

# 2007

## Årsrapport

DALHOFF LARSEN & HORNEMAN A/S

### INDHOLD

#### ☑ Klik på pilene for at navigere

##### Påtegninger

- 2 Ledelsespåtegning
- 3 Den uafhængige revisors påtegning

##### Ledelsesberetning

- 4 Sammenfatning for DLH-koncernen 2007
- 5 Strategi og mål
- 7 Det nye DLH
- 8 Selskabsoplysninger
- 9 Hoved- og nøgletal for DLH-koncernen
- 11 Beretning
- 23 Bestyrelse og direktion

##### Regnskab 1. januar – 31. december 2007

- 24 Resultatopgørelse
- 25 Balance
- 27 Opgørelse af indregnede indtægter og omkostninger
- 28 Pengestrømsopgørelse
- 29 Oversigt over noter
- 30 Noter

##### Selskaber og adresser

- 69 Koncernens virksomheder
- 70 Juridisk struktur

CVR-nr.: 34 41 19 13

## PÅTEGNINGER

### LEDELSESPÅTEGNING:

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2007 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 2007 samt resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Høje Taastrup, den 13. marts 2008

Direktion:

Jørgen Møller-Rasmussen

Bestyrelse:

Asbjørn Børsting  
(formand)

Arne Vierø  
(næstformand)

Morten Bergsten\*

Jesper Birkefeldt\*

Stig Christensen

Niels Oluf Kyed

Aksel Lauesgaard Nissen

Wilhelm Schnyder

Erik Søndergaard

\*) Medarbejdervalgt

### DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

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

Vi har revideret årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning samt resultatopgørelse, balance, opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. 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 udøvelse 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 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 13. marts 2008

KPMG C.JESPERSEN  
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Kurt Gimsing                      Per Ejsing Olsen  
Statsautoriseret revisor        Statsautoriseret revisor

### FORRETNINGSUDVIKLING

#### Væsentlige begivenheder i 2007

- Køb af Erling Hustvedt-gruppen med central placering på det norske hårdtræs- og plademarked.
- Køb af Olle Zettergren AB med central placering på det svenske plademarked med salg til industrien.
- Aftale om køb af Palma Byggrossisten AB.
- Betinget aftale om frasalg af Byggematerialedivisionen og fokus på den globale grossistforretning. Salget er endeligt gennemført i 2008.

#### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for DLH-koncernen for 2007 aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og øvrige danske oplysninger til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Efter frasalget skal Byggematerialedivisionen i henhold til IFRS rapporteres som ophørende aktivitet i de officielle års- og delårsrapporter. Sammenligningstallene for 2006 er tilpasset i overensstemmelse hermed. Dog skal balancetal for 2006 ikke tilpasses.

#### Markedsudvikling

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

#### Finansiell udvikling

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

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

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

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

Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter blev DKK 58 mio. mod DKK 40 mio. i 2006. Stigningen i skatteprocenten fra 27,6% til 36,8%, kan henføres til underskud i Rusland og visse lande i Afrika samt reguleringer for negativ goodwill uden skatteeffekt i 2006.

Årets resultat efter skat for de fortsættende aktiviteter blev herefter DKK 100 mio. mod DKK 104 mio. i 2006. Resultatet efter skat blev DKK 147 mio. mod DKK 152 mio. sidste år. Ophørende aktiviteter indgår i dette beløb med DKK 47 mio., hvilket er på niveau med året før.

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

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

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

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

#### Udbytte

Ved generalforsamlingen vil bestyrelsen ligesom sidste år foreslå et udbytte på DKK 37,2 mio., svarende til DKK 2,0 pr. aktie.

#### Begivenheder efter årets udløb

Dalhoff Larsen & Horneman A/S (DLH) har den 31. januar 2008 overtaget Palma Byggrossisten AB i Sundsvall, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 1 af 31. januar 2008.

DLH har den 29. februar 2008 endeligt frasolgt DLH Træ & Byg A/S - og dermed Byggematerialedivisionen - til Saint-Gobain Distribution Nordic AB, et selskab i Saint-Gobain-koncernen, jf. selskabsmeddelelse nr. 13 af 20. december 2007 og nr. 2 af 29. februar 2008.

Byggematerialedivisionen repræsenterer ca. en fjerdedel af DLH's hidtige koncernomsætning. Salgsprisen for aktierne i DLH Træ & Byg A/S er foreløbig opgjort til DKK 825 mio. og den regnskabsmæssige avance efter skat til ca. DKK 580 mio. Den endelige pris beregnes, når regnskabet for Byggematerialedivisionen pr. 29. februar 2008 foreligger. Prisen forventes ikke at afvige væsentligt fra den foreløbigt opgjorte pris.

#### Aktietilbagekøbsprogram

Som følge af frasalget af Byggematerialedivisionen vil bestyrelsen til den ordinære generalforsamling den 16. april 2008 stille forslag om et aktietilbagekøbsprogram for op til DKK 100 mio., svarende til knap 8% af den noterede B-aktiekapital baseret på aktiekurs 78.

Det er DLH's overordnede strategi at udvikle forretningsaktiviteterne gennem kontrolleret lønsom vækst, enten ved organisk udvikling eller tilkøb, der kan sikre et bredere eller dybere forretningsengagement i værdikæden. Samtidig vil koncernen udnytte mulighederne for at effektivisere driften og forbedre kapitaludnyttelsen. Horisonten for koncernens strategi er fem år, og målet er en betydelig vækst i perioden, der skal finansieres dels via det øgede finansielle råderum, der er kommet fra salget af Byggematerialedivisionen, dels fra det løbende cash flow.

### Fokus på international handel

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

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

De muligheder, som frasalget har åbnet, vil DLH bruge aktivt til at videreføre de seneste års ekspansion, med fokus på yderligere udbygning af den geografiske salgspatform og

styrkelse af værdikæden. Strategien vil fokusere på vækst i følgende led i værdikæden:

### Skovdrift

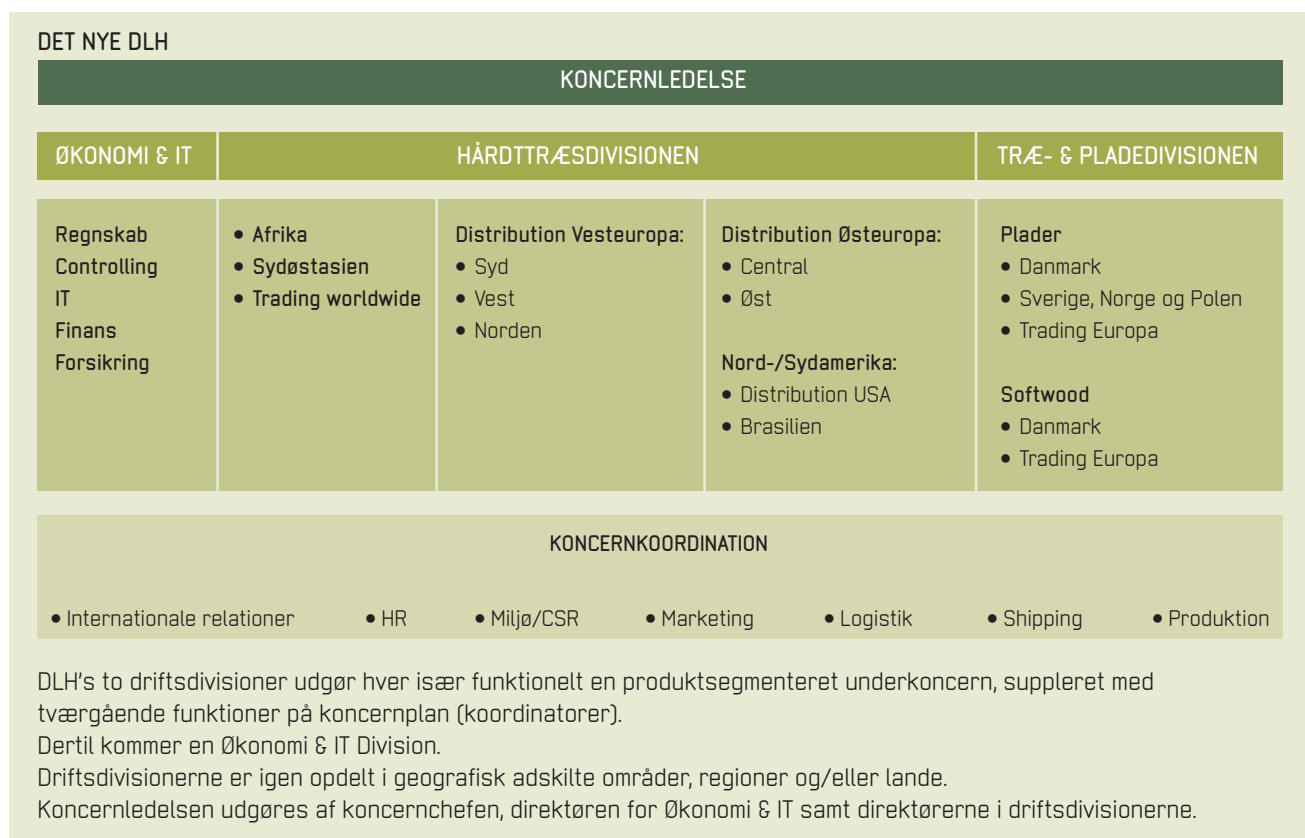
DLH har i dag en solid position som en af verdens største leverandører af FSC-certificeret tropisk hårdtræ fra naturskov. DLH forventer at udbygge denne position og sikre koncernens adgang til legalt og certificeret træ gennem investeringer i tropisk skovdrift i nye områder. En del af disse investeringer planlægges i de eksisterende, men endnu ikke udnyttede skovområder i Gabon.

### Forarbejdning

DLH har gennem de senere år engageret sig dybere i forarbejdning af træet, primært i forsyningslandene som konsekvens af, at produktionen er flyttet fra de industrialiserede højt-lønlande til forsyningslandene i den tredje verden. Målet er i de kommende år at investere i nye forarbejdningsfaciliteter, som støtter koncernens aktiviteter og samtidig er både miljømæssigt og økonomisk bæredygtige, herunder i forarbejdning af træsorter, som hidtil ikke har været udnyttet kommercielt.

### Trading

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



### Distribution

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

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

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

*Emerging markets* er kendetegnet ved høj vækst, som fortrinsvis opnås gennem nyetableringer. Der findes i dag relativt få virksomheder af en størrelse, der gør, at de vil kunne indgå i DLH's vækststrategi. DLH vil aktivt forfølge vækstmulighederne i de markeder, hvor koncernen allerede er repræsenteret samt gå ind i nye markeder, når forudsætningerne herfor er til stede, som det fx var tilfældet, da DLH i 2006 gik ind på det vietnamesiske marked.

