I forbindelse med købet af tt Timber Group blev der i begyndelsen af 2006 udstedt nominelt DKK 12.000.000 nye B-aktier uden fortegningsret for aktionærene. I sommeren 2006 udstedtes yderligere nominelt DKK 2.162.760 nye B-aktier til medarbejderne. DLH's aktiekapital udgør herefter 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 Københavns Fondsbørs og indgår i MidCap+ indekset. A-aktierne ejes af DLH-Fonden og er ikke børsnoteret.

Aktiesplit

På DLH's ordinære generalforsamling i april 2006 blev det besluttet at gennemføre et aktiesplit i forholdet 1:10 for både A- og B-aktier. Den 3. maj 2006 var første handelsdag med den nye stykstørrelse. Hver aktie har herefter en nominal værdi på DKK 10. Alle aktier bevarer stemmевærdien efter splittet. En A-aktie a DKK 10 vil således repræsentere 10 stemmer, mens en B-aktie a DKK 10 vil repræsentere 1 stemme.

DLH-aktien på børsen

Kursen på DLH's B-aktier steg med 25% i 2006 og nåede kurs 106,89 ved årsskiftet (pr. aktie a DKK 10). Til sammenligning steg MidCap+ indekset med 49%, mens SmallCap+ indekset steg med 32%. Pr. 2. oktober skiftede DLH-aktien fra SmallCap+ til MidCap+ indekset i forbindelse med lancering af den nye OMX-liste på Fondsbørsen. I 2006 blev der i gennemsnit dagligt omsat DLH-aktier til en kursværdi på DKK 5,2 mio. mod DKK 3,0 mio. året før.

Koncernen havde ved indgangen til 2007 mere end 3.000 navnenoterede aktionærer, svarende til en fordobling i forhold til primo 2006.

Medarbejderaktier

På selskabets ordinære generalforsamling i april 2006 blev det besluttet at tilbyde selskabets medarbejdere at tegne aktier til favørkurs. Efterfølgende tegnede 634 medarbejdere i alt 216.276 (nominelt DKK 2.162.760) B-aktier til DKK 10,50 pr. aktie, svarende til 1,2% af aktiekapitalen før tegning. De nye B-aktier bærer fuldt udbytte og har i øvrigt samme rettigheder som eksisterende B-aktier og er optaget til notering på Københavns Fondsbørs.

Bestyrelse og direktion besidder pr. 19.3.2007 i alt 83.183 aktier i DLH, svarende til 0,4% af aktiekapitalen. Disse er fordelt på følgende måde:

Aktionær	Antal aktier
Morten Bergsten	520
Jesper Birkefeldt	463
Asbjørn Børsting	8.200
Stig Christensen	10.000
Niels Oluf Kyed	1.000
Uffe Mathiesen	5.500
Kim Berg Pedersen	500
Wilhelm Schnyder	500
Erik Søndergaard	4.000
Arne Vierø	32.000
Bestyrelse i alt	62.683
Jørgen Møller-Rasmussen	20.500
Bestyrelse og direktion i alt	83.183
Øvrige insidere	279.077

Børsmæglere med løbende analyse af DLH

Capinordic Bank A/S	Kristian Marthedal	88 16 31 34
Danske Equities	Stig Frederiksen	33 44 05 24
Nordea	Carsten Warren Petersen	33 33 39 45

Investor relations

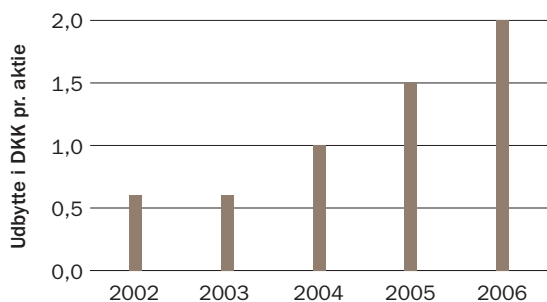
DLH fører en åben og aktiv dialog med nuværende og potentielle investorer, analytikere samt øvrige interessenter om selskabets forretningsudvikling og finansielle stilling. Formålet er at sikre deltagerne på aktiemarkedet det bedst mulige informationsgrundlag for uafhængigt og selvstændigt at vurdere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

Corporate governance

DLH følger langt de fleste af Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelses anbefalinger. En samlet oversigt over koncernens holdning til de enkelte anbefalinger findes på selskabets hjemmeside. I note 28 til regnskabet redegøres for de punkter, hvor koncernen har valgt ikke at følge anbefalingerne.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2006 udbetales et udbytte på DKK 37,2 mio., svarende til DKK 2,00 pr. aktie, hvilket er en stigning på DKK 0,50 pr. aktie i forhold til 2005. Årets udbytte svarer til ca. 24% af resultatet efter skat.



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.

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 Mejlby Nielsen.

Væsentlige fondsbørsmeddelelser udsendt i 2006

Meddelelse	Dato
DLH ekspanderer den internationale hårdtræsvirksomhed	23. januar
Forhøjelse af B-aktiekapitalen	7. februar
Årsrapport for 2005	23. marts
Delårsrapport pr. 31. marts 2006	23. maj
Skovkoncession i Afrika får FSC-certifikat	26. maj
DLH overtager pladedistributør i Sverige og Norge	18. juli
Tegning af medarbejderaktier gennemført	26. juli
Delårsrapport pr. 30. juni 2006	24. august
Overtagelse af Karl Ljungberg AB gennemført	1. september
Delårsrapport pr. 30. september 2006	20. november

Finanskalender 2007

Bestyrelsen har, som tidligere oplyst, vedtaget følgende plan for offentliggørelse af regnskabsmeddelelser mv. i 2007:

Årsrapportmeddelelse 2006	21. marts
Generalforsamling	18. april
Delårsrapport pr. 31. marts 2007	23. maj
Delårsrapport pr. 30. juni 2007	23. august
Delårsrapport pr. 30. september 2007	21. november

Aktionær og hjemsted pr. 19.3.2007:

	Andel af aktiekapital	Andel af stemmer ^{*)}
DLH-Fonden, Ved Stranden 18, Postboks 2034, 1012 København K	25,83%	66,72%
Arbejdsmarkedets Tillægspension, Kongens Vænge 8, 3400 Hillerød	6,84%	3,91%
BankInvest, Sundkrogsgade 7, Postboks 2672, 2100 København Ø	6,82%	3,90%
Lignum Unternehmensbeteiligungs GmbH, Hohenlohestrasse 40, DE-28209 Bremen	6,46%	3,69%

*) Opgjort på baggrund af stemmeberettigede navnenoterede aktionærer.

Civilingeniør Arne Vierø

Indtrådt i bestyrelsen i 1993

Født: 1938

Ledelseshverv:

Direktør og medlem af bestyrelsen for AV-Byggeentreprise A/S. Formand for bestyrelsen for Micro Clean A/S, Skimmel Rens ApS og KTN A/S. Medlem af styrelsen for Danmarks Statistik. Medlem af bestyrelsen for DLH-Fonden.

Direktør Stig Christensen

Indtrådt i bestyrelsen i 1997

Født: 1945

Ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen for Kraks Forlag AS, Repro Holding Vejle A/S, Repro Centret Vejle A/S, R.C. Media A/S og Metaphor Reklamebureau A/S. Medlem af bestyrelsen for Martin Gruppen A/S og Cabinplant A/S.

Advokat Niels Oluf Kyed

Indtrådt i bestyrelsen i 1999

Født: 1937

Ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen for Compact A/S, Dansk Spil A/S, Dis-sing + Weitling arkitektfirma a/s, E. Michaelis & Co. A/S, Advise Advokater A/S og Advokataktieselskabet Kyed & Jybæk A/S. Næstformand for bestyrelsen for Danske Invest Administration A/S. Medlem af bestyrelsen for Stenhoved & Søgaard A/S.

Direktør Uffe Steen Mathiesen

Indtrådt i bestyrelsen i 2000

Født: 1947

Ledelseshverv:

Direktør i Nordplan A/S og adm. direktør i Pertima Holding ApS. Medlem af bestyrelsen for Borg & Bigum A/S, Lind Larsen A/S, Nissenpack A/S, SMEF Group A/S og Baresso Coffee A/S.

Direktør Wilhelm Schnyder

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1943

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for Rhein Treuhand & Consulting AG, Titradeco AG, CBA Commerce des Bois Africains SA og Vasto Legno SpA.

Adm. direktør Asbjørn Børsting

Indtrådt i bestyrelsen i 2002

Født: 1955

Ledelseshverv:

Adm. direktør for DLG a.m.b.a. Formand for bestyrelsen i Innovations- og Driftsselskabet for Forskerpark Foulum A/S og for bestyrelsen for Fødevareøkonomisk Institut. Formand for og medlem af bestyrelsen for datterselskaber og associerede selskaber i DLG-koncernen. Medlem af bestyrelsen i Debitel Danmark A/S og DLF-Trifolium A/S. Medlem af det Rådgivende Repræsentantskab for Danske Bank A/S.

Adm. direktør Erik Søndergaard

Indtrådt i bestyrelsen i 2004

Født: 1945

Ledelseshverv:

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

Eksportchef Morten Bergsten

Indtrådt i bestyrelsen i 2002

Født: 1966

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Indkøbskoordinator Jesper Birkefeldt

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1965

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Afdelingsdirektør Kim Berg Pedersen

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1966

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Adm. direktør Jørgen Møller-Rasmussen

koncernchef

Tiltrådt: Oktober 1998

Født: 1947

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for Dantherm A/S og Glenco A/S.

RESULTATOPGØRELSE



Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	Koncern		Morderselskab	
		2006	2005	2006	2005
3	Nettoomsætning	7.186,5	5.362,5	-	-
4	Vareforbrug	(5.774,8)	(4.441,8)	-	-
7	Personaleydelser vedrørende produktion	(123,4)	(17,3)	-	-
	Bruttoavance	1.288,3	903,4	-	-
5	Andre driftsindtægter, netto	60,7	26,0	47,6	50,7
6	Andre eksterne omkostninger	(389,3)	(257,1)	(38,8)	(28,8)
7	Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	(554,5)	(408,3)	(46,2)	(35,9)
	Primært resultat før afskrivning (EBITDA)	405,2	264,0	(37,4)	(14,0)
8	Afskrivninger	(103,7)	(39,2)	(6,3)	(5,8)
	Resultat af primær drift (EBIT)	301,5	224,8	(43,7)	(19,8)
	Finansielle poster:				
9	Andel af resultat efter skat af kapitalandele i joint ventures	(0,1)	-	-	-
10	Finansielle indtægter	20,7	11,7	111,1	50,1
11	Finansielle omkostninger	(110,6)	(61,5)	(53,5)	(28,4)
	Resultat før skat (EBT)	211,5	175,0	13,9	1,9
12	Skat af årets resultat	(59,5)	(56,5)	15,1	11,6
	Årets resultat	152,0	118,5	29,0	13,5
13	Resultat pr. aktie:				
	Resultat pr. aktie (EPS)	8,38	7,00		
	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	8,35	6,95		
	Forslag til resultatdisponering:				
	Foreslået udbytte 20% (2005: 15%)			37,2	27,5
	Overført resultat			(8,2)	(14,0)
				29,0	13,5



BALANCE PR. 31. DECEMBER



Klik på notetallet for at gå til note

Note	Aktiver (mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2006	2005	2006	2005
	Langfristede aktiver:				
14	Immaterielle aktiver:				
	Goodwill	133,3	99,6	-	-
	IT-projekter	8,9	11,6	8,9	11,6
	Andre immaterielle aktiver	9,5	-	-	-
		151,7	111,2	8,9	11,6
14	Materielle aktiver:				
	Grunde og bygninger	354,7	240,8	0,7	0,7
	Produktionsanlæg og maskiner	115,6	50,2	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	81,4	43,0	4,4	3,0
	Materielle aktiver under opførelse	25,9	1,7	-	-
		577,6	335,7	5,1	3,7
	Andre langfristede aktiver:				
15	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	844,0	453,3
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	395,7	385,9
9	Kapitalandele i joint ventures	1,7	-	-	-
16	Andre kapitalandele og værdipapirer	7,3	6,5	-	-
17	Udskudt skat	22,2	21,6	8,9	10,9
		31,2	28,1	1.248,6	850,1
	Langfristede aktiver i alt	760,5	475,0	1.262,6	865,4
	Kortfristede aktiver:				
	Varebeholdninger:				
4	Handelsvarer og forarbejdede varer	1.659,4	1.221,7	-	-
	Forudbetalinger for varer	109,2	82,4	-	-
		1.768,6	1.304,1	-	-
	Tilgodehavender:				
	Tilgodehavender fra salg	886,0	673,3	-	-
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	502,9	359,7
17	Tilgodehavende selskabsskat	5,3	10,7	26,7	17,5
	Andre tilgodehavender	94,7	56,4	8,3	4,9
	Rentebærende tilgodehavender	-	46,6	-	27,4
	Periodeafgrænsningsposter	21,7	11,8	2,4	5,3
		1.007,7	798,8	540,3	414,8
	Likvide beholdninger	124,2	41,8	0,0	0,2
	Kortfristede aktiver i alt	2.900,5	2.144,7	540,3	415,0
	Aktiver i alt	3.661,0	2.619,7	1.802,9	1.280,4



Tilbage til indhold

BALANCE PR. 31. DECEMBER

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

Note	Passiver (mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2006	2005	2006	2005
	Egenkapital:				
	Aktiekapital	185,8	171,6	185,8	171,6
	Reserve for sikringstransaktioner	11,4	6,9	9,8	7,6
	Reserve for valutakursregulering	(10,9)	2,4	-	-
	Overført resultat	844,8	618,5	351,0	247,7
	Foreslået udbytte	37,2	27,5	37,2	27,5
18	Egenkapital i alt	1.068,3	826,9	583,8	454,4
	Langfristede forpligtelser:				
19	Pensioner og lignende forpligtelser	11,2	-	-	-
17	Udskudt skat	23,0	18,9	-	-
20	Hensatte forpligtelser	14,5	11,2	-	-
21	Ansvarlig lånekapital	111,8	-	111,8	-
21	Gæld til realkreditinstitutter	49,6	56,2	-	-
21	Kreditinstitutter	715,2	298,6	648,5	297,6
21	Leasingforpligtelse	4,9	0,2	-	-
		930,2	385,1	760,3	297,6
	Kortfristede forpligtelser:				
	Kreditinstitutter	1.084,6	1.006,9	201,0	373,7
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	531,5	341,2	20,8	30,2
21	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	12,4	33,4	1,9	27,6
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	215,0	93,5
17	Selskabsskat	26,3	16,4	-	-
	Hensatte forpligtelser	3,7	6,2	1,9	3,4
	Periodeafgrænsningsposter	4,0	3,6	18,2	-
		1.662,5	1.407,7	458,8	528,4
	Forpligtelser i alt	2.592,7	1.792,8	1.219,1	826,0
	Passiver i alt	3.661,0	2.619,7	1.802,9	1.280,4
22	Finansielle risici				
23	Pantsætninger				
24	Eventualforpligtelser				
25	Nærtstående parter				
26	Køb af virksomheder				
27	Begivenheder efter regnskabsårets udløb				
28	Corporate governance				
29	Ny regnskabsregulering				

OPGØRELSE AF INDREGNEDE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER



Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	2006	2005
Koncern:			
	Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	(16,4)	20,9
	Kursgevinst på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	5,2	(23,7)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:			
	Årets værdiregulering	2,6	(3,5)
	Værdireguleringer overført til resultatopgørelsen	3,6	5,8
	Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	0,0	0,0
	Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	(3,8)	5,9
	Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	(8,8)	5,4
	Årets resultat	152,0	118,5
18	Årets indregnede indtægter og omkostninger	143,2	123,9
Moderselskab:			
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:			
	Årets værdiregulering	1,2	(1,9)
	Værdireguleringer overført til resultatopgørelsen	1,9	7,5
	Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	(0,9)	(1,7)
	Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	2,2	3,9
	Årets resultat	29,0	13,4
18	Årets indregnede indtægter og omkostninger	31,2	17,3





Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2006	2005	2006	2005
	Resultat før skat	211,5	175,0	13,9	1,9
	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.:				
	Afskrivninger	103,7	39,2	6,3	5,8
	Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(28,0)	(26,0)	22,0	(16,6)
	Hensatte forpligtelser	1,0	(5,0)	(1,5)	(4,6)
	Andel af resultat efter skat i joint ventures	0,1	-	-	-
	Finansielle indtægter	(20,7)	(11,7)	(111,1)	(50,1)
	Finansielle omkostninger	110,6	61,5	53,5	28,4
	Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	378,2	233,0	(16,9)	(35,2)
	Ændring i driftskapital:				
	Varelagre og forudbetalinger	(92,5)	(154,9)	-	-
	Tilgodehavender fra salg	(14,2)	(93,3)	-	-
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	8,2	50,7	6,3	2,4
	Øvrig driftsgæld, netto	(25,0)	(36,0)	21,5	(28,4)
	Pengestrøm fra primær drift	254,7	(0,5)	10,9	(61,2)
	Finansielle indtægter, betalt	20,8	11,7	111,2	50,0
	Finansielle omkostninger, betalt	(100,2)	(60,7)	(43,3)	(27,5)
	Pengestrøm fra ordinær drift	175,3	(49,5)	78,8	(38,7)
	Betalt selskabsskat	(49,8)	(57,6)	6,9	(9,3)
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	125,5	(107,1)	85,7	(48,0)
	Køb af immaterielle aktiver	(2,2)	(1,7)	(2,2)	(1,5)
	Køb af materielle aktiver	(101,2)	(67,1)	(2,9)	(0,4)
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	55,0	43,2	-	27,4
26	Køb af virksomheder	(227,5)	(183,4)	(214,6)	-
15	Salg af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	37,7	-
9	Køb af andele i joint ventures	(1,8)	-	-	-
	Køb af værdipapirer	(0,7)	(0,5)	-	-
	Pengestrøm til investeringsaktivitet	(278,4)	(209,5)	(182,0)	25,5
	Pengestrøm fra driften og efter investeringer	(152,9)	(316,6)	(96,3)	(22,5)
	Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og leasingforpligtelser	(14,5)	(0,8)	(13,0)	(1,4)
	Optagelse/tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	274,8	357,3	103,3	329,7
	Netto koncerninternt mellemværende	-	-	30,7	(289,5)
	Provenu ved kapitalforhøjelse	1,5	-	1,5	-
18	Køb af egne aktier	1,1	1,0	1,1	1,0
	Betalt udbytte	(27,5)	(17,2)	(27,5)	(17,2)
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	235,4	340,3	96,1	22,6
	Forskydning i likvide beholdninger	82,5	23,7	(0,2)	0,1
	Likvid beholdning pr. 1.1.	41,8	17,9	0,2	0,1
	Kursregulering af likvider	(0,1)	0,2	-	-
	Likvid beholdning pr. 31.12.	124,2	41,8	0,0	0,2



OVERSIGT OVER NOTER

NOTE	SIDE
1 Anvendt regnskabspraksis	26
2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	33
3 Segmentoplysninger.	34
4 Vareforbrug.....	35
5 Andre driftsindtægter.....	35
6 Andre eksterne omkostninger.....	35
7 Omkostninger vedrørende personaleydelse	36
8 Afskrivninger.....	38
9 Andel af resultat og kapitalandele i joint ventures	38
10 Finansielle indtægter.....	38
11 Finansielle omkostninger	38
12 Skat af årets resultat	39
13 Resultat pr. aktie.....	39
14 Immaterielle og materielle aktiver.....	39
15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	42
16 Andre kapitalandele og værdipapirer.....	42
17 Skat i balancen.....	43
18 Egenkapital.....	44
19 Pensioner og lignende forpligtelser	46
20 Hensatte forpligtelser	48
21 Langfristede gældsforpligtelser	49
22 Finansielle risici	49
23 Pantsætninger	53
24 Eventualforpligtelser.....	53
25 Nærtstående parter	54
26 Køb af virksomheder	56
27 Begivenheder efter regnskabsårets udløb	57
28 Corporate governance	58
29 Ny regnskabsregulering	60

1 Anvendt regnskabspraksis:

Dalhoff Larsen & Horneman A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2006 omfatter både årsregnskabet for moderselskabet samt koncernregnskabet for Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dets datterselskaber. Årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for 2006 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. Københavns Fondsbørs' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af ISAB.

Grundlag for udarbejdelse

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

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

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til det foregående år.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Dalhoff Larsen & Horneman A/S samt dattervirksomheder, hvori moderselskabet har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

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

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

En koncernoversigt fremgår af side 62.

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

urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

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

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses- eller stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenlignings-tal korrigeres ikke for nyhvervede virksomheder.

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

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

For virksomhedssammenslutninger foretaget den 1. januar 2004 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktional valuta end DLH-koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før den 1. januar 2004 er den regnskabsmæssige klassifikation af virksomhedssammenslutningen fastholdt efter den hidtidige regnskabspraksis. Den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger før 1. januar 2004 er ikke omarbejdet i forbindelse med åbningsbalancen pr. 1. januar 2004. Goodwill pr. 1. januar 2004 er således indregnet på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis (Årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger) med fradrag af af- og nedskrivninger frem til 31. december 2003. Goodwill afskrives ikke efter 1. januar 2004.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det af-talte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan hen-føres til overtagelsen. Såfremt dele af vederlaget er betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen, i det omfang begivenhederne er sandsynlige og ve-derlaget kan opgøres pålideligt.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualfor-pligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt op-gjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at iden-tificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effek-ten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sam-menligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterføl-gende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skat-teaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirk-somheder og joint ventures opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæs-sige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsæt-tes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den en-kelte 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. Valuta-kursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed va-luta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valu-takurs. 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 an-den funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs an-vendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved

årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved om-regning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til ba-lancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen un-der en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funkti-onel valuta end DKK, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulerin-ger. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevin-ster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumen-ter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i disse virksomheder, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valuta-kursgevinster/-tab på nettoinvesteringer i virksomheden, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregule-ringer.

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsvær-dier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodeha-vender henholdsvis leverandører og andre gældsforpligtelser, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finan-sielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle in-strumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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

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

NOTER

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

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

RESULTATOPGØRELSEN:

Nettoomsætning

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

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

Vareforbrug

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

Andre driftsindtægter og -omkostninger

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

Andre eksterne omkostninger

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

Resultat af kapitalandele i joint ventures i koncernregnskabet

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

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udloddet udbytte overstiger den

akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indregnes udbyttet dog som nedskrivning på kapitalandelens kostpris.

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

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

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

BALANCEN:

Immaterielle aktiver

Goodwill

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til koncernens pengestrømsfrembringende 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, vurderer ledelsen, at det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokeres, er de kommercielle divisioner.

IT-projekter

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

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

Indregnede IT-projekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet af IT-projekterne afskrives disse lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 1-5 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, som omfatter certificeringsomkostninger og skovkoncessioner, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid.

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

Materielle aktiver

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

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

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 koncernen. De udskiftede bestanddele ophører med at være indregnet i balancen, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

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

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

Grunde afskrives ikke.

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

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

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

Andre langfristede aktiver

Kapitalandele i joint ventures

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

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

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

Andre kapitalandele og værdipapirer

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

Værdiforringelse af langfristede aktiver

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, så-

NOTER

fremt 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. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

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

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag for forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

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

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

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO metoden eller nettorealisationsværdien, såfremt denne er lavere.

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

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

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

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

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

EGENKAPITAL

Udbytte

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

Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

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

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valuta til DKK.

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

Medarbejderydelser

Pensionsforpligtelser og lignende langfristede forpligtelser

Koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en væsentlig del af koncernens ansatte.

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

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 dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i 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 direkte i egenkapitalen.

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 histo-

risk 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.

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

Aktieoptionsprogram

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

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

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

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

Medarbejderaktier

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

Betalbar skat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode 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.

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

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

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

Hensatte forpligtelser

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

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

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en før-skat diskonteringsfaktor, som afspejler samfundets generelle renteniveau med tillæg af 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 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.

Finansielle forpligtelser

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

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige 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.

NOTER

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Periodeafgrænsningsposter

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

Pengestrømsopgørelsen

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder 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, immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

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 udbytter til selskabsdeltagere.

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Segmentoplysninger

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

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

Segmentsindtægter og – omkostninger samt segmentsaktiver og - forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokeres til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner.

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

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

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

Nøgletal

Nøgletal er beregnet i henhold til den Danske Finansanalytikerforenings Anbefalinger og nøgletal for 2005.

Resultat til analyseformål	=	Ordinært resultat efter skat
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætningen}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditet	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Koncernbalance ultimo}}$
Soliditet inkl. ansvarligt lån	=	$\frac{\text{Egenkapital} + \text{ansvarligt lån} \times 100}{\text{Koncernbalance ultimo}}$
Indre værdi	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Pengestrøm pr. aktie	=	$\frac{\text{Pengestrøm fra drift}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Price earning kvote (P/E)	=	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie}}$

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger:

DLH-koncernens årsrapport for 2006 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Ved udarbejdelse af årsrapporten foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn, der danner grundlag for indregning og måling af koncernens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger fremgår nedenfor. Koncernens regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 1.

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, er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige risici for Dalhoff Larsen & Horneman A/S er omtalt i beretningen og note 22.

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.

Varebeholdninger:

Den skønsmæssige usikkerhed ved varebeholdninger relaterer sig til nedskrivning til nettorealiseringsværdi. Behovet for nedskrivning stiger i takt med, hvor lang tid de enkelte varer ligger på lager, da en vis ukurans må antages at eksistere på gamle lagerbeholdninger. Lagerbeholdningerne nedskrives efter koncernens nedskrivningspraksis, der omfatter en vurdering af lagerbeholdningerne enkeltvis for mulige tab, som følge af ukurans, dårlig kvalitet samt økonomiske konjunkturer.

En del af koncernens indregnede varebeholdninger udgøres af forudbetalinger til leverandører. Som et led i opgørelsen af 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.

Tilgodehavender fra salg:

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

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 samt af tilstedeværelsen af et marked for salg af de pågældende brugte aktiver.

Immaterielle aktiver:

For DLH-koncernen vil målingen af immaterielle aktiver, herunder goodwill, kunne påvirkes betydeligt af væsentlige ændringer i de skøn og forudsætninger, der ligger til grund for beregningerne af værdierne. For en beskrivelse af nedskrivningstest for immaterielle aktiver henvises til note 14.

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.

Eventualskat vedrørende genbeskatningsforpligtelsen fra det "skyggesambeskattede" datterselskab i Brasilien afsættes ikke som udskudt skat i balancen, idet koncernen har taget forbehold, som hindrer, at den udskudte skat udløses.