### Investeringer og finansiering

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

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

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

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

## FINANSIELLE MÅL

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

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

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

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

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

- Den globale efterspørgsel efter træ stiger i takt med den økonomiske udvikling – for visse lande endda med ganske høje vækstrater.
- Handel på tværs af grænserne, som DLH alene beskæftiger sig med, stiger endnu mere som følge af ændret arbejdsdeling mellem landene.
- Træmasse anvendes i stigende grad som biobrændsel i stedet for fossile brændstoffer – en tendens, som i visse lande oven i købet delvis subsidieres via lovgivning. Det betyder yderligere efterspørgsel på træ som råmateriale.
- CO<sub>2</sub>- og klimadebatten fokuserer på træ som et af de mest miljøvenlige byggematerialer overhovedet. Også det taler for et øget forbrug af træ frem for andre materialer.

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

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

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

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

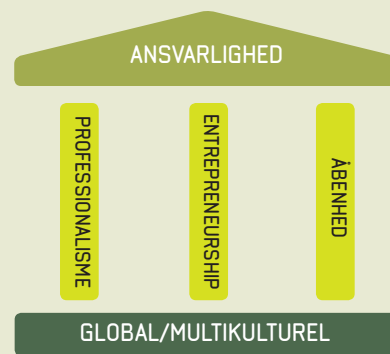
Jørgen Møller Rasmussen  
Adm. direktør

### Værdier fra hjertet

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

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

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



## 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](http://www.dlh-group.dk)  
E-mail: [dlh@dlh-group.com](mailto:dlh@dlh-group.com)

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

### Bestyrelse:

Asbjørn Børsting (formand)  
Arne Vierø (næstformand)  
Stig Christensen  
Niels Oluf Kyed  
Aksel Lauesgaard Nissen  
Wilhelm Schnyder  
Erik Søndergaard  
Morten Bergsten (medarbejdervalgt)  
Jesper Birkefeldt (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 16. april  
2008, kl. 15.00, på Quality Hotel Høje Taastrup A/S,  
Carl Gustavsgade 1, 2630 Taastrup.



## HOVED- OG NØGLETAL FOR DLH-KONCERNEN

i mio. DKK.	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>	2005	2004	2003 <sup>2)</sup>
	Kun fortsættende aktivitet		Alle aktiviteter		
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	5.720	5.482	5.363	5.036	4.451
Bruttoavance	986	896	903	825	724
Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering	650	585	639	590	544
Primært resultat før afskrivninger og amortisering (EBITDA)	336	311	264	235	180
Indtjening før renter, skat og amortisering (EBITA)	254	229	228	188	135
Resultat af primær drift (EBIT)	244	224	225	183	127
Finansielle poster, netto	(86)	(81)	(50)	(43)	(53)
Årets resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	159	144	175	140	74
Årets resultat for ophørende aktiviteter	47	48	-	-	-
Årets resultat	147	152	119	90	45
<b>Balanceposter</b>					
Samlede aktiver	4.005	3.661	2.620	1.998	1.934
Egenkapital	1.172	1.068	827	719	636
Gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill	2.641	2.288	1.990	1.707	1.677
Gennemsnitlig rentebærende gæld	1.528	1.277	1.203	1.043	1.087
<b>Investeringer</b>					
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	95	84	69	55	50
Heraf investeringer i materielle aktiver	80	82	67	52	50
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	243	412	144	55	56
Nettoinvesteringer ekskl. tilkøb	91	48	50	9	30
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	34	87	(107)	51	197
Pengestrømme fra driften efter investeringer, ekskl. tilkøb	(53)	51	(133)	53	171
Pengestrømme fra driften efter investeringer, inkl. tilkøb	(198)	(176)	(317)	53	150

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for DLH-koncernen for 2007 aflægges efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og øvrige danske regler for årsrapporter for børsnoterede selskaber. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år. Efter frasalget skal Byggematerialedivisionen i henhold til IFRS rapporteres som ophørende aktivitet i de officielle års- og delårsrapporter. Sammenligningstallene for 2006 er tilpasset i overensstemmelse hermed. Dog skal balancetal for 2006 ikke tilpasses.

1) Koncernens hovedtal er alene tilpasset præsentationen af Byggematerialedivisionen som en ophørende aktivitet i 2006 og 2007.

2) Hoved- og nøgletal for 2004-2007 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2003 er ikke tilpasset IFRS, men udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i Årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

## HOVED- OG NØGLETAL FOR DLH-KONCERNEN

i mio. DKK	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>	2005	2004	2003 <sup>2)</sup>
	Kun fortsættende aktivitet		Alle aktiviteter		
Bruttomargin	17,2%	16,4%	16,8%	16,4%	16,3%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	4,3%	4,1%	4,2%	3,6%	2,8%
Driftsresultat efter skat (NOPLAT) <sup>3)</sup>	182	162	163	134	94
Egenkapitalforrentning (ROE)	13,2%	15,6%	15,3%	13,3%	7,2%
Soliditet	29,3%	29,2%	31,6%	36,0%	32,9%
Soliditet inkl. ansvarligt lån	32,1%	32,2%	31,6%	36,0%	32,9%
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	9,7%	10,1%	11,7%	11,2%	8,0%
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>3.661</b>	<b>3.759</b>	<b>1.782</b>	<b>1.695</b>	<b>1.414</b>
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Indre værdi pr. aktie a DKK 10 (BVPS) ultimo	63	58	48	42	37
Aktiekurs 31.12. (P), DKK	90,22	106,89	85,60	39,30	26,18
Kurs / indre værdi (P/BV)	1,43	1,86	1,78	0,94	0,71
Aktuel EPS (pr. aktie a DKK 10)	7,98	8,38	7,00	5,35	2,66
Gennemsnitligt antal aktier (i 1.000 stk.) <sup>4)</sup>	18.578	18.312	17.162	17.162	17.162
Pengestrøm pr. aktie a DKK 10 (CFPS)	1,85	4,77	(6,24)	2,97	11,48
Udbytte pr. aktie a DKK 10 (DPS) <sup>4)</sup>	2,00	2,00	1,50	1,00	0,60
Aktuel Price Earning (P/E Basic)	11,3	12,8	12,2	7,4	9,8

1) Koncernens hovedtal er alene tilpasset præsentationen af Byggematerialedivisionen som en ophørende aktivitet i 2006 og 2007.

2) Hoved- og nøgletal for 2004-2007 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2003 er ikke tilpasset IFRS, men udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i Årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

3) Beregnet ud fra en vægget skabelonsskat på 29% (2006: 30%) med tillæg af finansielle nettoindtægter på den investerede kapital (debitorer mv.) på DKK 2,1 mio. For 2007 er skattesatsen for betalt skat 23,2% (2006: 26,9%), svarende til en NOPLAT på 197 mio.

4) Som delvis betaling for købet af tt Timber Group i februar 2006 er der udstedt 1.200.000 aktier a DKK 10. Endvidere er der i juli 2006 udstedt 216.276 aktier a DKK 10 i forbindelse med en medarbejderaktieemission.

### REGNSKABS AFLÆGGELSE

Årsrapporten for DLH-koncernen for 2007 aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og øvrige danske oplysninger 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.

Efter frasalget skal Byggematerialedivisionen i henhold til IFRS rapporteres som ophørende aktivitet i de officielle års- og delårsrapporter. Sammenligningstallene for 2006 er tilpasset i overensstemmelse hermed. Dog skal balancetal for 2006 ikke tilpasses.

### FORRETNINGS AKTIVITETER

#### International handel med træ

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

*Hårdtræsdivisionen* handler med tropisk hårdtræ fra Sydamerika, Afrika og Sydøstasien og med tempereret hårdtræ primært fra Østeuropa og Nordamerika. Træet leveres hovedsageligt af lokale savværker og producenter. Divisionen har desuden direkte adgang til omfattende bæredygtige tropiske skovområder i Afrika. Divisionen henter i dag ca. 15% af forsyningerne fra egne skovkoncessioner.

*Træ- & Pladedivisionen* handler med pladeprodukter og trælast. Pladeprodukterne, der blandt andet omfatter krydsfiner, MDF- og spånplader, købes overvejende i Rusland, Sydamerika samt Nordeuropa. Trælastvarene er savet træ og komponenter af fyr, gran og lærk, der primært stammer fra Rusland og Norden.

**Byggematerialedivisionen** forhandler trælast, plader, bygningsartikler og en lang række relaterede produkter fra 19 tømmerhandelsvirksomheder. Ultimo 2007 indgik DLH aftale med franske Saint-Gobain om salg af Byggematerialedivisionen. Frasalget er både af vigtig strategisk betydning for DLH og er samtidig et naturligt skridt i den fortsatte udvikling af byggematerialeforretningen. Divisionen indgår i årsrapporten for 2007 som ophørende aktivitet.

#### Fællesfunktioner

*Økonomi & IT, Logistik, Personale samt Miljø* fungerer som fællesfunktioner for divisionerne. 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 andelen af 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 63,0 mio. mod DKK 13,9 mio. i 2006.

Moderselskabets balancesum blev DKK 1.962 mio. mod DKK 1.803 mio. i 2006.

Moderselskabets egenkapital udgør DKK 622 mio. mod DKK 584 mio. ved udgangen af 2006.

### UDVIKLINGEN I REGNSKABSÅRET FOR DLH-KONCERNEN

#### Koncernen

DLH overtog i 2007 pladedistributionsvirksomhederne Olle Zettergren AB, Stockholm og OK træ ApS, Silkeborg, samt Erling Hustvedt AS, Oslo, som sælger hårdtræ og plader i Norge. Koncernen indgik også købsaftale om Palma Byggrossisten AB, Sundsvall, pladedistributør i Nordsverige, der indregnes fra 1. februar 2008. De opkøbte virksomheder komplementerer hinanden og sikrer væsentlige indkøbs- og distributionssynergier, hvilket har styrket koncernens skandinaviske markedsposition ganske betydeligt.

DLH indgik i december 2007 betinget aftale om salg af Byggematerialedivisionen til franske Saint-Gobain. Efter salget, der blev effektueret ultimo februar 2008, vil DLH nu koncentrere sig om at videreudvikle den globale trægrossistvirksomhed, en af verdens største. Den regnskabsmæssige avance efter skat andrager ca. DKK 580 mio., der vil blive indregnet i årsrapporten for 2008.

#### Markedsudvikling

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

#### Nettoomsætning

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

### Hårdtræsdivisionen

Divisionens nettoomsætning blev på DKK 4.079 mio., hvilket er på niveau med forrige år. Det generelle prisniveau for Hårdtræsdivisionens produkter var i 2007 fortsat tilfredsstillende, om end prisudviklingen på flere områder gik i stå. En række markeder har i 2007 udviklet sig positivt, herunder vigtige lande som Frankrig og Polen, ligesom tilkøbet af norske Hustvedt-gruppen har bidraget med DKK 74 mio. til omsætningen i 2007. Omvendt har udviklingen i USA været negativt præget af den generelle afmatning på dette marked.

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

### Træ- & Pladedivisionen

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

Udfladningen af både efterspørgsel og prisudvikling har præget træ- og plademarkedet i 2007. Efterspørgslen på det svenske marked var dog fortsat stærk og divisionen kunne skabe en betydelig indkøbssynergi mellem de skandinaviske forretningsenheder.