NOTER

3 Segmentoplysninger: Aktiviteter – primært segment

(mio. DKK)	Hårdtræs- divisionen		Træ- & Plade- divisionen		Byggemateriale- divisionen		Ikke-allokeret inkl. moderselskab		Koncern- elimineringer		Koncern	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Omsætning	4.075,6	2.678,2	1.408,4	1.141,5	1.836,3	1.662,6	-	-	-	-	7.320,3	5.482,3
Intern omsætning	(6,5)	(7,2)	(126,5)	(112,1)	(0,8)	(0,5)	-	-	-	-	(133,8)	(119,8)
Nettoomsætning til eksterne kunder	4.069,1	2.671,0	1.281,9	1.029,4	1.835,5	1.662,1	-	-	-	-	7.186,5	5.362,5
Bruttoavance	700,7	379,7	194,8	171,9	391,9	351,8	-	-	0,9	-	1.288,3	903,4
Omkostninger	(415,2)	(249,4)	(114,4)	(102,3)	(298,0)	(273,7)	(55,5)	(14,0)	-	-	(883,1)	(639,4)
Primært resultat før afskrivning (EBITDA)	285,5	130,3	80,4	69,6	93,9	78,1	(55,5)	(14,0)	0,9	-	405,2	264,0
Afskrivninger	(78,8)	(16,2)	(2,3)	(1,6)	(16,6)	(16,0)	(6,4)	(5,8)	0,4	0,4	(103,7)	(39,2)
Resultat af primær drift (EBIT)	206,7	114,1	78,1	68,0	77,3	62,1	(61,9)	(19,8)	1,3	0,4	301,5	224,8
Andel af resultat i joint ventures	(0,1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0,1)	-
Øvrige finansielle poster netto	(69,9)	(37,6)	(8,9)	(4,8)	(9,4)	(9,1)	(1,7)	21,7	-	(20,0)	(89,9)	(49,8)
Resultat før skat (EBT)	136,7	76,5	69,2	63,2	67,9	53,0	(63,6)	1,9	1,3	(19,6)	211,4	175,0
Langfristede aktiver	493,5	264,0	73,6	8,5	179,9	187,0	1.262,6	865,4	(1.249,1)	(849,9)	760,5	475,0
Kortfristede aktiver	2.082,0	1.440,9	364,3	259,3	449,4	421,2	534,2	415,0	(529,4)	(391,7)	2.900,5	2.144,7
Segmentaktiver	2.575,5	1.704,9	437,9	267,8	629,3	608,2	1.796,8	1.280,4	(1.778,5)	(1.241,6)	3.661,0	2.619,7
Rentebærende forpligtelser	(1.415,1)	(1.062,0)	(195,9)	0,0	(267,6)	(283,0)	(963,2)	(698,9)	863,3	648,6	(1.978,5)	(1.395,3)
Ikke rentebærende forpligtelser	(255,8)	(205,5)	(57,9)	(83,8)	(110,6)	(112,2)	(240,8)	(127,1)	50,9	131,1	(614,2)	(397,5)
Anlægsinvesteringer	341,2	109,0	65,3	1,2	19,3	31,5	5,1	2,0	-	-	430,9	143,7
Kapitalandele i joint ventures	1,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,7	-

Geografisk – sekundært segment

(mio. DKK)	Nettoomsætning		Aktiver		Forpligtelser		Anlægsinvesteringer	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Danmark	2.706,1	2.333,6	1.179,8	967,2	1.051,5	586,7	98,7	85,7
Vesteuropa	2.638,2	1.475,0	1.571,6	820,1	1.067,7	610,6	25,5	24,1
USA	721,4	587,6	267,3	199,1	136,0	134,6	27,4	7,2
Emerging markets *)	1.120,8	966,3	642,3	633,3	337,5	460,9	279,3	26,7
I alt	7.186,5	5.362,5	3.661,0	2.619,7	2.592,7	1.792,8	430,9	143,7

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

NOTER

	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
(mio. DKK)				
4 Vareforbrug:				
Varebeholdning pr. 1.1.	1.221,7	932,0		
Varekøb	5.747,4	4.462,1		
Fragt, told etc.	465,1	269,4		
Varebeholdning pr. 31.12., netto	(1.659,4)	(1.221,7)		
Vareforbrug	5.774,8	4.441,8		
Samlede nedskrivninger på varebeholdning pr. 1.1.	15,0	11,1		
Driftsført for året	6,3	3,9		
Samlede nedskrivninger på varebeholdning pr. 31.12.	21,3	15,0		
Varebeholdninger består primært af handelsvarer.				
5 Andre driftsindtægter:				
Gevinst ved salg af materielle aktiver	16,3	24,5	-	16,0
Negativ goodwill (jf. note 26)	32,7	-	-	-
Fakturering af koncerninterne serviceydelser	-	-	39,5	34,1
Øvrige driftsindtægter	25,0	4,5	8,1	0,6
	74,0	29,0	47,6	50,7
Andre driftsomkostninger:				
Tab ved salg af materielle aktiver	1,0	0,6	-	-
Øvrige driftsomkostninger	12,3	2,4	-	-
	13,3	3,0	-	-
Andre driftsindtægter, netto, i alt	60,7	26,0	47,6	50,7
6 Andre eksterne omkostninger:				
Driftsførte nedskrivninger til markedsværdi af tilgodehavender hos kunder	5,8	5,4		
Konstaterede tab på tilgodehavender hos kunder	7,1	5,4		
Omkostninger til kreditforsikring o.lign.	8,1	6,6		
Kreditomkostninger i alt	21,0	17,4		
Øvrige salgsomkostninger	45,8	36,8		
Salgsomkostninger i alt	66,8	54,2		
Distributionsomkostninger	105,1	55,7		
Administrationsomkostninger	217,4	147,2	38,8	28,8
	389,3	257,1	38,8	28,8
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision:				
Revision:				
KPMG	4,1	3,4	0,7	0,8
Andre	2,3	0,8	-	-
	6,4	4,2	0,7	0,8
Andre ydelser:				
KPMG	0,3	0,3	-	0,1
Andre	0,3	0,1	-	-
	0,6	0,4	-	0,1
	7,0	4,6	0,7	0,9

	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
(mio. DKK)				
7 Omkostninger vedrørende personaleydelse:				
Honorar til moderselskabets bestyrelse	1,6	1,5	1,6	1,5
Gager og lønninger	572,7	375,0	134,4	106,9
Favørellement ved medarbejderaktieemission	21,1	-	3,0	-
Bidragbaserede pensionsordninger, jf. note 19	25,6	21,4	8,1	7,2
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 19	2,1	-	-	-
Andre omkostninger til social sikring, refusioner modregnet	54,3	27,3	0,3	(0,4)
Aktiebaseret vederlæggelse	0,5	0,4	0,5	0,4
	677,9	425,6	147,9	115,6
Refunderet for medarbejdere med ansættelse i moderselskabet, men beskæftiget i de tilknyttede virksomheder, DLH Nordisk A/S, DLH A/S og DLH Træ & Byg A/S			(101,7)	(79,7)
			46,2	35,9
Personaleydelser er indregnet i regnskabet under følgende poster:				
Personaleydelser vedr. produktion	123,4	17,3	-	-
Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	554,5	408,3	46,2	35,9
	677,9	425,6	46,2	35,9
Antal beskæftigede medarbejdere i gennemsnit for året	4.310	1.782	244	239
Heraf beskæftiget i tilknyttede virksomheder			(173)	(168)
Beskæftiget i Dalhoff Larsen & Horneman A/S			71	71

Aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere:

	Koncern og moderselskab					
	2006		2005			
(mio. DKK)	Moder-selskabets bestyrelse	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarb.	Moder-selskabets bestyrelse	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarb.
Gager	1,6	3,5	8,8	1,5	2,9	5,8
Bonus	-	0,3	1,9	-	0,5	0,7
Pension	-	-	0,1	-	-	0,1
Aktiebaseret vederlæggelse	-	0,3	0,2	-	0,2	0,2
	1,6	4,1	11,0	1,5	3,6	6,8

Andre ledende medarbejdere omfatter koncernledelsen ekskl. direktionen, ialt 5 direktører, hvoraf fire har divisionsansvar. Omkostningerne til divisionsdirektørerne bæres i divisionerne, dog er tre af divisionsdirektørerne ansat i moderselskabet.

Aktieoptionsprogrammer

DLH-koncernen har siden 2002 tildelt aktieoptioner til direktion og øvrige medlemmer af koncernledelsen. Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2006 omfatter 194.320 aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af én eksisterende B-aktie a DKK 10 i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 1,1% af aktiekapitalen, såfremt samtlige tildelte aktieoptioner udnyttes.

Aktieoptioner tildelt i 2005 og 2006 kan udnyttes 3-6 år efter tildelingen. Udnyttelse af optionerne kan ske uden betingelser inden for de sædvanlige handelsvinduer, undtaget perioden fra årsregnskabsmeddelelsens offentliggørelse i marts og frem til 1. april, og er naturligvis underlagt selskabets 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 aktieoptionerne er betinget af, at optionsindehaveren er i uopsagt stilling. Aktieoptioner, som er tildelt i perioden 2002 til 2004 kan udnyttes 2-5 år efter tildelingen, under samme betingelser som optioner tildelt i 2006.

7 **Omkostninger vedrørende personaleydelse (fortsat):**

Dagsværdi pr. 31.12.2006 af udstedte ikke-udnyttede optioner udgør DKK 10,3 mio. for direktionen og DKK 1,9 mio. for den øvrige koncernledelse.

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

Optionerne kan udelukkende afregnes i aktier. Selskabets beholdning af egne aktier er reserveret til afregning af tildelte optioner.

Aktieoptioner	Direktion	Andre ledende medarbejdere	Aktieoptioner i alt	Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. option	Dagsværdi pr. option ¹⁾	Dagsværdi i alt ¹⁾
	stk.	stk.	stk.	DKK	DKK	tDKK
Antal optioner, tildelt primo 2005	153.760	123.000	276.760	18,9	-	-
Udnyttet	0	(84.020)	(84.020)	18,2	-	-
Tildelt vedrørende 2005 (udstedt april 2005)	36.590	29.280	65.870	48,8	6,8	450
Udestående ved årets slutning 2005	190.350	68.260	258.610	28,3	-	-
Udnyttet	(53.190)	(38.980)	(92.170)	22,4	-	-
Tildelt vedrørende 2006 (udstedt april 2006)	13.930	13.950	27.880	112,2	17,9	500
Udestående ved årets slutning 2006	151.090	43.230	194.320	34,2	-	-
Antal optioner der kan udnyttes ved årets slutning 2006	100.570	0	100.570	20,7	-	-

¹⁾ På tildelingstidspunktet.

For udnyttede optioner i 2006 udgør den gennemsnitlige aktiekurs DKK 22,4 pr. aktie på udnyttelsestidspunktet. I 2006 udgør indregnet dagsværdi af aktieoptioner for koncernen DKK 0,5 mio.

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

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

	2006	2005
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK)	112,2	488
Udnyttelseskurs (DKK) indekseret med 3% p.a.	134,1	533
Forventet volatilitet	20,0%	20,0%
Udbytterate	1,6%	2,3%
Risikofri rente (baseret på danske renteswaps/danske statsobligationer)	3,1-3,4%	2,8-3,2%

Den forventede volatilitet er beregnet som et vægtet gennemsnit af årsvolatiliteten i regnskabsåret og de to foregående år vægtet med antal observationer i de enkelte år.

NOTER

	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
(mio. DKK)				
8 Afskrivninger:				
IT-projekter	4,4	3,2	4,4	3,2
Andre immaterielle aktiver	0,7	-	-	-
Immaterielle aktiver, i alt	5,1	3,2	4,4	3,2
Grunde og bygninger	26,3	11,9	-	-
Produktionsanlæg og maskiner	29,2	7,7	-	-
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	43,1	16,4	1,9	2,6
Materielle aktiver, i alt	98,6	36,0	1,9	2,6
I alt	103,7	39,2	6,3	5,8

9 Andel af resultat og kapitalandele i joint ventures:

Regnskabsmæssig værdi 1.1.	-	-	-	-
Årets tilgang	1,8	-	-	-
Årets værdiregulering	(0,1)	-	-	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	1,7	-	-	-

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

	Indochina Wood Limited	DLH- koncernens andel
Langfristede aktiver	1,9	-
Kortfristede aktiver	3,3	-
Egenkapital	3,3	1,7
Langfristede forpligtelser	0,6	-
Kortfristede forpligtelser	1,3	-
Omsætning	3,0	-
Omkostninger	3,2	-
Resultat	(0,2)	(0,1)

	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
(mio. DKK)				
10 Finansielle indtægter:				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder, langfristede lån	-	-	23,3	20,7
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	-	-	13,3	7,3
Valutakursgevinster	12,6	4,8	0,7	0,8
Andre finansieringsindtægter	8,1	6,9	3,8	1,3
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	70,0	20,0
	20,7	11,7	111,1	50,1
11 Finansielle omkostninger:				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	-	-	(2,0)	(4,0)
Valutakurstab	(16,4)	(5,3)	(1,2)	-
Andre finansieringsomkostninger	(94,2)	(56,2)	(50,3)	(24,4)
	(110,6)	(61,5)	(53,5)	(28,4)

NOTER

	Koncern		Moderselskab					
	2006	2005	2006	2005				
(mio. DKK)								
12 Skat af årets resultat:								
Aktuel skat	65,7	57,1	(16,1)	(8,3)				
Regulering af udskudt skat som følge af nedsættelse af selskabsskatteprocenten fra 30% til 28%	-	1,2	-	(0,1)				
Regulering af udskudt skat	(6,2)	(1,8)	1,0	(3,2)				
	59,5	56,5	(15,1)	(11,6)				
Afstemning af effektiv skatteprocent:								
Skattesats i Danmark	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%				
Ikke-skattepligtige indtægter/omkostninger, danske selskaber	2,6%	(2,3%)	70,6%	(638,0%)				
Negative goodwill-reguleringer uden skatteeffekt	(5,0%)	-	-	-				
Ændret vurdering af skatteaktiv	(2,2%)	-	10,0%	-				
Højere skattesatser mv. i udlandet	4,7%	6,6%	-	-				
	28,1%	32,3%	108,6%	(610,0%)				
13 Resultat pr. aktie:								
Årets resultat	152,0	118,5						
Gennemsnitligt antal aktier, udstedt	18.312	17.162						
Gennemsnitligt antal egne aktier	(167)	(228)						
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	18.145	16.934						
Udestående optioners gennemsnitlige udvandingseffekt	65	125						
Udvandet antal aktier i omløb	18.210	17.059						
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 10	8,38	7,00						
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a DKK 10	8,35	6,95						
14 Immaterielle og materielle aktiver:								
Koncernen								
	Goodwill	IT-projekter	Andre immat. aktiver	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2005	42,5	19,8	-	345,6	95,8	150,5	3,5	595,4
Valutakursregulering	0,6	-	-	6,1	5,5	2,5	0,2	14,3
Reklassifikationer	-	-	-	6,6	(0,1)	(3,3)	(3,2)	-
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	56,5	-	-	3,4	5,8	6,5	-	15,7
Årets tilgang	-	0,7	-	39,7	12,7	17,2	1,2	70,8
Årets afgang	-	-	-	(40,6)	(3,2)	(18,3)	-	(62,1)
Kostpris 31.12.2005	99,6	20,5	-	360,8	116,5	155,1	1,7	634,1
Afskrivninger 1.1.2005	-	5,7	-	130,8	57,5	110,7	-	299,0
Valutakursregulering	-	-	-	1,3	3,1	1,8	-	6,2
Reklassifikationer	-	-	-	2,0	0,2	(2,2)	-	-
Årets afskrivninger	-	3,2	-	11,9	7,7	16,4	-	36,0
Tilbageført afskrivning på solgte aktiver	-	-	-	(26,0)	(2,2)	(14,6)	-	(42,8)
Afskrivninger 31.12.2005	-	8,9	-	120,0	66,3	112,1	-	298,4
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2005	99,6	11,6	-	240,8	50,2	43,0	1,7	335,7



14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat):

	Goodwill	IT-projekter	Andre immat. aktiver	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2006	99,6	20,5	-	360,8	116,5	155,1	1,7	634,1
Valutakursregulering	(0,3)	-	-	(2,5)	(4,7)	(1,1)	(0,6)	(8,9)
Reklassifikationer	-	-	-	7,2	-	-	-	7,2
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	37,2	-	10,2	137,0	78,0	45,4	19,7	280,1
Årets tilgang	0,5	1,7	-	32,0	21,0	43,1	5,1	101,2
Årets afgang	(3,7)	-	-	(28,8)	(6,2)	(22,5)	-	(57,5)
Kostpris 31.12.2006	133,3	22,2	10,2	505,7	204,6	220,0	25,9	956,2
Afskrivninger 1.1.2006	-	8,9	-	120,0	66,3	112,1	-	298,4
Valutakursregulering	-	-	-	(0,7)	(2,4)	(1,1)	-	(4,2)
Reklassifikationer	-	-	-	7,2	-	-	-	7,2
Årets afskrivninger	-	4,4	0,7	26,3	29,2	43,1	-	98,6
Tilbageført afskrivning på solgte aktiver	-	-	-	(1,8)	(4,1)	(15,5)	-	(21,4)
Afskrivninger 31.12.2006	-	13,3	0,7	151,0	89,0	138,6	-	378,6
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2006	133,3	8,9	9,5	354,7	115,6	81,4	25,9	577,6

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2006 DKK 5,9 mio. (2005: DKK 1,3 mio.).

Ejendommene i Danmark er ved den seneste offentlige ejendomsvurdering ansat til DKK 236,4 mio. (2005: DKK 189,1 mio.). Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2006: DKK 128,7 mio. (2005: DKK 131,8 mio.).

Goodwill

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan specificeres således:

(mio. DKK)	2006	2005
Hårdtræsdivisionen	77,7	81,2
Træ- & Pladedivisionen	37,2	-
Byggematerialedivisionen	18,4	18,4
Koncern	133,3	99,6

Årets afgang på goodwill vedrører earn out-regulering i forbindelse med aftale om overtagelse af aktierne i Bohmans-Gruppen i 2005.

Årets tilgang vedrører køb af Ljungberg-Gruppen i Træ- & Pladedivisionen. Købet er foretaget i efteråret 2006. Der er ikke foretaget detaljeret nedskrivningstest for købet, idet det vurderes, at den faktiske kostpris svarer til dagsværdien pr. 31.12.2006, og at dagsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi pr. 31.12.2006.

Ledelsen har pr. 31. december 2006 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill, ekskl. ovennævnte opkøb.

Med henblik herpå er den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2006 af goodwill fordelt på de pengestrømsfrembringende enheder, Hårdtræsdivisionen og Byggematerialedivisionen, hvor der er opført goodwill.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede betalingsstrømme for årene 2007-11. De forventede pengestrømme for årene 2007-09 er beregnet på basis af budgetterne for disse år, godkendt af ledelsen. I beregningen af pengestrømmene indgår EBIT og herunder omsætningsudvikling, renter, forskydning i driftskapitalen samt anlægsinvesteringer som væsentlige parametre.

For årene 2010-11 er de forventede pengestrømme beregnet som en matematisk fremskrivning af budgettet for 2009 ud fra en forventning om stabile vækstrater.

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

Den gennemsnitlige bruttoavance i budgetperioden 2007-09 er fastholdt i årene 2010-11. Desuden er såvel investeringer som afskrivninger holdt på samme niveau i årene 2010-11 som i årene 2007-09.

Terminalværdien efter 2011 er beregnet som 2011 med en vækst på 3%.

Hårdtræsdivisionen

Nettoomsætningen ventes at stige med godt 2% i 2007, ekskl. akquisitioner. EBIT-marginen ventes at stige fra 5,2% i 2007 til et gennemsnitligt niveau på 6,0%, set over en konjunkturcyklus.

I årene 2010-11 er den matematiske fremskrivning foretaget med en årlig stigning i aktiviteten på 5,0%. Heraf forventes inflationen at udgøre 3%. Den gennemsnitlige bruttoavance i årene 2007-09 på 19,0% anses for også at være realistisk i årene 2010-11.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsfaktor før skat på 9%.

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

Byggematerialedivisionen

Nettoomsætningen ventes at stige med godt 3% i 2007, ekskl. akquisitioner. EBIT-marginen ventes at stige fra 4,2% i 2007 til et gennemsnitligt niveau på 4,5%, set over en konjunkturcyklus.

I årene 2010-11 er den matematiske fremskrivning foretaget med en årlig stigning i aktiviteten på 3,4%. Heraf forventes inflationen at udgøre 3%. Den gennemsnitlige bruttoavance i årene 2007-09 på 20,0% anses for også at være realistisk i årene 2010-11.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsfaktor før skat på 7,5%.

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

Moderselskab

	IT-projekter	Andre anlæg, Grunde og bygninger	driftsmateriel og inventar
Kostpris 1.1.2005	19,8	34,4	48,0
Årets tilgang	0,7	-	1,3
Årets afgang	-	(33,7)	(0,2)
Kostpris 31.12.2005	20,5	0,7	49,1
Afskrivninger 1.1.2005	5,7	22,3	43,7
Årets afskrivninger	3,2	-	2,6
Tilbageført afskrivning på solgte aktiver	-	(22,3)	(0,2)
Afskrivninger 31.12.2005	8,9	-	46,1
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2005	11,6	0,7	3,0
Kostpris 1.1.2006	20,5	0,7	49,1
Årets tilgang	1,7	-	3,3
Kostpris 31.12.2006	22,2	0,7	52,4
Afskrivninger 1.1.2006	8,9	-	46,1
Årets afskrivninger	4,4	-	1,9
Afskrivninger 31.12.2006	13,3	-	48,0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2006	8,9	0,7	4,4

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2006 DKK 0,0 mio. (2005: DKK 0,0 mio.)

Ejendommene, som alene omfatter grunde, der er beliggende i Danmark, er ved den seneste offentlige ejendomsvurdering ansat til DKK 0,9 mio. (2005: DKK 0,6 mio.). Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2006: DKK 0,7 mio. (2005: DKK 0,7 mio.).

NOTER

Moderselskab

(mio. DKK)	2006	2005
15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder:		
Regnskabsmæssig værdi 1.1.	453,3	453,3
Tilgang	428,4	-
Afgang	(37,7)	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	844,0	453,3

Tilgang vedrører akquisitionen af tt Timber Group 23. januar 2006 og omfatter samtlige aktier i tt Timber International AG i Schweiz og Tropical Timber SASU i Frankrig. Aktierne i Tropical Timber SASU er efterfølgende overdraget koncerninternt i DLH-koncernen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter:

(Alle selskaber er 100%-ejede)

	Hjemsted	Aktiekapital
tt Timber International AG	Basel, Schweiz	CHF 4,6 mio.
DLH Nordisk A/S	Høje Taastrup	DKK 50,0 mio.
DLH A/S	Høje Taastrup	DKK 25,5 mio.
DLH Træ & Byg A/S	Høje Taastrup	DKK 40,0 mio.

For en samlet oversigt over DLH-koncernens datterselskaber henvises til side 61.

Koncern

(mio. DKK)	2006	2005
16 Andre kapitalandele og værdipapirer:		
Regnskabsmæssig værdi 1.1.	6,5	5,6
Årets tilgang	0,8	0,9
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	7,3	6,5

Kapitalandele omfatter for Hårdtræsdivisionen en 5,6% ejerandel af et skovprojekt i Brasilien samt for Byggematerialedivisionen andele og indskud i indkøbs- og salgsorganisationer. Kapitalandele er værdiansat til kostpris, idet der ikke findes et vel-fungerende marked for disse, eller omsætteligheden i øvrigt er begrænset.



NOTER

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
17 Skat i balancen:				
Skyldig selskabsskat				
Primo	5,7	12,7	(17,5)	(10,3)
Overtaget i forbindelse med købte selskaber	(0,6)	0,2	-	-
Finansielle instrumenter, egenkapitalen	-	(6,7)	-	-
Overført til udskudt skatteaktiv	-	-	-	10,4
Afsat for året	65,7	57,1	(16,1)	(8,3)
Betalt skat	(49,8)	(57,6)	6,9	(9,3)
Ultimo	21,0	5,7	(26,7)	(17,5)
Består af:				
Tilgodehavende skat	(5,3)	(10,7)	(26,7)	(17,5)
Selskabsskat	26,3	16,4	-	-
	21,0	5,7	(26,7)	(17,5)
Udskudt skat, nettoaktiv/(nettoforpligtelse):				
Primo	2,7	11,4	10,9	(1,1)
Regulering vedr. primo	(0,7)	-	-	-
Overtaget i forbindelse med købt selskab	(5,2)	(8,5)	-	-
Overført til aktuel skat	-	-	-	10,4
Finansielle instrumenter mv., egenkapitalen	(3,8)	(0,8)	(1,0)	(1,7)
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 30% til 28%	-	(1,2)	-	0,1
Regulering for året, resultatopgørelsen	6,2	1,8	(1,0)	3,2
Ultimo	(0,8)	2,7	8,9	10,9
Består af:				
Udskudt skat (aktiv)	22,2	21,6	8,9	10,9
Udskudt skat (forpligtelse)	(23,0)	(18,9)	-	-
	(0,8)	2,7	8,9	10,9
Udskudt skat vedrører:				
Immaterielle aktiver	(1,5)	(0,9)	-	-
Materielle aktiver	(9,7)	0,3	4,7	5,6
Kortfristede aktiver	7,9	4,7	4,6	4,1
Hensatte forpligtelser	0,8	1,0	-	1,0
Øvrige forpligtelser	(5,4)	(5,7)	(0,4)	0,2
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	7,1	3,3	-	-
	(0,8)	2,7	8,9	10,9

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

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

(mio. kr.)	Balance 1.1.2006	Valutakurs- regulering	Regulering vedr. primo	Tilgang ved køb af virk- somheder	Indregnet i resultat- opgørelsen	Indregnet i egen- kapitalen netto	Balance 31.12.2006
Immaterielle aktiver	(0,9)	-	-	0,9	(1,9)	0,4	(1,5)
Materielle aktiver	0,3	-	(0,6)	(11,6)	3,2	(1,0)	(9,7)
Kortfristede aktiver	4,7	(0,1)	-	(1,0)	4,3	-	7,9
Hensatte forpligtelser	1,0	-	-	1,7	(1,9)	-	0,8
Øvrige forpligtelser	(5,7)	-	-	3,0	0,5	(3,2)	(5,4)
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	3,3	-	-	1,8	2,0	-	7,1
	2,7	(0,1)	(0,6)	(5,2)	6,2	(3,8)	(0,8)

18 Egenkapital:

Aktiekapital i koncern og moderselskab:

	Antal stk. (a nom. DKK 10)		Udstedte aktier	
			Nominel værdi (mio.DKK)	
	2006	2005	2006	2005
A-aktier pr. 1.1. og 31.12.	1.875.000	1.875.000	18,8	18,8
B-aktier pr. 1.1 .	15.287.200	15.287.200	152,8	152,8
Kapitalforhøjelse pr. 13. februar 2006	1.200.000	-	12,0	-
Kapitalforhøjelse pr. 27. juli 2006	216.276	-	2,2	-
B-aktier pr. 31.12.	16.703.476	15.287.200	167,0	152,8
A- og B-aktier i alt	18.578.476	17.162.200	185,8	171,6

Kapitalforhøjelse pr. 13. februar 2006 er gennemført som delvis betaling for købet af tt Timber Group (jf. note 26). Provenuet udgør DKK 102 mio. og er beregnet på basis af en aktiekurs på DKK 84,6 pr. aktie. Kursen er fastsat med udgangspunkt i et gennemsnit af OMX Københavns Fondsbørs "gennemsnitlige kurs alle handler" i B-aktien (DK001020587-1) for perioden 2. januar 2006 - 20. januar 2006, begge dage inklusive.

Kapitalforhøjelse pr. 27. juli 2006 er gennemført som medarbejderaktieemission, tegnet til kurs DKK 10,5 pr. aktie. Det beregnede favørelement i forbindelse med udstedelsen er i resultatopgørelsen indregnet i omkostninger vedrørende personaleudgifter i øvrigt (jf. note 7) og er indregnet som justering af den samlede egenkapital (jf. opstillingen nedenfor).

Ud over kapitalforhøjelserne i 2006 har der ikke været gennemført kapitalforhøjelser i de forudgående fire år.

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

Koncern	Aktie-	Overkurs	Reserve for	Reserve for	Overført	Foreslået	I alt
(mio. kr.)	kapital	ved	sikrings-	valuta-	resultat	udbytte	
		emission	trans-	kurs-			
			aktioner	regulering			
Egenkapital pr. 01.01.2005	171,6	102,9	5,3	(1,4)	423,6	17,2	719,2
Egenkapitalbevægelser i 2005:							
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	-	1,6	3,8	91,0	27,5	123,9
Overførsel	-	(102,9)	-	-	102,9	-	-
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	(17,2)	(17,2)
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	0,6	-	0,6
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Egenkapitalbevægelser i alt	-	(102,9)	1,6	3,8	194,9	10,3	107,7
Egenkapital pr. 31.12.2005	171,6	-	6,9	2,4	618,5	27,5	826,9
Egenkapitalbevægelser i 2006:							
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	-	4,5	(13,3)	114,8	37,2	143,2
Kapitalforhøjelse pr. 13. februar 2006	12,0	-	-	-	89,3	-	101,3
Kapitalforhøjelse pr. 27. juli 2006	2,2	-	-	-	-	-	2,2
Favørelement medarbejderaktieemission	-	-	-	-	21,1	-	21,1
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	(27,5)	(27,5)
Udbytte egne aktier	-	-	-	-	0,2	-	0,2
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapitalbevægelser i alt	14,2	-	4,5	(13,3)	226,3	9,7	241,4
Egenkapital pr. 31.12.2006	185,8	-	11,4	(10,9)	844,8	37,2	1.068,3

18 Egenkapital (fortsat):

Moderselskab (mio. kr.)	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 01.01.2005	171,6	102,9	3,7	-	157,9	17,2	453,3
Egenkapitalbevægelser i 2005:							
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	-	3,9	-	(14,1)	27,5	17,3
Overførsel	-	(102,9)	-	-	102,9	-	-
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	(17,2)	(17,2)
Udbytte af egne aktier	-	-	-	-	0,2	-	0,2
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Aktiebaseret vederlæggelse/options	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Egenkapitalbevægelser i alt	-	(102,9)	3,9	-	89,8	10,3	1,1
Egenkapital pr. 31.12.2005	171,6	0,0	7,6	-	247,7	27,5	454,4
Egenkapitalbevægelser i 2006:							
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	-	2,2	-	(8,2)	37,2	31,2
Kapitalforhøjelse pr. 13. februar 2006	12,0	-	-	-	89,3	-	101,3
Kapitalforhøjelse pr. 27. juli 2006	2,2	-	-	-	-	-	2,2
Favørelse med medarbejderaktieemission	-	-	-	-	21,1	-	21,1
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	(27,5)	(27,5)
Udbytte egne aktier	-	-	-	-	0,2	-	0,2
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Aktiebaseret vederlæggelse/options	-	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapitalbevægelser i alt	14,2	-	2,2	-	103,3	9,7	129,4
Egenkapital pr. 31.12.2006	185,8	-	9,8	-	351,0	37,2	583,8

Udbytte

Der foreslås et udbytte på DKK 37,2 mio. (2005: DKK 27,5 mio), svarende til et udbytte pr aktie på DKK 2,00 (2005: DKK 1,50).