### Bruttomargin

DLH forbedrede bruttomarginen med 0,8%-point til 17,2% i 2007. Det bidrog sammen med den øgede omsætning til en fremgang i bruttoavancen på DKK 89 mio. Hårdtræsdivisionen forbedrede bruttomarginen med 0,6%-point, mens Træ- & Pladedivisionen realiserede en bruttomargin 2,0%-point højere end i 2006, bl.a. fordi divisionen udnyttede ubalancer i den globale forsynings situation til nogle gunstige kontrakter af engangskaraktter.

### Andre driftsindtægter

I posten indgår avance ved salg af ejendomme på DKK 10 mio. mod DKK 17 mio. året før. I 2006-tallene indgår desuden merværdier på DKK 33 mio. i forhold til købsprisen for tt Timber Group (negativ goodwill).

### Omkostninger

Omkostningerne (andre eksterne samt personale) blev DKK 670 mio. Dette er en stigning i forhold til 2006 på DKK 26 mio. Korrigeret for favørellement i forbindelse med medarbejderaktieemission, der indgik som en kalkulatorisk omkostning i 2006 på DKK 21 mio., er der tale om en stigning på 7,5%, hvilket hovedsageligt kan henføres til opkøb, øgede IT-omkostninger samt opgradering af fællesfunktioner.

### Afskrivninger

Afskrivningerne blev DKK 92 mio. mod DKK 87 mio. året før.

### Resultat af primær drift (EBIT)

EBIT blev DKK 244 mio. mod DKK 224 mio. forrige år, hvilket svarer til en fremgang på 9%. Koncernens overskudsgrad (EBIT-margin) blev 4,3% mod 4,1% året før.

#### Divisionernes EBIT-bidrag

Mio. DKK	2007	2006
Hårdtræsdivisionen	177,2	206,7
Træ- & Pladedivisionen	119,9	78,1
Fællesfunktioner	(52,7)	(60,6)
I alt	244,4	224,2

### Hårdtræsdivisionen

Divisionen realiserede et primært resultat, EBIT, på DKK 177 mio. mod DKK 207 mio. året før. Faldet skal ses i lyset af, at der i 2006 var indtægter af engangskaraktter på DKK 39 mio., primært badwill vedrørende overtagelsen af tt Timber Group.

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

### Træ- & Pladedivisionen

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

### Fællesfunktionerne

Fællesfunktionerne, der vedrører Økonomi & IT, Logistik, Personale, Miljø samt direktion realiserede et primært resultat, EBIT på DKK (53) mio. mod DKK (61) mio. i 2006. I tallene indgår en ejendomsavance på DKK 10 mio. i 2007, mod DKK 6 mio. i 2006. I 2006 indgår DKK 21 mio. vedrørende favørellement på medarbejderaktier. Korrigeret for poster af engangskaraktter, blev EBIT således DKK (63) mio. mod DKK (46) i 2006. Stigningen kan henføres til øgede IT-omkostninger samt opgradering af fællesfunktioner.

### Resultat for fortsættende aktiviteter før skat

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

**Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter**

Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter blev DKK 58 mio. mod DKK 40 mio. i 2006. Stigningen i skatteprocenten fra 27,6% til 36,8% kan henføres til underskud i Rusland og visse lande i Afrika, hvor skatteværdien ikke er indregnet som følge af usikkerhed omkring den fremtidige udnyttelse, samt reguleringer for negativ goodwill uden skatteeffekt i 2006.

**Årets resultat for fortsættende aktiviteter**

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

Årets resultat for ophørende aktiviteter blev DKK 47 mio. i 2007, hvilket er på niveau med året før. Resultatet er fremkommet som følge af et uændret aktivitetsniveau med en højere bruttomargin og et forøget omkostningsniveau.

**Årets resultat**

Det samlede resultat efter skat blev DKK 147 mio. i 2007 mod DKK 152 mio. sidste år.

**Balance og investeret kapital**

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

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

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

**Den gennemsnitligt investerede kapital**

Mio. DKK	2007	2006
Hårdtræsdivisionen	2.315,5	2.055,2
Træ- & Pladedivisionen	345,0	228,3
Fællesfunktioner	(19,1)	4,1
I alt	2.641,4	2.287,6

**Hårdtræsdivisionen**

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

**Træ- & Pladedivisionen**

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

**Pengestrøm**

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

**BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB****Overtagelse af Palma Byggrossisten AB gennemført**

DLH har pr. 31. januar 2008 overtaget Palma Byggrossisten AB i Sundsvall. Palma Byggrossisten AB, der har en ideel placering på det svenske forhandlermarked for pladematerialer i den nordlige del af Sverige, omsætter ca. DKK 100 mio. om året og er en yderligere styrkelse af DLH's markedsposition i Norden. Palma Byggrossisten AB vil blive en del af DLH's Træ- & Pladedivision med reference til koncernens svenske datterselskab Karl Ljungberg AB.

**Frasalg af Byggematerialedivisionen gennemført**

DLH har pr. 29. februar 2008 endeligt frasolgt aktierne i DLH Træ & Byg A/S – og dermed Byggematerialedivisionen – til Saint-Gobain Distribution Nordic AB, et selskab i Saint-Gobain koncernen.

Salgsprisen for aktierne i DLH Træ & Byg A/S er foreløbig opgjort til DKK 825 mio. Den endelige pris beregnes, når regnskabet for Byggematerialedivisionen pr. 29. februar 2008 foreligger, og forventes ikke at afvige væsentligt fra den foreløbigt opgjorte pris. Koncernen forventer en nettoavance ved frasalget på DKK 580 mio. efter fradrag for transaktionsomkostninger, hensættelser mv.

**Aktietilbagekøbsprogram**

Som følge af frasalget af Byggematerialedivisionen vil bestyrelsen til den ordinære generalforsamling den 16. april 2008 stille forslag om et aktietilbagekøbsprogram for op til DKK 100 mio., svarende til knap 8% af den noterede B-aktiekapital baseret på aktiekurs 78.

Tilbagekøbsprogrammet vil blive gennemført efter den af EU godkendte "safe-harbour"-metode. Programmet ventes påbegyndt efter offentliggørelsen af koncernens delårsrapport vedrørende 1. kvartal den 21. maj 2008 og tilendebragt inden udgangen af 2008. Efter tilbagekøbet vil aktierne blive annulleret.

Aktietilbagekøbet hindrer ikke, at selskabet ved en senere lejlighed udsteder aktier i forbindelse med større opkøb (som det tidligere er sket i 2000 og 2006).

Det forventes, at DLH-Fonden, der ejer 25,8% af den samlede aktiekapital (A og B-aktier tilsammen), ikke vil afhænde aktier i forbindelse med tilbagekøbsprogrammet.

Herudover er der ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter 31. december 2007.

## FORVENTNINGER TIL 2008

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

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

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

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

Koncernen forventer et samlet nettoresultat efter skat for 2008 i niveauet DKK 690 mio., hvoraf DKK 580 mio. er nettoavance ved frasalg af Byggematerialedivisionen, efter fradrag for transaktionsomkostninger, hensættelser mv. Koncernens investerede kapital forventes i gennemsnit i niveauet DKK 2,8 mia., hvilket er en mindre stigning i forhold til 2007 (for de fortsættende aktiviteter), der kan henføres til tilkøbte virksomheder.

**Hårdtræsdivisionen**

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

En konsekvens af udviklingen i markedet har været høje lagre i salgslændene samt et lidt svækket prisniveau. Disse forhold slår bl.a. direkte igennem på indtjeningen i DLH's egne koncessioner og savværker i CIB, Congo-Brazzaville. Samlet forventer divisionen en EBIT i 2008 i niveau DKK 165 mio., hvilket er et fald på 7% fra 2007.

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

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

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

**Træ- & Pladedivisionen**

Træ- & Pladedivisionen forventer en øget omsætning fra DKK 1.640 mio. til ca. DKK 1.750 mio. i 2008. Hele denne omsætningsstigning på 7% skyldes helårseffekten af tilkøbet af pladedistributionsselskaberne Olle Zettergren AB og Palma Byggrossisten AB i Sverige, der indgår fra henholdsvis 2. halvår 2007 og 1. februar 2008.

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

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

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

**Fællesfunktioner**

Fællesfunktionerne forventer i 2008 et primært resultat på DKK (40) mio. mod DKK (53) mio. i 2007.

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

### RISICI

DLH's virksomhed er eksponeret for en række kommercielle, finansielle og forsikringsmæssige 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 konjunkturforholdene på de salgsmarkeder og forsyningsområder, hvor koncernen opererer. Her har især udviklingen inden for byggeri og renovering betydning. Omkring 65% af koncernens omsætning genereres gennem egne lagerførende distributionscentre, mens de resterende ca. 35% genereres ved trading. Trading er en mere konjunkturfølsom afsætningsform end distribution.

#### Markeds- og kunderisici

Danmark, Sverige og Frankrig er de største enkeltmarkeder og udgør tilsammen knap en tredjedel af omsætningen, mens USA og Polen følger efter med 7-8%. Koncernen har således begrænset afhængighed af enkelte lande, men en betydelig regional aktivitet i Vesteuropa med ca. 60% af omsætningen, hvoraf Norden tegner sig for ca. 20%. Emerging Markets (Østeuropa, Fjernøsten, Afrika, Mellemøsten og Sydamerika) står for 28% af omsætningen.

Landespecifikke konjunkturudsving har således begrænset betydning, hvorimod konjunkturudsving med regional udbredelse i væsentlig grad kan påvirke omsætning og resultat.

Kundeporteføljens sammensætning er robust over for bortfald af enkeltkunder. Koncernens største enkeltkunde aftager 2% 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 tropenerne eller i vintermånedene i Rusland.

Generelt har koncernen etableret 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.

DLH har en god leverandørspreddning, 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 11% af varekøbet i Træ- & Pladedivisionen. Ingen ekstern leverandør leverer mere end 2% af varekøbet i Hårdtræsdivisionen, men ca. 15% kommer fra egne koncessioner i Congo-Brazzaville.

### DIREKTE INVESTINGER 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, Malaysia, Polen, USA, Holland og Sverige.

### 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 valutaterminskontrakter samt renteswaps. Den koncerninterne bank fungerer inden for fastlagte politikker, der bl.a. indebærer, at der kun tages positioner til afdækning af risici.

#### Valuta

85% af koncernens omsætning sker i fremmed valuta, primært gennem egne lokale salgsselskaber. De væsentligste valutaer er euro, US dollar, svenske kroner og polske zloty. Den væsentligste, men også mest komplekse valutarisiko er knyttet til US dollar, og den kan opdeles i tre elementer:

*Handelsrisiko.* Godt 25% af omsætningen og ca. 25% af varekøbet sker i 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 forsyningsituation.

Nettovirkningen på koncernplan af et fald i US dollar afhænger af det omfang og den hastighed, hvormed salgsspriserne tilpasses, 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 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 salgsspriserne, 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 100 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 salgsspriserne 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 2007 var knap 8,5% lavere end i 2006 og har haft en negativ effekt på omsætning og resultat før skat på henholdsvis DKK 34 mio. og DKK 1,5 mio. i regnskabsåret i forhold til 2006.