Udlodning af udbytte til selskabets aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for selskabet.

	Antal aktier		Nominel værdi (tDKK)		% af sel- skabs- kapital	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Beholdning af egne aktier:						
Saldo 1.1.	222.020	245.150	2.221	2.452	1,3%	1,4%
Køb	10.000	-	100	-	-	-
Anvendt i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner	(65.360)	(23.130)	(654)	(231)	(0,4%)	(0,1%)
Egne aktier 31.12.	166.660	222.020	1.667	2.221	0,9%	1,3%

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

Egne aktier erhverves udelukkende med henblik på at afdække selskabets forpligtelser i henhold til incitamentsprogrammet for koncerndelelsen.

Der er i 2006 erhvervet 10.000 aktier til kurs DKK 118,3, svarende til en købssum på DKK 1.183.000. Værdien er tilgået direkte på egenkapitalen.

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.

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering indeholder alle kursreguleringer, der opstår ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktional valuta end danske kroner, kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af koncernens nettoinvestering i sådanne enheder, samt kursreguleringer vedrørende sikringsaktier, der kurssikrer koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

19 Pensioner og lignende forpligtelser:

Koncernens pensionsforpligtelser er kommet til ved virksomhedsopkøb i 2006.

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 11,2 mio. (2005: DKK 0 mio.) vedrørende koncernens forpligtelser over for nuværende og tidligere medarbejdere efter fradrag af de til ordningerne knyttede aktiver.

I resultatopgørelsen for koncernen er der indregnet DKK 25,6 mio. (2005: DKK 21,4 mio.) som omkostninger vedrørende forsikringsmæssigt afdækkede ordninger (bidragsbaserede). Vedrørende ikke forsikringsmæssigt afdækkede ordninger (ydelsesbaserede ordninger) er der for koncernen indregnet DKK 2,1 mio. (2005: DKK 0,0 mio.).

(mio. DKK)	2006	2005
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	(64,8)	-
Dagsværdi af ordningens aktiver	53,6	-
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	(11,2)	-
Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret forpligtelse:		
Forpligtelse 1. januar	-	-
Valutakursregulering	-	-
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	2,3	-
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	1,5	-
Aktuarmæssige gevinster (tab)	0,0	-
Gevinst ved nedskæringer og indfrielse	1,8	-
Pensionsomkostning vedr. tidligere regnskabsår	(0,7)	-
Udbetalte pensioner	-	-
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	60,3	-
Andre	(0,4)	-
Forpligtelse 31. december	64,8	-
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:		
Pensionsaktiver 1. januar	-	-
Valutakursreguleringer	-	-
Forventet afkast på ordningens aktiver	2,4	-
Aktuarmæssige gevinster (tab)	-	-
Indbetalt af DLH-koncernen	1,2	-
Udbetalte pensioner	-	-
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	49,8	-
Øvrige	0,2	-
Pensionsaktiver 31. december	53,6	-

NOTER

(mio. DKK)	2006	2005
19 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat):		
Pensionsomkostning indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	2,3	-
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	1,5	-
Forventet afkast på ordningens aktiver	(2,4)	-
Pensionsomkostning vedr. tidligere regnskabsår	(0,7)	-
Gevinst ved nedskæringer og indfrielse	1,8	-
Andre omkostninger	(0,4)	-
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	2,1	-
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	25,6	21,4
Resultatført i alt	27,7	21,4
I opgørelsen over indregnede gevinster og tab er indregnet følgende akkumulerede aktuarmæssige gevinster/tab:		
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster/(tab)	0,0	-
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Værdipapirer og andre aktiver	53,6	-
Pensionsaktiver i alt	53,6	-
Afkast af pensionsaktiver:		
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	0,1	-
Forventet afkast på ordningernes aktiver	(0,1)	-
Aktuarmæssige tab på ordningernes aktiver	0,0	-

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

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

	Sverige	Belgien	Schweiz
Diskonteringsrente	4,0%	4,0 %	3,3%
Forventet afkast på ordningens aktiver	-	1,5 %	5,0%
Fremtidig lønstigningstakt	3,5%	3,0 %	1,0%

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

Da pensionsforpligtelserne er opstået som følge af virksomhedsopkøb i løbet af 2006, vises 5-års oversigt kun for 2006.

(mio. DKK)	2006
Aktuarmæssigt opgjorte pensionsforpligtelser	(64,8)
Pensionsaktiver	53,6
Over/(underdækning)	(11,2)
Erfaringsændringer til pensionsforpligtelserne	(0,1)
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	0,0

20 Hensatte forpligtelser:

I 2005 var der hensat DKK 2,8 mio. til tab på lagre overtaget fra den Bohmans-fabrik i Tjekkiet, som koncernen ikke overtog i forbindelse med købet af Bohmans-Gruppen. I 2006 har selskabet realiseret dette tab og derved benyttet den hensatte forpligtelse fra 2005.

Koncernen fraflyttede i løbet af 2006 moderselskabets ejendom i Gadstrup. Der var i moderselskabet i 2005 hensat DKK 3,4 mio. til oprydning og andre forpligtelser ved fraflytningen. Der er forbrugt DKK 1,5 mio. i løbet af 2006. Koncernen forventer fortsat omkostninger i forbindelse med aflevering til køber på DKK 1,9 mio.

En del af købesummen for Bohmans-Gruppen er en resultatafhængig earn out. Denne er opgjort ud fra forventet gennemsnitlig investeret kapital og EBITA i Bohmans selskaberne. Det resterende earn out-beløb er beregnet til DKK 8,9 mio.

En del af købesummen for Ljungberg-Gruppen er en resultatafhængig earn out. Denne er opgjort ud fra forventet gennemsnitlig investeret kapital og EBITA i Ljungberg selskaberne. Earn out-beløbet er beregnet til DKK 5,6 mio.

Koncernen har et hvilende selskab i Elfenbenskysten, som man har planer om at likvidere. I en likvidation er det usikkert, om koncernen kan råde over selskabets aktiver. Til dækning af et eventuelt tab i den forbindelse er der hensat DKK 1,0 mio.

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

Ingen af de hensatte forpligtelser bliver forrentet eller indeholder renteelementer.

(mio. DKK)	2006	2005
Hensatte forpligtelser:		
Hensat 1.1	17,4	3,8
Hensat i året	7,4	17,4
Udbetalt	(6,6)	(3,8)
Hensat 31.12.	18,2	17,4
Forfald for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
Kortfristede forpligtelser	3,7	6,2
Langfristede forpligtelser	14,5	11,2
Hensatte forpligtelser 31.12.	18,2	17,4

(mio. DKK)	Koncern		Morderselskab	
	2006	2005	2006	2005
21 Langfristede gældsforpligtelser:				
Gældsforpligtelser, der forfalder efter 1 år:				
Ansvarlig lånekapital	111,8	-	111,8	-
Realkreditinstitutter	49,6	56,2	-	-
Kreditinstitutter	715,2	298,6	648,5	297,6
Leasingforpligtelser	4,9	0,2	-	-
I alt	881,5	355,0	760,3	297,6
Gældsforpligtelser, der forfalder inden 1 år:				
Realkreditinstitutter	4,2	17,2	-	12,6
Kreditinstitutter	7,2	15,6	1,9	14,6
Leasingforpligtelser	1,0	0,6	-	0,4
I alt	12,4	33,4	1,9	27,6

I forbindelse med aftalen om overtagelse af tt Timber Group (jf. note 26) har sælger indskudt DKK 112 mio. (EUR 15 mio.) af købesummen som ansvarligt lån i Dalhoff Larsen & Horneman A/S. Lånet løber over 10 år og afdrages ikke de første tre år. Lånet forrentes med 50% af DLH-koncernens årlige egenkapitalforrentning efter skat, dog mindst 4% p.a. og højst 8% p.a.

Sælger har afgivet en garanti på DKK 112 mio. for tab som følge af politiske forhold eller uroligheder i Congo-Brazzaville. Garantisummen, der efter tre år falder til det halve og bortfalder efter fem år, har sikkerhed i det ansvarlige lån.

Leasingforpligtensens nutidsværdi og aldersfordeling er som følger:

	2006			2005		
	Minimums-leasing-ydelser	Rente-element	Nutids-værdi	Minimums-leasing-ydelser	Rente-element	Nutids-værdi
0-1 år	1,0	-	1,0	0,5	-	0,5
1-5 år	4,4	(0,6)	3,8	0,1	-	0,1
> 5 år	0,5	(0,1)	0,4	0,2	(0,1)	0,1
	5,9	(0,7)	5,2	0,8	(0,1)	0,7

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

22 Finansielle risici

Koncerns risikostyringspolitik

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

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

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

Renterisici

DLH's nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af 2006 ca. DKK 1,9 mia. Gælden er primært nomineret i koncernens hovedvalutaer, danske kroner (DKK 500 mio.), euro (DKK 875 mio.) samt US dollar (DKK 460 mio.). Lån i udenlandsk valuta indgår i DLH-koncernens samlede valutaafbalancering, og førnævnte beløb er således ikke udtryk for koncernens valutaeksponering.

Ud af den samlede låneportefølje ultimo 2006 er DKK 882 mio. lange commitments, heraf DKK 54 mio. realkreditlån. Hovedparten af realkreditlåne er udstedt i 4%-obligationer. De øvrige lange lån er primært optaget med fast rente eller sikret via renteswaps. De indgåede renteswaps har en vægtet restløbetid på godt tre måneder og har en modværdi af DKK 149 mio. optaget i euro og DKK 40 mio. i US dollar. En samtidig rentestigning på 1 %-point i samtlige lånevalutaer på hele den rentebærende gæld vil på årsbasis reducere koncernens resultat før skat med ca. DKK 14 mio. med det nuværende aktivitetsniveau og den nuværende kapitalstruktur.

22 Finansielle risici (fortsat):

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

Koncern 2006

(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Fordelt på renteintervaller				
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	-	55,9	55,9	111,8	-	-	-	111,8	-
Gæld til realkreditinstitutter	4,2	17,3	32,3	53,8	-	42,8	10,0	1,0	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	7,2	633,9	81,3	722,4	-	18,6	606,1	97,7	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.084,6	-	-	1.084,6	-	739,8	263,3	76,8	4,7
Leasingforpligtelse	1,0	4,4	0,5	5,9	-	5,2	0,7	-	-
Renteswap, USD - fast, lang rente	-	-	-	-	-	39,6	(39,6)	-	-
Renteswap, EUR - fast, lang rente	-	-	-	-	-	(149,1)	149,1	-	-
	1.097,0	711,5	170,0	1.978,5	-	696,9	989,6	287,3	4,7

Moderselskab 2006

(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Fordelt på renteintervaller				
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Ansvarlig lånekapital	-	55,9	55,9	111,8	-	-	-	111,8	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	1,9	598,5	50,0	650,4	-	-	602,3	48,1	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	201,0	-	-	201,0	-	201,0	-	-	-
Renteswap, USD - fast, lang rente	-	-	-	-	-	39,6	(39,6)	-	-
Renteswap, EUR - fast, lang rente	-	-	-	-	-	(149,1)	149,1	-	-
	202,9	654,4	105,9	963,2	-	91,5	711,8	159,9	-

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps, indgået til dækning af renterisiko på variabelt forrentede lån, udgør DKK (0,2) mio. (2005: DKK (2,2) mio.).

Både det variable og det faste ben af begge renteswaps har forfald inden for 0-1 år, og værdierne bliver derfor 0.

Koncern 2005

(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Fordelt på renteintervaller				
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Gæld til realkreditinstitutter	17,2	17,6	38,6	73,4	-	4,5	64,3	4,6	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	15,6	298,6	-	314,2	-	175,1	134,8	4,3	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.006,9	-	-	1.006,9	-	-	1.006,9	-	-
Leasingforpligtelse	0,6	0,2	-	0,8	-	-	0,8	-	-
Renteswap, USD - fast, lang rente	(44,3)	44,3	-	-	-	44,3	(44,3)	-	-
Renteswap, EUR - fast, lang rente	(149,2)	149,2	-	-	-	(149,2)	149,2	-	-
	846,8	509,9	38,6	1.395,3	-	74,7	1.311,7	8,9	-

Moderselskab 2005

(mio. DKK)	Revurderingstidspunkt eller forfald, hvis tidligere				Fordelt på renteintervaller				
	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total	0-2%	2-4%	4-6%	6-8%	>8%
Gæld til realkreditinstitutter	12,6	-	-	12,6	-	-	12,6	-	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	14,6	297,6	-	312,2	-	175,1	132,8	4,3	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	373,7	-	-	373,7	-	-	373,7	-	-
Leasingforpligtelse	0,4	-	-	0,4	-	-	0,4	-	-
Renteswap, USD - fast, lang rente	(44,3)	44,3	-	-	-	44,3	(44,3)	-	-
Renteswap, EUR - fast, lang rente	(149,2)	149,2	-	-	-	(149,2)	149,2	-	-
	207,8	491,1	-	698,9	-	70,2	624,4	4,3	-

22 Finansielle risici (fortsat):

Valutarisici

62% af koncernens omsætning sker i fremmed valuta, primært gennem egne lokale salgsselskaber. De væsentligste valutaer er euro, US dollar og polske zloty. Den væsentligste, men også mest komplekse valutarisiko er knyttet til US dollar, og den kan opdeles i tre elementer:

Handelsrisiko. Knap 25% af omsætningen og ca. 30% af varekøbet sker i US dollar eller valutaer som f.eks. den malaysiske ringgit og den brasilianske real med en vis tilknytning til US dollar. Normalt sker der en tilpasning af salgspriserne til udviklingen i US dollar. Omfanget af tilpasningen er afhængig af konjunkturforholdene i de enkelte markeder samt den generelle forsyningssituation.