Koncernens væsentligste valutaeksponering på balancedagen relaterer sig til USD, GBP og SEK. En isoleret beregning på disse valutaer ved et samtidigt fald i kursen på 10% har en negativ betydning på DKK 0,2 mio. i 2007 mod en positiv effekt på DKK 10 mio. i 2006. En stigning i valutakurserne ville have haft en tilsvarende men modsat rettet effekt.

### Valutapolitik

Koncernens valutarisici afdækkes dels ved at matche indtægter og omkostninger samt tilgodehavender og forpligtelser i fremmedvaluta og ved brug af afledte finansielle instrumenter i de enkelte selskaber. Fremtidige pengestrømme afdækkes alene, når der er indgået bindende kontrakter om køb eller salg.

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. For DLH-koncernens væsentlige investeringer i Vest- og Centralafrika anses EUR for funktionel valuta. Øvrige væsentlige kapitalinteresser i udenlandsk valuta, med undtagelse af den brasilianske real, var kurssikret i 2007. På denne baggrund, og fordi skatteværdien af valuta-

kurssikringen generelt ikke medtages i selve afdækningen, kan valutapolitikken medføre egenkapitalreguleringer.

### Rente og likviditet

DLH's nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af 2007 ca. DKK 2,1 mia. Gælden er primært nomineret i koncernens hovedvalutaer, danske kroner (DKK 800 mio.), euro (DKK 800 mio.) samt US dollar (DKK 300 mio.). Lån i udenlandsk valuta indgår i DLH-koncernens samlede valutaafbalancering, og førnævnte beløb er således ikke udtryk for koncernens valutaeksponering.

Gælden finansieres dels via kortfristede ikke-committede kreditfaciliteter og dels via langfristede committede kreditfaciliteter. Der er ikke fastlagte konkrete mål for fordelingen mellem kortfristede og langfristede kreditter, men forhold som bl.a. likviditetssituationen på kreditmarkederne og pris-sætningen indgår i koncernens overvejelser om passende finansiering. På balancedagen var knap 40% af koncernens gæld langfristet med en gennemsnitlig restløbetid på ca. 3 år. DLH har et tæt samarbejde med relativt få banker og har tilstrækkeligt likviditetsberedskab i form af ubenyttede kreditfaciliteter til at finansiere selskabets drift. Efter frasalg af Byggematerialedivisionen den 29. februar 2008 er koncernens likviditetsberedskab væsentligt forbedret.

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 15 mio. med det nuværende aktivitetsniveau og den nuværende kapitalstruktur.

### BALANCERISICI

#### Varelagre

Kapitalbindingen i varelagre er DLH's største aktivpost på DKK 1.645 mio., hvortil kommer lagre af bl.a. reservedele, primært i Congo-Brazzaville, for DKK 59 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 669 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 0,2% af omsætningen i 2007 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.

Omkring 60% af DLH-koncernens kundetilgodehavender er kreditforsikret eller afdækket på anden vis, bl.a. ved remburser eller anden betaling mod dokumenter. Koncernens maksimale risiko på kundetilgodehavender er opgjort til DKK 265 mio. eksklusive moms pr. ultimo 2007, jf. note 23.

### 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 2007 udgjorde forudbetalinger til leverandører DKK 89 mio., der delvist er sikret ved pant eller på anden måde.

### FORSIKRINGSMÆSSIGE 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.

### VÆSENTLIGE AFTALER

Leasingaftale vedrørende Skagensgade indeholder en klausul, som giver leasinggiver ret til at ophæve aftalen, hvis en betydende aktiepost skifter ejer, og det skønnes, at dette får væsentlig indflydelse på selskabets økonomiske forhold.

### 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.

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 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 forsikringssselskaber for at sikre, at koncernens pensionsordninger og øvrige personalerelaterede forsikringer følger udviklingen på området, ligesom den enkelte medarbejder tilbydes individuel rådgivning om forsikring og pension.

Medarbejdernes sammenhold fremmes gennem deltagelse i sociale og sportslige aktiviteter i enhedernes personalefor- eninger. Disse aktiviteter støttes økonomisk af koncernen.

### INCITAMENTSPROGRAMMER

Vederlæggelsen til koncernledelsen omfatter fast gage samt resultatbaseret lønbonus og ret til aktieoptioner. Direktionen og øvrige medlemmer af koncernledelsen har siden 2002 haft et revolverende aktieoptionsprogram. Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2007 omfatter 214.550 aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til

erhvervelse af en eksisterende B-aktie a DKK 10 i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 1,2% af aktiekapitalen, såfremt samtlige optioner udnyttes. Selskabet har tilbagekøbt aktier, der modsvarer denne forpligtelse. Se endvidere note 7.

**MILJØFORHOLD**

DLH lægger vægt på ansvarlig skovdrift og arbejder med forskellige projekter i forhold til miljø, menneskerettigheder og social ansvarlighed. Ansvarlighed lader sig nemmest gøre de steder, hvor DLH selv ejer skov, men også steder, hvor DLH blot aftager træet, bliver der gjort en indsats for at påvirke skovejere til at drive skovene ansvarligt.

Et eksempel er Malaysia, hvor DLH i samarbejde med konsulentfirmaet Global Forestry Services (GFS) og certificeringsfirmaet SmartWood med stor succes har drevet et projekt med verificering af træets lovlige oprindelse (VLO).

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

DLH er gået foran og har selv forestået opbygningen af et troværdigt verificeringssystem i samarbejde med GFS og SmartWood og har herigennem opbygget en stor knowhow om VLO-verificering, som vil kunne anvendes globalt.

Verificeringen af træ giver DLH nogle klare konkurrencefordele. Markedet har nemlig en præference for verificeret og certificeret træ. Der er med andre ord en lavere risiko forbundet med at handle med det verificerede og certificerede træ.

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

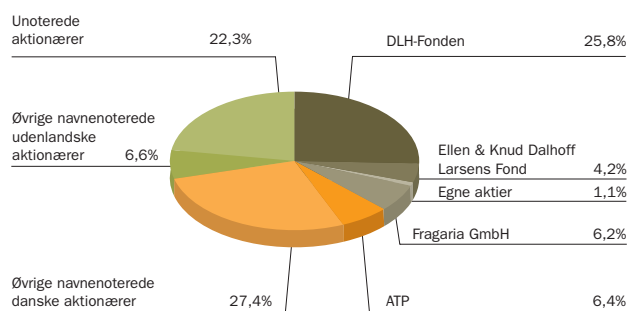
**AKTIONÆRINFORMATION**

**Aktiekapital**

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

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

**AKTIONÆRSAMMENSÆTNING 06.03.2008**



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

**Aktionær og hjemsted pr. 13. marts 2008**

	Andel af aktiekapital	Andel af stemmer
DLH-Fonden, Ved Stranden 18, Postboks 2034, 1012 København K	25,85%	69,76%
Arbejdsmarkedets Tillægspension, Kongens Vænge 8, 3400 Hillerød	6,41%	3,83%
Fragaria GmbH, Hogenlohestrasse 40, DE-28209 Bremen	6,20%	3,71%

\*) Opgjort på baggrund af stemmeberettigede navnenoterede aktionærer.

**Politik for egne aktier**

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

DLH's beholdning af egne aktier udgør nominelt tDKK 1.867 pr. 31. december 2007, svarende til 1% af aktiekapitalen.

**DLH-aktien på børsen**

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

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

**Investor relations**

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

**Investorforespørgsler**

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

**Børsmæglere med løbende analyse af DLH**

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

**Væsentlige fondsbørsmeddelelser udsendt i 2007**

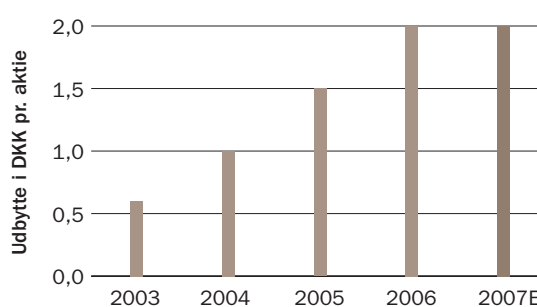
Meddelelse	Dato
Årsregnskabsmeddelelse for 2006	21. marts
Delårsrapport pr. 31. marts 2007	23. maj
DLH overtager en norsk og en dansk virksomhed	21. juni
DLH overtager en svensk virksomhed	28. juni
Halvårsrapport 2007	23. august
Delårsrapport pr. 30. september 2007	21. november
DLH overtager endnu en svensk virksomhed	13. december
DLH frasælger Byggematerialedivisionen og styrker fokus på international handel med træ	20. december

**Finanskalender 2008**

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

**Forslag til generalforsamlingen:****Udbytte**

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2007 udbetales et udbytte på DKK 2 pr. aktie. Årets samlede udbyttebetaling på DKK 37,2 mio. svarer til ca. 25% af resultatet efter skat og er i øvrigt uændret i forhold til sidste år. Det er bestyrelsens hensigt, at der årligt udbetales udbytte til aktionærerne på omkring 25% af årets resultat efter skat under hensyntagen til koncernens udviklingsplaner og behov for konsolidering.

**UDBYTTE I DKK PR. AKTIE****Aktietilbagekøbsprogram**

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

## 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.

<p><b>Reviderede anbefalinger fra Fondsbørsens komité for god selskabsledelse af august 2005, inklusive ændringer af 6. februar 2008.</b></p>	<p><b>DLH-praksis</b></p>
---	---------------------------

## V. Bestyrelsens sammensætning

<p><b>1. Rekruttering og valg af bestyrelsesmedlemmer</b></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"> <li>• 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 direktions- og bestyrelsesposter i såvel danske som udenlandske selskaber samt krævende organisationsopgaver.</li> <li>• at der gives oplysning om de rekrutteringskriterier, som bestyrelsen har fastlagt, herunder de krav til professionelle kvalifikationer, international erfaring mv., som det efter bestyrelsens opfattelse er væsentligt at have repræsenteret i bestyrelsen, og at der sikres selskabets ejere mulighed for at drøfte rekrutteringskriterierne.</li> <li>• 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.</li> </ul>	<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 ledelseshverv reflekterer de enkelte bestyrelsesmedlemmers kompetencer.</p>
<p><b>2. Introduktion til og uddannelse af nye bestyrelsesmedlemmer</b></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 sagskundskab 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><b>7. Tiden til bestyrelsesarbejdet og antallet af bestyrelsesposter</b></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. Bestyrelsesposter i koncernrelaterede selskaber regnes ikke for selvstændige bestyrelsesposter.</p>

## VI. Afłønning af bestyrelse og direktion

<p><b>2. Vederlagspolitik</b></p> <p>Det anbefales, at bestyrelsen vedtager en vederlagspolitik, og at selskabet oplyser om indholdet heraf i årsrapporten samt på selskabets hjemmeside.</p> <p>Det anbefales, at vederlagspolitikken afspejler selskabets og aktionærernes 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, er gennemsigtig og klart forståelig.</p> <p>Det anbefales, at vederlagspolitikken indeholder en redegørelse for den faste løn og de overordnede retningslinjer for incitamentsafłønning (omfattende enhver variabel afłønning), herunder betingelserne for at optjene/få tildelt bonus/tantieme og/eller aktiekursrelaterede incitamentsordninger mv. samt for pensions- og fratrædelsesordninger og andre fordele. Oplysning om forholdet mellem henholdsvis den faste løn, incitamentsafłønningen og de øvrige elementer i vederlæggelsen er en del af vederlagspolitikken.</p> <p>Det anbefales, at der oplyses om eventuelle ydelsesdefinerede pensionsordninger (defined benefit ordninger).</p> <p>Det anbefales, at selskabets rapportering om vederlagspolitikken og herunder incitamentsafłønningen indeholder en redegørelse for, hvordan vederlagspolitikken er gennemført i det foregående regnskabsår, samt hvordan den henholdsvis påtænkes fulgt i det indeværende regnskabsår samt i det følgende regnskabsår.</p> <p>Det anbefales, at vederlagspolitikken indeholder klare og overskuelige oplysninger, som kan forstås af den enkelte aktionær, og som sætter aktionæren i stand til efterfølgende at se, at bestyrelsen overholder vederlagspolitikken og de vedtagne retningslinjer vedrørende incitamentsafłønning. Der skal således være sammenhæng mellem de oplysninger, der meddeles henholdsvis godkendes af generalforsamlingen før tildelingen, og årsrapporten, der viser de faktiske forhold efter tildelingen.</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 afłønning til bestyrelse og direktion tilstræbes at være markedskonform. Bestyrelsens samlede afłønning fremgår af årsrapporten 2007. Formanden henholdsvis næstformanden oppebærer et vederlag på respektive 250% og 150% af et menigt medlems vederlag.</p> <p>Den faste løn til direktionen fremgår af årsrapporten 2007, mens de overordnede retningslinjer for incitamentsafłønning fremlægges som et punkt på dagsordenen på selskabets generalforsamling og efterfølgende gøres tilgængelig på selskabets hjemmeside.</p> <p>Bestyrelsen skønner ikke, at en sådan redegørelse har væsentlig indflydelse på interessenternes vurdering af selskabet og dets ledelse.</p> <p>Omtalte afłønning er brutto, og der forefindes derfor herudover ingen bidragsdefineret eller ydelsesdefineret pensionsordning for direktion og bestyrelse.</p> <p>Bestyrelsen skønner ikke, at en sådan redegørelse har væsentlig indflydelse på interessenternes vurdering af selskabet og dets ledelse. Dog forefindes sammenligningstal i årsrapport 2007.</p> <p>Vederlagspolitikken og retningslinjer for incitamentsafłønning behandles på generalforsamlingen 2008 og er efterfølgende tilgængelig på selskabets hjemmeside.</p> <p>Som supplement til den på generalforsamlingen vedtagne vederlagspolitik skønnes kun relevant at oplyse den samlede bruttoafłønning.</p>
<p><b>6. Fratrædelsesordninger</b></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><b>2. Plan for risikostyring</b></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><b>3. Åbenhed om risikostyring</b></p> <p>Det anbefales, at selskabet i sin årsrapport oplyser om selskabets risikostyringsaktiviteter.</p>	<p>Følges delvis.</p> <p>I årsrapporten 2007 redegøres udførligt for Selskabets risikoprofil for de allerede realiserede risikostyringsaktiviteter.</p>

## VIII. Revision

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

### Adm. direktør Asbjørn Børsting

Indtrådt i bestyrelsen i 2002

Født: 1955

#### Ledelseshverv:

Adm. direktør for DLG a.m.b.a.

Formand for bestyrelsen for Fødevareøkonomisk Institut. Formand for og medlem af bestyrelsen for datterselskaber og associerede selskaber i DLG-koncernen. Medlem af bestyrelsen i DLF-Trifolium A/S. Medlem af det Rådgivende Repræsentantskab for Danske Bank A/S.

### 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:

Direktør for Ove K. Invest A/S. Formand for bestyrelsen for Cabinplant A/S, Penol A/S, Wamatech A/S, 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.

### Advokat Niels Oluf Kyed

Indtrådt i bestyrelsen i 1999

Født: 1937

#### Ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen for Compact A/S, Danske Spil A/S, Dissing + Weitling arkitektfirma a/s, E. Michaelis & Co. A/S, Advis 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 Aksel Lauesgaard Nissen

Indtrådt i bestyrelsen i 2007

Født: 1944

#### Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen i BRF Kredit A/S samt medlem af repræsentantskabet i Tryg i Danmark smba.

### Direktør Wilhelm Schnyder

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1943

#### Ledelseshverv:

Direktør for Fragaria GmbH (tidl. Lignum Unternehmensbeteiligungs GmbH) Medlem af bestyrelsen for Rhein Treuhand & Consulting AG, Titradeo AG, CBA Commerce des Bois Africains SA og Vasto Legno SpA.

### 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 og for Dansk Innovationsinvestering P/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.

### Adm. direktør Jørgen Møller-Rasmussen

Koncernchef

Tiltrådt: Oktober 1998

Født: 1947

#### Ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen for Intervare A/S. Medlem af bestyrelsen for A/S Dantherm.

## RESULTATOPGØRELSE

 Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2007	2006	2007	2006
3	Nettoomsætning	5.719,8	5.482,0	-	-
4	Vareforbrug	(4.617,1)	(4.462,1)	-	-
7	Personaleydelser vedrørende produktion	(117,2)	(123,4)	-	-
	<b>Bruttoavance</b>	<b>985,5</b>	<b>896,5</b>	-	-
5	Andre driftsindtægter, netto	20,5	58,7	48,4	47,6
6	Andre eksterne omkostninger	(305,2)	(286,5)	(45,0)	(38,8)
7	Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	(364,6)	(357,4)	(48,0)	(46,2)
	<b>Primært resultat før afskrivning (EBITDA)</b>	<b>336,2</b>	<b>311,3</b>	<b>(44,6)</b>	<b>(37,4)</b>
8	Afskrivninger	(91,8)	(87,1)	(7,3)	(6,3)
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>244,4</b>	<b>224,2</b>	<b>(51,9)</b>	<b>(43,7)</b>
	<b>Finansielle poster:</b>				
9	Andel af resultat efter skat af kapitalandele i joint ventures	(0,2)	(0,1)	-	-
10	Finansielle indtægter	15,0	16,5	173,5	111,1
11	Finansielle omkostninger	(100,7)	(97,0)	(58,6)	(53,5)
	<b>Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)</b>	<b>158,5</b>	<b>143,6</b>	<b>63,0</b>	<b>13,9</b>
12	Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter	(58,3)	(39,7)	14,8	15,1
	<b>Årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>100,2</b>	<b>103,9</b>	<b>77,8</b>	<b>29,0</b>
30	Årets resultat for ophørende aktiviteter	46,5	48,1	-	-
	<b>Årets resultat</b>	<b>146,7</b>	<b>152,0</b>	<b>77,8</b>	<b>29,0</b>
13	<b>Resultat pr. aktie:</b>				
	Resultat pr. aktie (EPS)	7,98	8,38	-	-
	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	7,94	8,35	-	-
	Resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie	5,45	5,73	-	-
	Udvandet resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie	5,42	5,71	-	-
	<b>Forslag til resultatdisponering:</b>				
	Forestået udbytte 20% (2006: 20%) pr. aktie a DKK 10			37,2	37,2
	Overført resultat			40,6	(8,2)
				<b>77,8</b>	<b>29,0</b>



☺ Klik på notetallet for at gå til note

Note	Aktiver (mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2007	2006	2007	2006
	<b>Langfristede aktiver:</b>				
14	<b>Immaterielle aktiver:</b>				
	Goodwill	167,4	133,3	-	-
	IT-projekter	20,4	8,9	20,4	8,9
	Andre immaterielle aktiver	76,0	9,5	-	-
		<b>263,8</b>	<b>151,7</b>	<b>20,4</b>	<b>8,9</b>
14	<b>Materielle aktiver:</b>				
	Grunde og bygninger	246,8	354,7	0,7	0,7
	Produktionsanlæg og maskiner	97,8	115,6	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	79,7	81,4	3,4	4,4
	Materielle aktiver under opførelse	11,3	25,9	-	-
		<b>435,6</b>	<b>577,6</b>	<b>4,1</b>	<b>5,1</b>
	<b>Andre langfristede aktiver:</b>				
15	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	691,3	844,0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	396,9	395,7
9	Kapitalandele i joint ventures	1,3	1,7	-	-
16	Andre kapitalandele og værdipapirer	3,7	7,3	-	-
17	Udskudt skat	20,3	22,2	7,8	8,9
		<b>25,3</b>	<b>31,2</b>	<b>1.096,0</b>	<b>1.248,6</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>724,7</b>	<b>760,5</b>	<b>1.120,5</b>	<b>1.262,6</b>
	<b>Kortfristede aktiver:</b>				
	<b>Varebeholdninger:</b>				
4	Handelsvarer og forarbejdede varer	1.704,0	1.659,4	-	-
	Forudbetalinger for varer	89,0	109,2	-	-
		<b>1.793,0</b>	<b>1.768,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>Tilgodehavender:</b>				
18	Tilgodehavender fra salg	669,3	886,0	-	-
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	661,1	502,9
17	Tilgodehavende selskabsskat	4,4	5,3	18,2	26,7
	Andre tilgodehavender	103,9	94,7	3,5	7,3
	Periodeafgrænsningsposter	19,0	21,7	6,2	3,4
		<b>796,6</b>	<b>1.007,7</b>	<b>689,0</b>	<b>540,3</b>
	Likvide beholdninger	56,3	124,2	0,1	-
30	Aktiver bestemt for salg	634,1	-	152,7	-
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>3.280,0</b>	<b>2.900,5</b>	<b>841,8</b>	<b>540,3</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.004,7</b>	<b>3.661,0</b>	<b>1.962,3</b>	<b>1.802,9</b>