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

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

Lagerisiko er den risiko, som koncernen har på lagre ved en ændring i US dollar. Af koncernens varelagre er ca. DKK 300 mio. i nogen grad eksponeret over for US dollar. Et fald i US dollar vil lægge et pres på priserne, primært på de US dollarbaserede varer, og således have en negativ effekt for koncernen. Også her er effekten afhængig af det omfang og den hastighed, hvormed salgspriserne tilpasses.

Omregningseffekten er den effekt på koncernens resultat og egenkapital, der fremkommer ved omregning af US dollarbaserede udenlandske selskabers drift og balance til koncernregnskabet som følge af en ændring i US dollar. Effekten er negativ ved et fald i US dollar. Den gennemsnitlige US dollarkurs i 2006 var knapt en procent lavere end i 2005 og har således ikke haft nævneværdig effekt på omsætning og resultat før skat i regnskabsåret i forhold til 2005.

Koncernens valutarisici er knyttet til nedenstående poster (regnskabsmæssig værdi).

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
Valutarisici i balancen 31.12.:				
EUR	(202,8)	75,3	3,9	16,7
USD	(16,2)	7,0	0,2	0,4
GBP	1,7	(2,0)	0,5	(1,8)
PLN	(13,4)	(13,3)	0,8	1,9
SEK	(81,8)	59,4	(11,3)	7,6
CHF	141,9	-	-	-
Øvrige	(46,6)	48,2	6,2	22,7

Det kan oplyses, at koncernens valutarisici dels afdækkes ved at matche indtægter og omkostninger i samme valuta og dels ved brug af afledte finansielle instrumenter. Fremtidige pengestrømme afdækkes alene, når der er indgået bindende kontrakter om køb eller salg.

Valutapolitik

Det er koncernens politik at afdække tilgodehavender og indgåede forpligtelser i fremmed valuta. DLH's nettoinvesteringer i udenlandske datterselskaber afdækkes, medmindre omkostningerne herved vurderes væsentligt at overstige tabsrisikoen. Kursrisiko på euro sikres dog ikke på grund af danske kroners snævre udsvingsbånd til euro. Når der ses bort fra euroen, samt kapitalinteresser i tt Timber International AG og Inter-Continental Hardwood Inc. som blev afdækket januar 2007, var samtlige kapitalinteresser i udenlandsk valuta kurssikret i 2006. Brasilianske real har i regnskabsåret været kurssikret med US dollars. På denne baggrund, og fordi skatteværdien af valutakurssikringen generelt ikke medtages i selve afdækningen, kan valutapolitikken medføre egenkapitalreguleringer.

22 Finansielle risici (fortsat):

Kreditrisici

Kundetilgodehavender

Kundetilgodehavender er med DKK 886 mio. det næststørste aktiv på balancen. Kreditgivning sker på basis af en aktiv kreditpolitik. Tab på debitorer forekommer især i perioder med faldende konjunkturer. Tab inklusive omkostninger til debitorforsikring udgør 0,3% af omsætningen i 2006 og overstiger normalt ikke 0,4% af omsætningen.

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

I Træ- & Pladedivisionen baseres kreditgivning til industrikunderne og til kunder uden for Danmark principielt på debitorforsikring med delvis dækning af eventuelle tab. Derimod er kreditgivning til tømmerhandeler i Danmark ikke forsikret og sker på basis af egen kreditvurdering og oparbejdet tillid til den enkelte kunde.

I Byggematerialedivisionen er kreditgivning for hovedpartens vedkommende baseret på debitorforsikring suppleret med egen kreditvurdering.

Omkring 60% af DLH-koncernens kundetilgodehavender er kreditforsikret eller afdækket på anden vis bl.a. ved rembuser eller anden betaling mod dokumenter. Koncernens maksimale risiko på kundetilgodehavender er opgjort til DKK 358 mio. eksklusive moms pr. ultimo 2006.

Forudbetalinger til leverandører

Til sikring af leveringer fra Afrika, Sydamerika og Østeuropa har forudbetalinger til leverandører været benyttet 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 2006 udgjorde forudbetalinger til leverandører DKK 109 mio., der delvis er sikret ved pant.

På balancedagen ser risikobilledet således ud:

(mio. DKK)	Tilgodehavender fra salg		Forudbetalinger for varer	
	2006	2005	2006	2005
Kreditrisiko:				
Nominel værdi	921,2	702,6	129,5	106,7
Heraf optaget i balancen	886,0	673,3	109,2	82,4
- Kreditforsikret, netto	(485,4)	(369,4)	-	-
- Sikret på anden vis	(42,7)	(96,4)	-	-
Maksimal kreditrisiko	357,9	207,5	109,2	82,4

Den maksimale kreditrisiko udtrykker bogført værdi af tilgodehavender fratrukket kreditforsikrede eller på anden vis sikrede tilgodehavender. En del af forudbetalingerne er dækket af sikkerhed i produktionsanlæg og løsøre.

Dagsværdier:

For nedenstående finansielle forpligtelser afviger handelsværdien fra den værdi, der er indregnet i koncernens balance pr. 31.12.2006.

(mio. DKK)	Regnskabs-	Handels-	Regnskabs-	Handels-
	mæssig værdi	værdi	mæssig værdi	værdi
	2006		2005	
Gæld til realkreditinstitutter	53,8	54,5	56,2	57,1

Låneporteføljen vurderes løbende med henblik på mulig konvertering.

	Koncern		Moderselskab	
	2006	2005	2006	2005
(mio. DKK)				
23 Pantsætninger:				
Ejendomme:				
Ud over gæld til kreditinstitutter i henholdsvis koncern og moderselskab er der i ejendomme givet pant for:	1,0	6,3	-	4,3
Der er tinglyst skadesløsbreve, som er ubehæftede i ejendomme for	-	10,0	-	-
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme er DKK 38,4 mio. (2005: DKK 39,9 mio.). Gæld i pantsatte ejendomme udgør DKK 21,4 mio. (2005: DKK 23,7 mio.).				
Vekseltilgodehavende				
Diskonteret hos udenlandske kreditinstitutter	67,4	59,1	-	-
24 Eventualforpligtelser:				
Eventualskat vedrørende genbeskatningsforpligtelsen fra det "skyggesambeskattede" datterselskab i Brasilien afsættes ikke som udskudt skat i balancen, idet koncernen har taget forholdsregler, som hindrer, at den udskudte skat udløses	89,0	89,0	-	-
Garantiforpligtelser i favør af tilknyttede virksomheder ud over den i balancen anførte bankgæld, maksimum	-	-	646,1	462,3
Garantiforpligtelser i favør af andre, maksimum	26,4	14,6	19,8	9,0
Leasingforpligtelse:				
	Leasing-aftale indgået	Købsoption kan udnyttes	Løbetid	Nominal værdi af leasingforpligtelse

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

Administrationsbygning, Skagensgade 66, 2630 Taastrup	2000	2007	20 år	DKK 55,6 mio.
Administrationsbygning/lager, Tulipvej 2, 7100 Vejle	2004	2013	15 år	DKK 11,4 mio.
Byggemarked, Ørnumvej 10, 4220 Korsør	2003	2011	8 år	DKK 7,4 mio.
Byggemarked, Frederikshavnsvej 224, 9800 Hjørring	2005	Ingen option	9 år	DKK 21,4 mio.
Administrationsbygning/lager, Nordkajen, 6000 Kolding	2004	Ingen option	6 år	DKK 9,0 mio.
Administrationsbygning/lager, Østre Kajgade 2-4, 4600 Køge	2006	Ingen option	6 år	DKK 20,6 mio.
Administrationsbygning/lager, Industriområdet 15, 8732 Hovedgård	2006	Ingen option	10 år	DKK 27,4 mio.
Administrationsbygning/lager, Nydamsvej 22, 8362 Hørning	2006	ingen option	7 år	DKK 4,9 mio.

Ved eventuel udnyttelse af købsoption ophører leasingaftalen. For ejendommen i Korsør har DLH ved leasingperiodens udløb forkøbsret, men ikke pligt, til at erhverve ejendommen til markedsværdi. For ejendommene i Hjørring, Kolding, Køge, Hovedgård og Hørning er der tale om sædvanlige lejeaftaler, og der findes således ingen forkøbsret. Øvrige ejendomme kan via købsoptioner erhverves til fast aftalte priser. Ingen af optionerne var favorable på indgåelsestidspunktet

Der er endvidere indgået rammeaftaler om operationel leasing for person-, vare- og lastbiler samt trucks i såvel moderselskab som tilknyttede virksomheder i Danmark. Aftalerne er indgået på sædvanlige markedsbetingelser. Nutidsværdien af leasingforpligtelser udgør DKK 142,5 mio. (2005: DKK 94,1 mio.).

24 Eventualforpligtelser (fortsat):

2005	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	9,5	40,7	79,7	129,9	3,3	14,2	41,4	58,9
Person- og varebiler	4,8	5,7	-	10,5	0,2	0,2	-	0,4
Lastbiler	2,1	5,1	0,6	7,8	-	-	-	-
Trucks	2,9	3,9	0,8	7,6	-	-	-	-
Øvrige diverse	-	-	-	-	-	-	-	-
I alt	19,3	55,4	81,1	155,8	3,5	14,4	41,4	59,3

2006	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	17,6	68,9	71,2	157,7	3,4	14,7	37,6	55,7
Person- og varebiler	6,4	5,2	-	11,6	0,3	0,2	-	0,5
Lastbiler	1,2	2,2	-	3,4	-	-	-	-
Trucks	2,2	6,1	1,2	9,5	-	-	-	-
Øvrige diverse	0,2	0,1	-	0,3	-	-	-	-
I alt	27,6	82,5	72,4	182,5	3,7	14,9	37,6	56,2

Der er indregnet DKK 19,3 mio. (2005: DKK 12,1 mio.) vedrørende operationelle leasingaftaler i resultatopgørelsen under andre eksterne omkostninger.

25 Nærtstående parter:

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse:

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

Der har ikke i 2006 været transaktioner med DLH-Fonden ud over udbetalt udbytte.

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

Nærtstående parter med betydelig indflydelse:

Omfatter selskabets bestyrelse, direktion samt tilknyttede virksomheder i henhold til koncernoversigten side 62.

Transaktioner med nærtstående parter:

Koncernen:

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

Der henvises til oplysninger om denne personkreds' aktiebesiddelse i moderselskabet på side 17 i omtalen af aktionærforhold.

Endvidere henvises til side 19, hvor ledeshesverv for bestyrelse og direktion oplyses.

Koncernens schweiziske datterselskab har lånt CHF 3 mio. (DKK 14,3 mio.) hos selskabets pensionsfond. Lånet forrentes med 5% p.a.

25 Nærtstående parter (fortsat):

Moderselskabet:

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

(mio. DKK)	2006	2005
Langfristede udlån	395,7	385,9
Rentebærende tilgodehavender	490,4	377,3
Forpligtelser	215,0	93,5

Langfristede udlån er på balancedagen forrentet med mellem 3,3% og 5,9% og rentebærende tilgodehavender i øvrigt er forrentet med mellem 1,5% og 4,8%. Forpligtelser er forrentet med mellem 2,8% og 5,6% p.a., afhængig af valuta. Rentesatserne fastsættes på baggrund af selskabets egne renteforhold i banken.

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

Moderselskabet har modtaget DKK 70 mio. i udbytte fra dattervirksomheder i 2006 (2005: DKK 20 mio.).

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

(mio. DKK)	2006	2005
IT-omkostninger	25,1	22,8
Fællesfunktioner	14,4	14,0
Husleje o.lign.	7,1	6,1
	46,6	42,9

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

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

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

26 Køb af virksomheder:

Navn på tilkøbte virksomheder	Hovedaktivitet	Akkvisitions-dato	Tilkøbte kapitalandele
tt-Gruppen	Skovning, produktion og salg af hårdttræ	23. jan. 2006	100%
Ljungberg-Gruppen	Pladedistribution	1. sep. 2006	100%

(mio. DKK)	tt-Gruppen		Ljungberg-Gruppen		I alt		2005	
	Regnskabs-mæssig værdi forud for akkvisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen	Regnskabs-mæssig værdi forud for akkvisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen	Regnskabs-mæssig værdi forud for akkvisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen	Regnskabs-mæssig værdi forud for akkvisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen
Immaterielle aktiver	1,7	10,2	-	-	1,7	10,2	1,6	1,6
Materielle aktiver	213,1	253,8	19,1	26,3	232,2	280,1	13,2	18,4
Finansielle aktiver	-	-	-	-	-	-	0,3	0,3
Varebeholdninger	334,5	334,5	37,4	37,4	371,9	371,9	159,5	152,2
Tilgodehavender	171,6	171,6	75,0	75,0	246,6	246,6	61,4	60,9
Likvide beholdninger	51,5	51,5	0,6	0,6	52,1	52,1	24,3	24,3
Lån	(168,5)	(168,5)	(42,6)	(42,6)	(211,1)	(211,1)	(34,9)	(34,9)
Udskudt skat	(0,9)	(0,1)	(1,9)	(1,8)	(2,8)	(1,9)	(9,3)	(9,3)
Leverandørgæld	(66,0)	(66,0)	(22,3)	(22,3)	(88,3)	(88,3)	(16,9)	(16,9)
Pensionsforpligtelse	-	-	(9,9)	(11,0)	(9,9)	(11,0)	-	-
Anden gæld	(121,8)	(125,9)	(33,8)	(33,8)	(155,6)	(159,7)	(29,9)	(29,8)
Nettoaktiver	415,2	461,1	21,6	27,8	436,8	488,9	169,3	166,8
Goodwill		-		37,2		37,2		54,9
Negativ goodwill		(32,7)		-		(32,7)		-
Overtaget likvid beholdning		(51,5)		(0,6)		(52,1)		(24,3)
Hensatte forpligtelser		-		-		-		(14,0)
Ansvarligt lån		(111,8)		-		(111,8)		-
Aktieemission		(102,0)		-		(102,0)		-
Kontant anskaffelsessum, inkl. omkostninger		163,1		64,4		227,5		183,4

Vedrørende det ansvarlige lån henvises til note 21 og vedrørende aktieførhøjelsen henvises til note 18.

tt-Gruppen:

Hårdttræsdivisionen har den 23. januar 2006 overtaget 100% ejerskab af 15 selskaber samt aktiviteten fra yderligere et selskab fra den schweiziske virksomhedsgruppe Tropical Timber (tt). tt-Gruppens aktiviteter har hidtil været skovning fra egne skovkoncessioner i Afrika, produktion, distribution og salg af hårdttræ.