☺ Klik på notetallet for at gå til note

Passiver		Koncern		Moderselskab	
Note	(mio. DKK)	2007	2006	2007	2006
<b>Egenkapital:</b>					
	Aktiekapital	185,8	185,8	185,8	185,8
	Reserve for sikringstransaktioner	(0,3)	11,4	(0,4)	9,8
	Reserve for valutakursregulering	(13,2)	(10,9)	-	-
	Overført resultat	962,7	844,8	399,4	351,0
	Foreslået udbytte	37,2	37,2	37,2	37,2
19	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.172,2</b>	<b>1.068,3</b>	<b>622,0</b>	<b>583,8</b>
<b>Langfristede forpligtelser:</b>					
20	Pensioner og lignende forpligtelser	14,2	11,2	-	-
17	Udskudt skat	41,2	23,0	-	-
21	Hensatte forpligtelser	47,0	25,5	-	-
22	Ansvarlig lånekapital	111,8	111,8	111,8	111,8
22	Gæld til realkreditinstitutter	-	49,6	-	-
22	Kreditinstitutter	685,0	715,2	632,2	648,5
22	Leasingforpligtelser	0,6	4,9	-	-
		<b>899,8</b>	<b>941,2</b>	<b>744,0</b>	<b>760,3</b>
<b>Kortfristede forpligtelser:</b>					
22	Kreditinstitutter	1.134,3	1.084,6	380,0	201,0
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	453,5	520,8	41,2	39,0
22	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	5,7	12,4	0,5	1,9
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	174,6	215,0
17	Selskabsskat	35,3	26,3	-	-
21	Hensatte forpligtelser	9,1	3,7	-	1,9
	Periodeafgrænsningsposter	4,0	3,7	-	-
		<b>1.641,9</b>	<b>1.651,5</b>	<b>596,3</b>	<b>458,8</b>
30	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	290,8	-	-	-
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>2.832,5</b>	<b>2.592,7</b>	<b>1.340,3</b>	<b>1.219,1</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>4.004,7</b>	<b>3.661,0</b>	<b>1.962,3</b>	<b>1.802,9</b>
23	Finansielle risici				
24	Pantsætninger				
25	Eventualforpligtelser				
26	Nærtstående parter				
27	Køb af virksomheder				
28	Begivenheder efter regnskabsårets udløb				
29	Ny regnskabsregulering				

☑ Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	2007	2006
<b>Koncern</b>			
	Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	(16,4)	(16,4)
	Kursgevinst på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	19,1	5,2
	<b>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</b>		
	Årets værdiregulering	(0,3)	2,6
	Værdireguleringer overført til omsætningen	(2,4)	1,5
	Værdireguleringer overført til vareforbrug	-	(0,3)
	Værdireguleringer overført til finansielle poster	(0,2)	2,4
	Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	(0,2)	-
	Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	(4,0)	(3,8)
	<b>Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(8,8)</b>
	Årets resultat	146,7	152,0
19	<b>Årets indregnede indtægter og omkostninger</b>	<b>142,3</b>	<b>143,2</b>
	Heraf udgør:		
	Årets indregnede indtægter og omkostninger, fortsættende aktiviteter	95,8	95,1
	Årets indregnede indtægter og omkostninger, ophørende aktiviteter	46,5	48,1
<b>Moderselskab</b>			
	<b>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</b>		
	Årets værdiregulering	(0,4)	1,2
	Værdireguleringer overført til finansielle poster	(1,2)	1,9
	Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	0,4	(0,9)
	<b>Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen</b>	<b>(1,2)</b>	<b>2,2</b>
	Årets resultat	77,8	29,0
19	<b>Årets indregnede indtægter og omkostninger</b>	<b>76,6</b>	<b>31,2</b>

☺ Klik på notetallet for at gå til note

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2007	2006	2007	2006
	Resultat før skat	158,5	143,6	63,0	13,9
	<b>Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.:</b>				
	Afskrivninger	91,8	87,1	7,3	6,3
	Andre ikke-kontante driftsposter, netto	0,5	(26,0)	2,3	22,0
	Hensatte forpligtelser	7,1	1,0	(1,9)	(1,5)
	Andel af resultat efter skat i joint ventures	0,2	0,1	-	-
	Finansielle indtægter	(15,0)	(16,5)	(173,5)	(111,1)
	Finansielle omkostninger	100,7	97,0	58,6	53,5
	<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>343,8</b>	<b>286,3</b>	<b>(44,2)</b>	<b>(16,9)</b>
	<b>Ændring i driftskapital:</b>				
	Varelagre og forudbetalinger	(177,3)	(75,2)	-	-
	Tilgodehavender fra salg	46,9	(3,1)	-	-
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	(1,1)	10,0	(3,3)	6,3
	Øvrig driftsgæld, netto	(54,4)	(18,9)	5,3	21,5
	<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>157,9</b>	<b>199,1</b>	<b>(42,2)</b>	<b>10,9</b>
	Finansielle indtægter, betalt	14,9	16,5	173,5	111,2
	Finansielle omkostninger, betalt	(101,8)	(86,5)	(58,7)	(43,3)
	Betalt selskabsskat	(36,6)	(41,7)	22,6	6,9
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>34,4</b>	<b>87,4</b>	<b>95,2</b>	<b>85,7</b>
	Køb af immaterielle aktiver	(15,1)	(2,2)	(15,1)	(2,2)
	Køb af materielle aktiver	(80,1)	(81,9)	(2,5)	(2,9)
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	5,6	49,4	-	-
27	Køb af virksomheder	(144,8)	(227,5)	-	(214,6)
15	Salg af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	-	37,7
9	Køb af andele i joint ventures	-	(1,8)	-	-
	Køb/salg af værdipapirer	2,0	0,2	-	-
	<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>(232,4)</b>	<b>(263,8)</b>	<b>(17,6)</b>	<b>(182,0)</b>
	<b>Pengestrøm fra driften og efter investeringer</b>	<b>(198,0)</b>	<b>(176,4)</b>	<b>77,6</b>	<b>(96,3)</b>
	Optagelse/tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og leasingforpligtelser	0,7	(13,0)	-	(13,0)
	Optagelse/tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	131,1	275,2	161,3	103,3
	Optagelse/tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	(199,9)	30,7
	Provenu ved kapitalforhøjelse	-	1,5	-	1,5
19	Køb/salg af egne aktier	(1,7)	1,1	(1,7)	1,1
	Betalt udbytte	(37,2)	(27,5)	(37,2)	(27,5)
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>92,9</b>	<b>237,3</b>	<b>(77,5)</b>	<b>96,1</b>
	Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	38,4	21,6	-	-
	<b>Årets pengestrøm</b>	<b>(66,7)</b>	<b>82,5</b>	<b>0,1</b>	<b>(0,2)</b>
	Likvid beholdning pr. 1.1.	124,2	41,8	-	0,2
	Kursregulering af likvider	0,0	(0,1)	-	-
	<b>Likvid beholdning pr. 31.12.</b>	<b>57,5</b>	<b>124,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>
	Heraf likvid beholdning vedrørende ophørende aktiviteter	1,2	1,6	-	-

## OVERSIGT OVER NOTER

 Klik på notetallet for at gå til note

NOTE	SIDE
1	Anvendt regnskabspraksis..... 30
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger ..... 39
3	Segmentoplysninger..... 40
4	Vareforbrug ..... 41
5	Andre driftsindtægter..... 41
6	Andre eksterne omkostninger ..... 41
7	Omkostninger vedrørende personaleydelse..... 42
8	Afskrivninger..... 44
9	Andel af resultat efter skat og kapitalandele i joint ventures..... 44
10	Finansielle indtægter ..... 44
11	Finansielle omkostninger..... 45
12	Skat af årets resultat..... 45
13	Resultat pr. aktie..... 46
14	Immaterielle og materielle aktiver ..... 46
15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder ..... 49
16	Andre kapitalandele og værdipapirer ..... 49
17	Skat i balancen..... 50
18	Tilgodehavender ..... 51
19	Egenkapital..... 52
20	Pensioner og lignende forpligtelser ..... 54
21	Hensatte forpligtelser..... 56
22	Langfristede gældsforpligtelser ..... 57
23	Finansielle risici..... 57
24	Pantsætninger ..... 62
25	Eventualforpligtelser ..... 62
26	Nærtstående parter..... 63
27	Køb af virksomheder..... 64
28	Begivenheder efter regnskabsårets udløb..... 66
29	Ny regnskabsregulering..... 66
30	Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg ..... 67

### 1 Anvendt regnskabspraksis:

Dalhoff Larsen & Horneman A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2007 omfatter både koncernregnskab for Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dets datterselskaber (DLH-koncernen) samt årsrapport for moderselskabet.

Årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for 2007 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. OMX Den Nordiske Børs København A/S' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og FRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

#### Grundlag for udarbejdelse

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

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

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi for den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

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

#### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Dalhoff Larsen & Horneman A/S har med virkning fra 1. januar 2007 implementeret IFRS 7 Finansielle instrumenter: Oplysninger samt IAS 1 (ajourført 2005) Præsentation af årsregnskaber og IAS 32 (ajourført 2005) Finansielle instrumenter: Præsentation samt IFRIC 7-10.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. De nye standarder medfører alene ændringer i noteplysninger. Sammenligningstal i noterne er tilpasset.

De nye regnskabsstandarder/fortolkningsbidrag har ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

#### 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 DLH-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 70.

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

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige 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. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede 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.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes minimum årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end DLH-koncernens præsentrationsvaluta 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.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres 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 vederlaget kan opgøres pålideligt.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, medmindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig reduktion 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 dattervirksomheder og joint ventures opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

### Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i DLH-koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen, eller kursen i den seneste årsrapport, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i disse virksomheder, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvesteringer i virksomheden, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved indregning i koncernregnskabet af joint ventures med en anden funktionel valuta end DKK omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskurs, og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af andelen af udenlandske joint ventures' egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat 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 dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis leverandører og andre gældsforpligtelser, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres

på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil den sikrede transaktion realiseres. På dette tidspunkt overføres gevinst 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.

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 datterselskaber eller joint ventures, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

### 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 salgskostninger 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 DLH-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 udloppet 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 disse 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 aconto-skatteordningen.

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

I det omfang DLH-koncernen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. 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 DLH-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 fra det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 1-5 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

#### Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, som omfatter certificeringsomkostninger, skovkoncessioner og værdien af kunderelationer, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5-15 år.

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.

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

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 DLH-koncernens regnskabspraksis.

#### Kapitalandele i dattervirksomheder

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

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

#### Andre kapitalandele og værdipapirer

Andre kapitalandele og værdipapirer, der ikke indgår i DLH-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 allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til.

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

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag for forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

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

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på øvrige langfristede 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 nettorealiseringsværdien, 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.

Nettorealiseringsværdien 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, hvor der vurderes at være indtruffet en værdiforringelse. Nedskrivning foretages på individuelt niveau og porteføljeniveau.

### Periodeafgrænsningsposter

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

## EGENKAPITAL

### Udbytte

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

Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

### 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 enheder med en anden funktionel valuta end DKK, kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af DLH-koncernens nettoinvestering i sådanne enheder, samt kursreguleringer vedrørende sikringsaktiver, der kurssikrer DLH-koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

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

## MEDARBEJDERYDELSER

### Pensionsforpligtelser og lignende langfristede forpligtelser

DLH-koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en væsentlig del af DLH-koncernens ansatte.

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

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuar-mæssig 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. løn-niveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i DLH-koncernen. Den aktuar-mæssigt beregnede kapitalværdi, med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen, indregnes under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuar-mæssige 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 aktuar-mæssige 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 aktuar-mæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

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 til-delte 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 (vesting-perioden). Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne, skønnes over antallet af optioner, som medarbejderne forventes at erhverve ret til, jf. servicebetingelsen beskrevet i note 7. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, 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 gældsmedode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelsen af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under 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 DLH-koncernen som følge af en begivenhed, indtruffet før eller på balancedagen, har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

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

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en førskat diskonteringsfaktor, som afspejler samfundets generelle renteniveau og de konkrete risici, der knytter sig til forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort, senest på balancedagen, over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

### 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, målt til amortiseret kostpris.

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

### Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiel, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaktiver klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om Materielle aktiver henholdsvis Finansielle forpligtelser.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi på tidspunktet for klassifikation som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgskostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

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

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

### Præsentation af ophørte aktiviteter

Ophørte aktiviteter udgør en betydelig del af virksomheden, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er afhændet eller er udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for et år i forhold til formel plan. Ophørte aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med opkøbet er klassificeret "bestemt for salg".

Resultatet efter skat af ophørte aktiviteter samt værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiver og forpligtelser samt gevinst/tab ved salg præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen med sammenligningstal. I noterne oplyses omsætning, omkostninger, værdireguleringer og skat for den ophørte aktivitet. Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser for ophørte aktiviteter udskilles i særskilte linjer i balancen uden tilpasning af sammenligningstal, jf. afsnittet "Aktiver bestemt for salg", og hovedposterne specificeres i noterne.

### 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, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

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

Likvider omfatter likvide beholdninger.

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

### Segmentoplysninger

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

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

## NOTER

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende DLH-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 vejlet gennemsnit.

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

### Nøgletal

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

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttoavance} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Resultat til analyseformål	=	Ordinært resultat efter skat
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætningen}}$
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	=	$\frac{\text{Egenkapital} + \text{ansvarligt lån} \times 100}{\text{Koncernbalance ultimo}}$
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	=	$\frac{\text{EBITA}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
Indre værdi	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Kurs/indre værdi (KI)	=	$\frac{\text{Aktiekurs (ultimo)}}{\text{Indre værdi}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Udvandet resultat pr. aktie	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Udvandet gennemsnitligt antal aktier}}$
Pengestrøm pr. aktie	=	$\frac{\text{Pengestrøm fra drift}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Udbytte pr. aktie (DPS)	=	$\frac{\text{Udbytte-\%} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Price earning kvote (P/E)	=	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie}}$

## 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger:

DLH-koncernens årsrapport for 2007 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 forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Dalhoff Larsen & Horneman A/S er omtalt i beretningen og note 23.

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 betalingsevne. Behovet for nedskrivning opgøres efter fradrag af den kreditforsikrede del af tilgodehavenderne. I vurderingen spiller også kundernes historiske oplysninger om betalingsmønstre samt politiske, nationale og økonomiske forhold i kundens hjemland en vigtig rolle. Såfremt kundernes betalingsevne bliver forringet, kan det blive nødvendigt med yderligere nedskrivninger i fremtidige regnskabsperioder.

### 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.

**3 Segmentoplysninger:  
Aktiviteter - primært segment**

(mio. DKK)	Hårdtræs-divisionen		Træ- & Plade-divisionen		Ikke-allokeret inkl. moderselskab		Koncern-elimineringer		Fortsættende aktiviteter		Byggematerialediv. ophørende aktivitet		Koncern-elimineringer		Koncern i alt	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Omsætning	4.079,3	4.075,6	1.644,8	1.408,4	-	-	-	-	5.724,1	5.484,0	1.814,8	1.836,3	-	-	7.538,9	7.320,3
Intern omsætning	(0,8)	(0,2)	(3,5)	(1,8)	-	-	-	-	(4,3)	(2,0)	-	-	(120,9)	(131,8)	(125,2)	(133,8)
Nettoomsætning til eksterne kunder	4.078,5	4.075,4	1.641,3	1.406,6	-	-	-	-	5.719,8	5.482,0	1.814,8	1.836,3	(120,9)	(131,8)	7.413,7	7.186,5
Bruttoavance	726,5	700,7	260,2	194,8	-	-	(1,2)	1,0	985,5	896,5	414,7	391,8	-	-	1.400,2	1.288,3
Omkostninger	(470,0)	(415,2)	(134,7)	(114,4)	(44,6)	(55,6)	-	-	(649,3)	(585,2)	(327,3)	(297,9)	-	-	(976,6)	(883,1)
Primært resultat før afskrivning (EBITDA)	256,5	285,5	125,5	80,4	(44,6)	(55,6)	(1,2)	1,0	336,2	311,3	87,4	93,9	-	-	423,6	405,2
Afskrivninger	(79,3)	(78,8)	(5,6)	(2,3)	(7,3)	(6,4)	0,4	0,4	(91,8)	(87,1)	(14,6)	(16,6)	-	-	(106,4)	(103,7)
Resultat af primær drift (EBIT)	177,2	206,7	119,9	78,1	(51,9)	(62,0)	(0,8)	1,4	244,4	224,2	72,8	77,3	-	-	317,2	301,5
Andel af resultat i joint ventures	(0,2)	(0,1)	-	-	-	-	-	-	(0,2)	(0,1)	-	-	-	-	(0,2)	(0,1)
Øvrige finansielle poster netto	(81,9)	(69,9)	(5,1)	(8,9)	-	(1,7)	1,3	-	(85,7)	(80,5)	(11,2)	(9,4)	-	-	(96,9)	(89,9)
Resultat før skat (EBT)	95,1	136,7	114,8	69,2	(51,9)	(63,7)	0,5	1,4	158,5	143,6	61,6	67,9	-	-	220,1	211,5
Langfristede aktiver	542,6	493,5	154,8	73,6	876,3	866,9	(849,0)	(853,4)	724,7	580,6	182,4	179,9	-	-	907,1	760,5
Kortfristede aktiver	2.199,0	2.082,0	443,8	364,3	28,1	37,5	(25,0)	(32,7)	2.645,9	2.451,1	451,7	449,4	-	-	3.097,6	2.900,5
Segmentaktiver	2.741,6	2.575,5	598,6	437,9	904,4	904,4	(874,0)	(886,1)	3.370,6	3.031,7	634,1	629,3	-	-	4.004,7	3.661,0
Rentebærende forpligtelser	(1.408,8)	(1.336,2)	(181,5)	(96,6)	(241,1)	(269,1)	(106,0)	(14,0)	(1.937,4)	(1.715,9)	(181,9)	(158,4)	-	-	(2.119,3)	(1.874,3)
Ikke rentebærende forpligtelser	(365,5)	(334,7)	(208,0)	(157,2)	(41,3)	(41,0)	10,5	34,3	(604,3)	(498,6)	(108,9)	(110,1)	-	-	(713,2)	(608,7)
Segmentforpligtelser	(1.774,5)	(1.670,9)	(389,5)	(253,8)	(282,4)	(310,1)	(95,5)	20,3	(2.541,7)	(2.214,5)	(290,8)	(268,5)	-	-	(2.832,5)	(2.483,0)
Anlægsinvesteringer	133,2	341,2	93,0	65,3	16,4	5,1	-	-	242,6	411,6	19,4	19,3	-	-	262,0	430,9
Kapitalandele i joint ventures	1,3	1,7	-	-	-	-	-	-	1,3	1,7	-	-	-	-	1,3	1,7

**Geografisk - sekundært segment**

(mio. DKK)	Nettoomsætning		Aktiver		Forpligtelser		Anlægsinvesteringer	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Danmark	767,1	1.001,6	772,4	550,5	1.025,2	673,3	133,3	79,4
Vesteuropa	2.823,1	2.638,2	1.706,3	1.571,6	1.075,3	1.067,7	37,8	25,5
USA	572,2	721,4	236,0	267,3	103,6	136,0	4,2	27,4
Emerging markets *)	1.557,4	1.120,8	655,9	642,3	337,6	337,5	67,3	279,3
Fortsættende aktiviteter	5.719,8	5.482,0	3.370,6	3.031,7	2.541,7	2.214,5	242,6	411,6
Koncernelimineringer	(120,9)	(131,8)	-	-	-	-	-	-
Byggematerialediv. (ophørende aktivitet) **)	1.814,8	1.835,5	634,1	629,3	290,8	268,5	19,4	19,3
Koncern i alt	7.413,7	7.186,5	4.004,7	3.661,0	2.832,5	2.483,0	262,0	430,9

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

\*\*) Byggematerialedivisionens omsætning hidrører fra Danmark.



	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
(mio. DKK)				
<b>4 Vareforbrug:</b>				
Varebeholdninger 1.1.	1.659,4	1.221,7	-	-
Varebeholdninger 1.1., ophørende aktiviteter	208,3	-	-	-
Varebeholdninger 1.1., fortsættende aktiviteter	1.451,1	1.221,7		
Varekøb	4.082,9	5.747,4	-	-
Fragt, told, produktionssløn, svind etc.	787,1	465,1	-	-
Varebeholdninger 31.12.	(1.704,0)	(1.659,4)	-	-
Vareforbrug	4.617,1	5.774,8	-	-
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 1.1.	21,3	15,0	-	-
Driftsført i året	24,9	6,3	-	-
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 31.12.	46,2	21,3	-	-
Samtlige nedskrivninger vedrører fortsættende aktiviteter.				
Lageret sammensættes af følgende kategorier:				
Handelsvarer	1.645,1	1.616,6	-	-
Reserve dele og hjælpematerialer	58,9	42,8	-	-
Varelager i alt	1.704,0	1.659,4	-	-
<b>5 Andre driftsindtægter:</b>				
Gevinst ved salg af materielle aktiver	2,6	14,3	-	-
Ejendomsavance	10,4	6,2	10,4	6,2
Negativ goodwill (jf. note 27)	-	32,7	-	-
Fakturering af koncerninterne ydelser	-	-	36,5	39,5
Øvrige driftsindtægter	13,0	18,8	1,5	1,9
	26,0	72,0	48,4	47,6
<b>Andre driftsomkostninger:</b>				
Tab ved salg af materielle aktiver	(1,2)	(1,0)	-	-
Øvrige driftsomkostninger	(4,3)	(12,3)	-	-
	(5,5)	(13,3)	0,0	0,0
<b>Andre driftsindtægter, netto, i alt</b>	<b>20,5</b>	<b>58,7</b>	<b>48,4</b>	<b>47,6</b>
<b>6 Andre eksterne omkostninger:</b>				
Driftsførte nedskrivninger til markedsværdi af tilgodehavender hos kunder	(3,9)	6,0	-	-
Konstaterede tab på tilgodehavender hos kunder	12,1	2,6	-	-
Omkostninger til kreditforsikring o.l.	3,9	5,8	-	-
Kreditomkostninger i alt	12,1	14,4	-	-
Øvrige salgsmkostninger	50,2	49,4	-	-
Salgsmkostninger i alt	62,3	63,8	-	-
Distributionsomkostninger	49,0	53,2	-	-
Administrationsomkostninger	193,9	169,5	45,0	38,8
	305,2	286,5	45,0	38,8
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revision:</b>				
Revision:				
KPMG	4,8	3,5	1,2	0,7
Andre	3,0	2,3	-	-
	7,8	5,8	1,2	0,7
<b>Andre ydelser:</b>				
KPMG	0,7	0,3	0,3	-
Andre	0,1	0,3	-	-
	0,8	0,6	0,3	0,0
	8,6	6,4	1,5	0,7