De væsentligste dagsværdireguleringer vedrører immaterielle anlægsaktiver, ejendomme og bygninger, driftsmidler, lagre og tilgodehavender.

Reguleringen af immaterielle anlægsaktiver med DKK 8,5 mio. vedrører FSC-certificeringen i Congo-Brazzaville samt skovkoncessionen i Gabon.

Regulering af ejendomme og bygninger med DKK 15,1 mio. vedrører ejendomme og bygninger i Danmark, Frankrig og USA, der er opskrevet til vurdering foretaget af eksterne vurderingsmænd.

Regulering af driftsmidler med DKK 25,6 mio. vedrører revurdering til afskreven genanskaffelsespris for skovningsmateriel i Congo-Brazzaville, der fører til en opskrivning på DKK 27,2 mio., samt nedskrivning af produktionsmateriel i Ungarn med DKK 1,7 mio.

Den opståede negative goodwill på DKK 32,7 mio. er indregnet i resultatopgørelsen i posten Andre driftsindtægter.

Før overtagelsen havde tt-Gruppen en årlig omsætning på DKK 1.300 mio. med EBIT på ca. DKK 75 mio. I ejerperioden fra 23. januar 2006 har tt-Gruppen omsat for DKK 1.160 mio. med et EBIT før skat på DKK 58,3 mio., inkl. negativ goodwill på DKK 32,7 mio.

26 Køb af virksomheder (fortsat):**Ljungberg-Gruppen**

Træ- & Pladedivisionen har den 31. august 2006 overtaget 100% ejerskab af to selskaber fra den svenske virksomhedsgruppe Ljungbergs. Ljungberg-Gruppens aktiviteter har hidtil været distribution af plader i Skandinavien.

Dagsværdireguleringen vedrører opskrivning af ejendomme i Sverige, primært hovedkontoret og lageret i Hässleholm, med DKK 7,2 mio. og forøgelse af pensionsforpligtelsen med DKK 1,1 mio. Koncernen har ikke identificeret og indregnet immaterielle aktiver ved købet, og hele forskellen mellem købesummen og nettoaktiverne, opgjort til dagsværdi, er derfor indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig alene til køb af markedsandele i bestående forretningsenheder samt indkøbssynergier i forbindelse med samordning af leverandørnetværket.

Ljungberg-Gruppen har en årlig omsætning på DKK 300 mio. med EBIT på ca. DKK 14 mio. I ejerperioden fra 1. september har Ljungberg-Gruppen omsat for DKK 115,0 mio. med et EBIT på DKK 5,6 mio.

I 2005 overtog DLH-koncernen Bohmans-Gruppen, MLT A/S samt aktiviteterne i Risør Træ & Finer.

Bohmans-Gruppen:

Hårdtræsdivisionen har den 1. november 2005 overtaget 100% ejerskab af 11 selskaber samt aktiviteten fra yderligere et selskab fra den svenske virksomhedsgruppe Bohmans. Bohmans-Gruppens aktiviteter har hidtil været produktion og salg af finer samt grossist af hårdtræ, og gruppen har hovedsageligt opereret i Skandinavien og Østeuropa.

Dagsværdireguleringen vedrører opskrivning af en ejendom i Oskarshamn i Sverige med DKK 3,4 mio. samt nedskrivning af lagre i Tyskland og Tjekkiet med i alt DKK 6,8 mio. Koncernen har ikke identificeret og indregnet immaterielle aktiver ved købet, og hele forskellen mellem købesummen og nettoaktiverne, opgjort til dagsværdi, er derfor indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig alene til køb af markedsandele i bestående forretningsenheder samt forventede synergier fra lanceringen af Hårdtræsdivisionens produktsortiment.

Bohmans-Gruppen har en årlig omsætning på DKK 250 mio. med EBIT på ca. DKK 25 mio. I ejerperioden fra 1. november har Bohmans-Gruppen omsat for DKK 50,6 mio. med et overskud før skat på DKK 1,5 mio.

MLT A/S:

Byggematerialedivisionen har pr. 1. september 2005 erhvervet 100% af aktierne i MLT A/S i Hjørring.

Dagsværdireguleringen vedrører opskrivning af ejendom samt nedskrivning af lagre. Koncernen har ikke identificeret og indregnet immaterielle aktiver ved købet, og hele forskellen mellem købesummen og nettoaktiverne, opgjort til dagsværdi, er derfor indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig alene til den styrkede markedsposition i Nordjylland.

MLT A/S har en årlig omsætning på ca. DKK 85 mio. I ejerperioden fra 1. september har MLT A/S haft en omsætning på DKK 28,2 mio. med et overskud før skat på DKK 1,4 mio.

Risør Træ & Finer:

Byggematerialedivisionen har pr. 1. oktober 2005 erhvervet aktiviteten i Risør Træ & Finer i Rødovre. Overtagelsen omfattede alene anlægsaktiver og varelager.

27 Begivenheder efter regnskabsårets udløb:

På generalforsamlingen i 2006 fremlagde DLH planer om at undersøge mulighederne for at gennemføre Good Supplier Program (GSP) i Burma (Myanmar). GSP er DLH's program til evaluering af leverandører efter en række miljø- og menneskerettighedskriterier.

Et konsulentfirma undersøgte i efteråret 2006 mulighederne for at implementere GSP i Burma og har nu konkluderet, at mens de miljømæssige aspekter ikke vil give anledning til de store problemer, er det ikke muligt at få menneskerettighedsforholdene tilstrækkeligt belyst.

På dette grundlag anser DLH det for urealistisk at gennemføre GSP i Burma. Koncernen har derfor besluttet at afvikle indkøbet af burmesisk teaktræ. Loftet for indkøb reduceres lineært over 5 år, således at DLH senest i 2011 helt har udfaset indkøbet af burmesisk teaktræ, med mindre der inden dette tidspunkt på afgørende punkter er skabt mulighed for at implementere GSP i Burma.

Omsætningen fra salget af Burma teak udgjorde i 2006 knap 1% af koncernomsætningen. Resultateffekterne af beslutningen er indregnet i nedenstående forventninger for 2007.

Herudover er der ikke efter årsafslutningen indtruffet hændelser af betydning for koncernregnskabet for 2006.



28 Corporate governance

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

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

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

Reviderede anbefalinger fra Fondsbørsens komité for god selskabsledelse af august 2005	DLH-praksis
---	--------------------

V. Bestyrelsens sammensætning

<p>1. Rekruttering og valg af bestyrelsesmedlemmer</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen sikrer en formel, grundig og gennemsigtig proces for udvælgelse og indstilling af kandidater med henblik på at sikre en bestyrelsessammensætning, der tilsammen giver de kompetencer i bestyrelsen, som er nødvendige for, at bestyrelsen kan udføre sine opgaver på bedst mulig måde.</p> <p>Det anbefales, at det bl.a. sker ved:</p> <ul style="list-style-type: none"> • at bestyrelsen udsender en beskrivelse af de opstillede bestyrelseskandidaters baggrund sammen med indkaldelsen til den generalforsamling, hvor valg til bestyrelsen er på dagsordenen, og at beskrivelsen indeholder oplysninger om bestyrelseskandidaternes øvrige direktion- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske selskaber samt krævende organisationsopgaver. • at der gives oplysning om de rekrutteringskriterier, som bestyrelsen har fastlagt, herunder de krav til professionelle kvalifikationer, international erfaring m.v., som det efter bestyrelsens opfattelse er væsentligt at have repræsenteret i bestyrelsen, og at der sikres selskabets ejere mulighed for at drøfte rekrutteringskriterierne. • at bestyrelsen årligt offentliggør en profil af bestyrelsens sammensætning og oplysninger om de individuelle medlemmers eventuelle særlige kompetencer, som er af betydning for varetagelsen af deres hverv. 	<p>Følges delvis.</p> <p>DLH-Fonden og gruppen af familieaktionærer forventer begge at kunne indstille 1 eller evt. flere kandidater til bestyrelsen. Det er bestyrelsens - herunder formandens - forpligtelse at sikre, at bestyrelsens sammensætning og kompetence er i overensstemmelse med selskabets behov. Bestyrelsen motiverer ved nyvalg for kandidaters kvalifikationer og ledelsesposter i andre selskaber og væsentlige organisationer på indkaldelsen til generalforsamlingen.</p> <p>Bestyrelsen anser den uformelle interne evaluering tilstrækkelig til at sikre tilstedeværelse af nødvendige kompetencer. De offentliggjorte ledeshverv reflekterer de enkelte bestyrelsesmedlemmers kompetencer.</p>
<p>2. Introduktion til og uddannelse af nye bestyrelsesmedlemmer</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsesmedlemmer ved tiltrædelsen modtager en introduktion til selskabet, og at bestyrelsesformanden i samarbejde med de enkelte medlemmer tager stilling til, om der er behov for at tilbyde den pågældende relevant supplerende uddannelse.</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen årligt foretager en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Bestyrelsesmedlemmer indføres i hvervet ved et møde med formanden og den administrerende direktør. Der er herudover mulighed for deltagelse i målrettede kurser efter behov.</p> <p>Bestyrelsen anser det for tilstrækkeligt, at det enkelte medlem i samråd med formanden vurderer behovet for eventuel kompetenceudvikling.</p>
<p>7. Tiden til bestyrelsesarbejdet og antallet af bestyrelsesposter</p> <p>Det anbefales, at et bestyrelsesmedlem, der samtidig indgår i en direktion i et aktivt selskab, ikke beklæder mere end tre menige bestyrelsesposter eller én formandspost og én menig bestyrelsespost i selskaber, der ikke er en del af koncernen, medmindre der foreligger særlige omstændigheder.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Se årsrapporten side 19. Bestyrelsesposter i koncernrelaterede selskaber regnes ikke for selvstændige bestyrelsesposter.</p>

VI. Afłønning af bestyrelse og direktion

<p>2. Vederlagspolitik</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen vedtager en vederlagspolitik, og at selskabet oplyser om indholdet heraf i årsrapporten.</p> <p>Det anbefales, at vederlagspolitikken afspejler aktionærernes og selskabets interesser, er tilpasset selskabets specifikke forhold og er rimelig i forhold til de opgaver og det ansvar, der varetages, samt at den fremmer langsigtet adfærd og er gennemsigtig og klart forståelig.</p> <p>Det anbefales, at vederlagspolitikken indeholder en redegørelse for grundlønnen, grundlaget for at opnå bonus og kursrelaterede incitamentsordninger, pensionsordninger og andre fordele, samt for forholdet mellem grundlønnen og disse.</p> <p>Det anbefales, at selskabets rapportering om vederlagspolitikken indeholder en redegørelse for, hvordan vederlagspolitikken er gennemført i det foregående regnskabsår, i det indeværende regnskabsår, samt hvordan den påtænkes fulgt i det følgende regnskabsår.</p> <p>Det anbefales, at selskabets vederlagspolitik omtales i formandens beretning på selskabets generalforsamling, og at bestyrelsens vederlag for det indeværende regnskabsår fremlægges til godkendelse på den generalforsamling, hvor årsrapporten for det foregående år forelægges til godkendelse.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Den samlede aflønning til bestyrelse og direktion tilstræbes at være markedskonform. Bestyrelsens samlede aflønning fremgår af årsrapporten 2006 side 36 og 37 (note 7). Formanden henholdsvis næstformanden oppebærer et vederlag på respektiv 200% og 150% af et menigt medlems vederlag.</p> <p>Bestyrelsen skønner ikke, at en sådan redegørelse har væsentlig indflydelse på interessenternes vurdering af selskabet og dets ledelse.</p> <p>Bestyrelsen skønner ikke, at en sådan redegørelse har væsentlig indflydelse på interessenternes vurdering af selskabet og dets ledelse.</p> <p>Det skønnes kun relevant at oplyse den samlede bruttoafłønning.</p>
<p>6. Fratrædelsesordninger</p> <p>Det anbefales, at oplysninger om fratrædelsesordningers væsentligste indhold offentliggøres i selskabets årsrapport.</p>	<p>Følges ikke.</p> <p>Såfremt en fratrædelsesgodtgørelse for direktionen måtte blive udbetalt, vil beløbet blive offentliggjort i årsrapporten. Ordningen anses for at være markedskonform.</p>

VII. Risikostyring

<p>2. Plan for risikostyring</p> <p>Det anbefales, at direktionen på baggrund af de identificerede risici udarbejder en plan for virksomhedens risikostyring til bestyrelsens godkendelse, og at direktionen løbende rapporterer til bestyrelsen med henblik på, at den systematisk kan følge udviklingen inden for de væsentlige risikoområder.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Styring og rapportering af finansielle og forsikringsbare risici er fuldt implementeret. Styringen af strategiske og øvrige operationelle risici vil senere blive udbygget ved en mere systematisk bearbejdning.</p>
<p>3. Åbenhed om risikostyring</p> <p>Det anbefales, at selskabet i sin årsrapport oplyser om selskabets risikostyringsaktiviteter.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>I årsrapporten 2006 side 11 redegøres udførligt for Selskabets risikoprofil for de allerede realiserede risikostyringsaktiviteter.</p>

VIII. Revision

<p>3. Ikke-revisionsydelse</p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen årligt vedtager overordnede, generelle rammer for revisors levering af ikke-revisionsydelse med henblik på at sikre revisors uafhængighed m.v.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>Bestyrelsen orienteres løbende om ikke-revisionsydelse såsom ad hoc opgaver herunder skat, regnskabsstandarder, rådgivning i.f.m. akquisitioner.</p>
---	---

29 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye IFRS, der ikke er obligatoriske for DLH-koncernen ved udarbejdelse af årsrapporten for 2006. Med mindre andet er anført, er de tillige godkendt af EU:

- IFRS 7 Finansielle Instrumenter der træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2007 eller senere. Implementeringen af standarden får ikke indvirkning på indregning og måling af finansielle instrumenter
- IFRS 8 Segmenter vedrørende oplysninger om segmenter gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden får ikke betydning for indregning og måling i årsrapporten. IFRS 8 er ikke godkendt af EU

IASB har udsendt en række fortolkningsbidrag (IFRIC 7 – 9, der tillige er godkendt af EU og IFRIC 10 – 12, der endnu ikke er godkendt af EU), som ikke er obligatoriske for DLH-koncernen ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2006. Ingen af de udsendte IFRIC'er forventes at få indvirkning på DLH-koncernens regnskabsafslæggelse.

DLH-koncernen forventer at implementere disse IFRS'er og IFRIC'er fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato.

KONCERNENS VIRKSOMHEDER

pr. 1. marts 2007

Dalhoff Larsen & Horneman A/S
Skagensgade 66
2630 Taastrup

DLH Skov- & Miljøafdeling
Skagensgade 66
2630 Taastrup

HÅRDTRÆSDIVISIONEN

DLH Nordisk A/S
Skagensgade 66, 2630 Taastrup

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

Indufor n.v.
Noorderlaan 125, 2030 Antwerpen, **Belgien**

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

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

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

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

SAT - Société d'Approvisionnement et de Transit
B.P 4409, Douala – Bonanjo, **Cameroun**

CIB - Congolaise Industrielle des Bois
B.P 41, Ouessou, **Congo**

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

DLH Nordisk S.A.R.L.
Rue Saint Jean-Cocody, 01 B.P. 2648 Abidjan 01,
Efenbenskytten

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

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

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

Vääripuu & Spooni A/S
Vana-Narva mnt. 26, 74114 Tallinn, **Estland**

Viiukeskus OY
Latokarininkatu 4, FIN-20200 Turku, **Finland**

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

CIB - Congolaise Industrielle des Bois
127, Avenue d'Italie, 75013 Paris, **Frankrig**

Nordisk Bois S.A.R.L.
Rue de file Botty, Zone Industrielle de Cheviré – B.P.
70105, 44101 Nantes Cedex 4, **Frankrig**

Indubois S.A.S. (Sète)
1, Zone d'Activités de l'Ancien Pont, La Peyrade,
34110 Frontignan, **Frankrig**

Rue de file Botty, Zone Industrielle de Cheviré – B.P.
70105, 44101 Nantes Cedex 4, **Frankrig**

SN DLH Nordisk S.A.R.L.
Zone Portuaire D'Owendo
Immeuble Armement Secam
B.P. 935 Libreville, **Gabon**

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

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

DLH Guyana, Inc.
Lot 6 – Bel Air Springs, Georgetown, **Guyana**

DLH Nederland
Denemarkenweg 1, 4389 PE Ritthem, **Holland**

DLH Nederland
Eemweg 6a, 3742 LB Baarn, **Holland**

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

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

DLH Nordisk A/S
Suite 1202, Building K, 343 Huaihai West Road,
200030 Shanghai, **Kina**

Bohmans Finieri Sia
Biekernieku iela 121, LV-1021 Riga, **Lettland**

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

Carl Ronnow (Malaysia) Sdn. Bhd.
1st Floor, Bangunan Tam Kan, Lorong Burung
Keleto, Off Mile 5 1/2, Jalan Tuaran, Inanam,
88100 Kota Kinabalu, Sabah, **Malaysia**

Carl Ronnow (M) Sdn. Bhd.
Lot 34, Level 3, Block A, Kelana Business Centre,
97 Jalan SS7/2, Kelana Jaya, 47301 Petaling Jaya,
Selangor Darul Ehsan, **Malaysia**

DLH Timber Industries Sdn. Bhd.
Lot 34, 35, 69 & 74, Kampung Melawa, Mile 14.5
KM, Jalan Sepangar Bay, Menggatal, Kota Kinabalu,
Sabah, **Malaysia**

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

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

ul. Sosnkowskiego 1D, 02-495 Warszawa, **Polen**

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

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

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

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

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

ul. Marcelinska 96, 87-324 Poznan, **Polen**

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

ul. Fordonska 135, 85-739 Bydgoszcz, **Polen**

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

Bohmans St Petersburg
Syzranskaya Street 12A, 196084 St. Petersburg,
Rusland

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

DLH Slovakia s.r.o.
Mlynské Nivy 56, 821 05 Bratislava, **Slovakiet**

Nogradyho Street 561/14
96001 Zvolen, **Slovakiet**

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

AB Bohmans Fanerfabrik
Norra Strandgatan 13, S-572 32 Oskarshamn,
Sverige

AB Fanerkompagniet
Norra Hamnvägen 3, S-115 42 Stockholm, **Sverige**

DLH Nordisk s.r.o.
U Pioru 1, 161 01 Prag 6, **Tjekkiet**

Indufor GmbH
Asbestosstrasse 1, 26954 Nordenham, **Tyskland**

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

DLH Germany
c/o Mainfränkische Treuhand GmbH, Kirchplatz 2,
D-97753 Karlstadt, **Tyskland**

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

Representative Office in Ukraine, Grabovskogo
11/316, 79000 Lviv, **Ukraine**

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

Nordisk Kft.
Rádó u. 1/b, 2310 Szigetszentmiklós-Lakihegy,
Ungarn

IH Timber Kft.
Paphegy 3, 2624 Szokolnya, **Ungarn**

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

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

PW Hardwood, LLC
411 Theodore Fremd Ave., Ste. 108, Rye
NY 10580-1410, **USA**

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

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

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

DLH Nordisk A/S
Vietnam Representative Office
Unit 705, 7th Floor, Me Linh Point Tower
2 Ngo Duc Ke Street
District 1, Ho Chi Minh City, **Vietnam**

TRÆ- & PLAEDIVISIONEN

DLH A/S
Skagensgade 66, 2630 Taastrup

Salgscenter Høring
Nydamnsvej 2, 8362 Høring

Salgscenter Kolding
Nordkajen 21, 6000 Kolding

Produktion: Nordkajen 5, 6000 Kolding

Salgscenter Køge
Østre Kajgade 2-4, 4600 Køge

DLH A/S
4, Oktyabrskaya Str., 230023 Grodno, **Hviderusland**

DLH A/S
Suite 1202 Building K, 343 Huaihai West Road,
200030 Shanghai, **Kina**

DLH Poland sp z o.o.
Ul. Chlapowskiego 45, 63-400 Ostrów Wielkopolski,
Polen

DLH Poland sp z o.o.
Ul. Sosnkowskiego 1 D, 00-425 Warszawa, **Polen**

DLH Poland sp z o.o.
Ul. Kopijnikow, 03-274 Warszawa, **Polen**

DLH Poland Sp z o.o.
Ciolka 16 / .229, 01-402 Warszawa, **Polen**

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

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

DLH A/S
Bolsheshevskaya str. 64, Perm 614000, **Rusland**

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

DLH A/S
Pirogova 6/21, Bratsk-9, 665709 **Rusland**

Karl Ljungberg AB
Farexveien 7, Lindeberg, 2016 Frogner, **Norge**

Karl Ljungberg AB
Regementsgatan 2, 645 33 Strängnäs, **Sverige**

Nordic Wood & Board AB
Norra Industrig., Box 2014, 281 02 Hässelholm,
Sverige

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

Karl Ljungberg AB
Box 2014, Industrigatan, 281 02 Hässelholm,
Sverige

Karl Ljungberg AB
Magasinsgatan 15, 574 38 Vetlanda, **Sverige**

BYGGMATERIALEDIVISIONEN

DLH Træ & Byg A/S
Skagensgade 66, 2630 Taastrup

Region Jylland Nord
XL-BYG Horneman
Mineralvej 10-16, 9100 Aalborg

XL-BYG Horneman
Parallelvej 1, 7830 Vinderup

XL-BYG Horneman
Svensgaardsvej 9, 6980 Tim

XL-BYG Horneman
Frederikshavnsvej 224, Postboks 119,
9800 Hjørring

Region Jylland Syd/Fyn

XL-BYG Horneman
Odinsvej 2, 7200 Grindsted

XL-BYG Horneman
Kløvermarken 17, 7190 Billund

XL-BYG Horneman
Industrivej 2, 6840 Oksbøl

XL-BYG Horneman
Vesterhavsvvej 37, 6830 Nr. Nebel

XL-BYG Horneman
Gytjevej 10, 6960 Hvide Sande

XL-BYG Horneman
Bavnevej 32, 6580 Vamdrup

XL-BYG Horneman
Tulipvej 2, 7100 Vejle

XL-BYG Horneman
Energievej 17, 5260 Odense S

XL-BYG Horneman
Lendemark 42, 6372 Bylderup-Bov

ProTræ Skodborg
Røddingvej 8, Skodborg, 6630 Rødding

Region Sjælland

XL-BYG Horneman
Sdr. Ringvej 27, 2605 Brøndby

XL-BYG Horneman
Motorgangen 1-5, 2690 Karlslunde

XL-BYG Horneman
Industrisvinget 1-5, Tune, 4000 Roskilde

XL-BYG Horneman
Mellem Broerne 10, 4100 Ringsted

XL-BYG Horneman
Ørnunvej 10, 4220 Korsør

JURIDISK STRUKTUR

pr. 1. marts 2007

DLH-koncernen	Valuta	Aktiekapital	Ejerandel
Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup	DKK	185.784.739	
tt Timber International AG, Basel, Schweiz	CHF	4,6 mio.	100%
CFA-Abeilles Holding S.A., Basel, Schweiz	CHF	1,6 mio.	100%
tt Timber Benelux BV., Baarn, Holland	EUR	2,0 mio.	100%
Timber Trading (UK) Ltd., Hoddesdon Hertz, England	GBP	0,75 mio.	100%
Inter-Continental Hardwoods Inc., Currie, USA	USD	0,035 mio	100%
Georgia Timber International Inc., Greenboro, USA	USD	0,001 mio.	100%
Congolaise Industrielle des Bois SA., Queso, Congo	XAF	2.370 mio.	100%
Soc. d'Approvisionnements et de Transits SARL., Douala, Cameroun	XAF	75 mio.	100%
Soc. Industrielle des Chutes de Lalitié SA., Libreville, Gabon	XAF	10 mio.	100%
Commerce et Industrie du Bois SA., Port-Gentil, Gabon	XAF	1.000 mio.	100%
Gabonaise Industrielle des Bois SA., Port-Gentil, Gabon	XAF	2.000 mio.	100%
Soc. Forestière Tropicale SA., Abidjan, Elfenbenskysten	XAF	75 mio.	100%
DLH Nordisk A/S, Høje Taastrup	DKK	50 mio.	100%
DLH (UK) Ltd., Westerham, England	GBP	2,3 mio.	100%
DLH Nordisk Inc., Greensboro, USA	USD	0,05 mio.	100%
PW Hardwood LLC, Greensboro, USA	USD	1,0 mio.	100%
DLH Guyana Inc.; Georgetaown, Guyana	GYD	0,05 mio.	100%
Indufor N.V., Antwerpen, Belgien	EUR	2,5 mio.	100%
DLH Nordisk (Holland) B.V., Rittheim, Holland	EUR	0,1 mio.	100%
Hout Opslag Maatschappij Vlissingen B.V., Rittheim, Holland	EUR	2,3 mio.	100%
DLH Germany GmbH, Nordenham, Tyskland	EUR	1,0 mio.	100%
DLH France S.A.R.L., Nantes, Frankrig	EUR	0,8 mio.	100%
Indubois S.A.S., Sète, Frankrig	EUR	3,0 mio.	100%
DLH Poland Sp. z o.o., Warsaw, Polen	PLN	2,4 mio.	100%
DLH Nordisk Sp. z o.o., Karlino, Polen	PLN	2,0 mio.	100%
DLH Nordisk s.r.o., Prag, Tjekkiet	CZK	0,2 mio.	100%
DLH Nordisk s.r.o., Bratislava, Slovakiet	SKK	0,2 mio.	100%
DLH Nordisk Derevo, Uman, Ukraine	UAH	0,2 mio.	100%
DLH Nordisk Kft., Szigetszentmiklos-Lakihegy, Ungarn	HUF	3,0 mio.	100%
IH Timber Kft., Szokalya, Ungarn	HUF	300 mio.	100%
Nordisk Timber Ltda., Belém, Brasilien	BRL	33,1 mio.	100%
DLH Nordisk S.A.R.L., Abidjan, Elfenbenskysten	XOF	150 mio.	100%
Nordisk Gabon S.A., Libreville, Gabon	XAF	10 mio.	100%
Société Nouvelle DLH Nordisk S.A., Libreville, Gabon	XAF	2,0 mio.	100%
Carl Ronnow (Malaysia) Sdn. Bhd, Kota Kinabalu, Malaysia	MYR	2,5 mio.	100%
DLH Timber Industries Sdn. Bhd., Kota Kinabalu, Malaysia	MYR	0,5 mio.	100%
AB Bohmans Fanerfabrik, Oskarshamn, Sverige	SEK	0,5 mio.	100%
AB Fanerkompaniet, Stockholm, Sverige	SEK	0,5 mio.	100%
Viilukeskus OY, Turku (Åbo), Finland	EUR	0,003 mio.	100%
Väärispuu ja Spooni AS, Maardu, Estland	EEK	0,4 mio.	100%
Bohmans Finieri SIA, Riga, Letland	LVL	0,002 mio.	100%
Bohmans UAB., Vilnius, Litauen	LTL	0,2 mio.	100%
Bohmans KU, Kiev, Ukraine	UAH	0,01 mio.	100%
OOO Bohmans, Khimki, Rusland	RUB	0,05 mio.	100%
Bohmans Furnier GmbH, Karlstadt, Tyskland	EUR	0,3 mio.	100%
Indochina Wood Limited, Tortola, Jomfruøerne	USD	0,05 mio.	50%
DLH A/S, Høje Taastrup	DKK	25,5 mio.	100%
Nordic Wood & Board AB, Bunkeflostrand, Sverige	SEK	0,1 mio.	100%
Karl Ljungberg AB, Hässleholm, Sverige	SEK	5,0 mio.	100%
Ljungberg AS, Frogner, Norge	NOK	3,0 mio.	100%
DLH Russia ooo, Arkhangelsk, Rusland	RBL	0,06 mio.	100%
DLH Træ & Byg A/S, Høje Taastrup	DKK	40 mio.	100%
C & N Nuuk A/S i Likvidation, Nuuk, Grønland	DKK	1,0 mio.	100%
A/S Holten Langes Trælasthandel, Ringsted	DKK	1,0 mio.	100%