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
<b>7 Omkostninger vedr. personaleydelse:</b>				
Honorar til moderselskabets bestyrelse	1,8	1,6	1,8	1,6
Gager og lønninger	594,1	572,7	121,4	134,4
Favørellement ved medarbejderaktieemission	-	21,1	-	3,0
Bidragbaserede pensionsordninger, jf. note 20	34,3	25,6	8,3	8,1
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 20	5,4	2,1	-	-
Andre omkostninger til social sikring, refusioner modregnet	52,4	54,3	0,5	0,3
Aktiebaseret vederlæggelse	0,5	0,5	0,5	0,5
	<b>688,5</b>	<b>677,9</b>	<b>132,5</b>	<b>147,9</b>

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

(84,5) (101,7)  
48,0 46,2

Personaleydelser er indregnet i regnskabet under følgende poster:

Personaleydelser vedr. produktion, fortsættende aktivitet	117,2	123,4	-	-
Omkostninger vedr. personaleydelse i øvrigt, fortsættende aktivitet	364,6	357,4	48,0	46,2
Omkostninger vedr. personaleydelse i øvrigt, ophørende aktivitet	206,7	197,1	-	-
	<b>688,5</b>	<b>677,9</b>	<b>48,0</b>	<b>46,2</b>

Antal beskæftigede medarbejdere i gennemsnit for året

4.222 4.310 243 244

Heraf beskæftiget i tilknyttede virksomheder

(162) (173)

Beskæftiget i Dalhoff Larsen & Horneman A/S

81 71

Heraf beskæftiget i ophørende aktiviteter

(561) (551)

Beskæftiget i fortsættende aktiviteter

3.661 3.759

**Aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere:**

(mio. DKK)	Koncern og moderselskab					
	2007		2006			
	Moder-selskabets bestyrelse	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarb.	Moder-selskabets bestyrelse	Moder-selskabets direktion	Andre ledende medarb.
Gager	1,8	3,7	6,9	1,6	3,5	7,3
Bonus	-	0,5	0,7	-	0,3	1,7
Pension	-	-	0,2	-	-	0,1
Aktiebaseret vederlæggelse	-	0,3	0,2	-	0,3	0,2
	<b>1,8</b>	<b>4,5</b>	<b>8,0</b>	<b>1,6</b>	<b>4,1</b>	<b>9,3</b>

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

Direktionen og øvrige medlemmer af koncernledelsen har siden 2002 haft et revolverende aktieoptionsprogram. Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2007 omfatter 214.550 aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af en eksisterende B-aktie a DKK 10 i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 1,2% af aktiekapitalen, såfremt samtlige optioner udnyttes. Selskabet har tilbagekøbt aktier, der modsvarer denne forpligtelse.

Optioner tildelt i 2005 og i årene fremover kan udnyttes i 3-6 år efter tildelingen. Udnyttelse af optionerne kan ske uden betingelser inden for de sædvanlige handelsvinduer, undtaget perioden fra årsregnskabsmeddelelsens offentliggørelse i marts måned og frem til 1. april og naturligvis underlagt gældende insiderregler. Udnyttelseskursen beregnes som tildelingskursen indekseret med en stigning på 3% p.a. Koncernledelsens retserhvervelse af tildelte aktieoptioner sker over en 12 måneders periode fra 1. april til 31. marts. Der gælder særlige bestemmelser ved ændringer i selskabets kapitalforhold. Tildelingen af aktieoptioner er betinget af, at optionsindehaveren er i uopsagt stilling. Aktieoptioner, som er tildelt før 2005, kan udnyttes 2-5 år efter tildelingen, under samme rettigheder som førnævnte.

## 7 Omkostninger vedrørende personalelydelser (fortsat):

Dagsværdi pr. 31.12.2007 af udstedte ikke-udnyttede optioner udgør DKK 8,8 mio. for direktionen og DKK 1,6 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.

Aktieoptioner	Direktion	Andre ledende medarbejdere	Aktieoptioner i alt	Gennemsnitlig udnyttelsespris pr. option	Dagsværdi pr. option <sup>1)</sup>	Dagsværdi i alt <sup>1)</sup>
	stk.	stk.	stk.	DKK	DKK	tDKK
Optioner udestående primo 2006	190.350	68.260	258.610	-	28,3	7.319
Udnyttet 2006	(53.190)	(38.980)	(92.170)	22,4	20,4	-
Tildelt vedrørende 2006 (udstedt april 2006)	13.930	13.950	27.880	-	17,9	500
<b>Udestående ved årets slutning 2006</b>	<b>151.090</b>	<b>43.230</b>	<b>194.320</b>	<b>34,2</b>	-	-
Udnyttet 2007	0	0	0	-	-	-
Tildelt vedrørende 2007 (udstedt april 2007)	10.115	10.115	20.230	109,8	24,7	500
<b>Udestående ultimo 2007</b>	<b>161.205</b>	<b>53.345</b>	<b>214.550</b>	<b>48,8</b>	-	-
Antal optioner der kan udnyttes ultimo 2007	100.570	0	100.570	21,4	-	-

<sup>1)</sup> På tildelingstidspunktet.

Der er ikke udnyttet optioner i 2007. For udnyttede optioner i 2006 udgør den gennemsnitlige udnyttelsespris DKK 22,4 pr. option opgjort på udnyttelsestidspunktet. I 2006 udgør indregnet dagsværdi af aktieoptioner for koncernen DKK 0,5 mio. Tildelte optioner i 2006 kan tidligst udnyttes efter 3 år. Såfremt optionerne udnyttes tidligst muligt, vil udnyttelseskursen på dette tidspunkt være 122,6 (med nuværende kapitalstruktur og udbyttepolitik).

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.

Ingen andre særlige forhold ved tildelingen er søgt indregnet i opgørelsen af dagsværdien, f.eks. krav om ansættelse eller optionernes manglende omsættelighed, selvom disse forhold vil reducere dagsværdien.

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

	2007	2006
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK)	109,8	112,2
Udnyttelseskurs (DKK) indekseret med 3% p.a.	131,3	134,1
Forventet volatilitet	27,5%	20,00%
Udbytterate	1,8%	1,60%
Risikofri rente	4,2%	3,1-3,4%

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.

	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
(mio. DKK)				
<b>8 Afskrivninger:</b>				
IT-projekter	6,1	4,4	6,1	4,4
Øvrige immaterielle aktiver	3,8	0,7	-	-
Immaterielle aktiver	9,9	5,1	6,1	4,4
Grunde og bygninger	26,6	26,3	-	-
Produktionsanlæg og maskiner	28,5	29,2	-	-
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	41,4	43,1	1,2	1,9
Materielle aktiver	96,5	98,6	1,2	1,9
	106,4	103,7	7,3	6,3
Heraf afskrivninger vedrørende ophørende aktiviteter	(14,6)	(16,6)		
Afskrivninger i alt	91,8	87,1	7,3	6,3

<b>9 Andel af resultat efter skat og kapitalandele i joint ventures:</b>				
Kostpris 1.1.	1,8	-	-	-
Tilgang	-	1,8	-	-
Kostpris 31.12.	1,8	1,8	-	-
Reguleringer 1.1.	(0,1)	-	-	-
Valutakursregulering	(0,2)	-	-	-
Andel af årets resultat	(0,2)	(0,1)	-	-
Reguleringer 31.12.	(0,5)	(0,1)	-	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	1,3	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 Ltd.		DLH-koncernens andel	
	2007	2006	2007	2006
Omsætning	7,5	3,0	-	-
Resultat	(0,4)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
Langfristede aktiver	1,6	2,1	-	-
Kortfristede aktiver	3,7	3,1	-	-
Egenkapital	2,7	3,3	1,3	1,7
Langfristede forpligtelser	0,5	1,3	-	-
Kortfristede forpligtelser	2,1	0,6	-	-

	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
(mio. DKK)				
<b>10 Finansielle indtægter:</b>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder langfristede lån	-	-	25,3	23,3
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	-	-	18,4	13,3
Valutakursgevinster	6,2	12,2	4,3	0,7
Renteindtægter, likvider mv.	8,8	4,3	0,5	3,8
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	125,0	70,0
I alt	15,0	16,5	173,5	111,1

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
<b>11 Finansielle omkostninger:</b>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	-	-	(2,3)	(2,0)
Valutakurstab	-	(16,0)	-	(1,2)
Renteomkostninger, kreditinstitutter mv.	(100,7)	(81,0)	(56,3)	(50,3)
I alt	(100,7)	(97,0)	(58,6)	(53,5)
<b>12 Skat af årets resultat:</b>				
Årets skat kan opdeles således:				
Skat af resultat for fortsættende aktiviteter	58,3	39,7	(14,8)	(15,1)
Skat af egenkapitalbevægelser	4,0	3,7	0,4	0,9
Skat vedrørende ophørende aktiviteter	15,1	19,8	-	-
	77,4	63,2	(15,2)	(14,2)
<b>Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter fremkommer således:</b>				
Aktuel skat	58,0	49,3	(17,0)	(16,1)
Udskudt skat	(2,7)	(9,6)	2,0	1,0
Regulering af udskudt skat som følge af nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28% til 25%	1,1	-	0,9	-
Regulering af skat vedr. tidligere år	1,9	-	(0,7)	-
	58,3	39,7	(14,8)	(15,1)
<b>Afstemning af effektiv skatteprocent:</b>				
Skattesats i Danmark	25,0%	28,0%	25,0%	28,0%
Ikke-skattepligtige indtægter/omkostninger, danske selskaber	0,3%	2,4%	(1,5%)	70,6%
Værdiregulering vedrørende virksomhedsovertagelser uden skatteeffekt	1,4%	(5,0%)	-	-
Ændret vurdering af skatteaktiv	0,7%	(2,2%)	-	10,0%
Højere skattesatser mv. i udlandet	9,4%	4,5%	-	-
	36,8%	27,7%	23,5%	108,6%

Dansk selskabsskat blev i 2007 nedsat fra 28% til 25%.

	Koncern		Morderselskab	
	2007	2006	2007	2006
(mio. DKK)				
<b>13 Resultat pr. aktie:</b>				
Årets resultat	146,8	152,0		
Årets resultat, ophørende aktivitet	(46,5)	(48,1)		
Årets resultat, fortsættende aktivitet	100,3	103,9		
Gennemsnitligt antal aktier, udstedt	18.578	18.312		
Gennemsnitligt antal egne aktier	(187)	(167)		
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	18.391	18.145		
Udestående optioners gennemsnitlige udvandingseffekt	98	65		
Udvandet antal aktier i omløb	18.489	18.210		
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 10	7,98	8,38		
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a DKK 10	7,94	8,35		
Resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie a DKK 10	5,45	5,73		
Udvandet resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie a DKK 10	5,42	5,71		

**14 Immaterielle og materielle aktiver:**

**Koncern**

	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 dattervirksomheder	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)
Reklassifikation	-	-	-	7,2	-	-	-	7,2
Årets afskrivninger	-	4,4	0,7	26,3	29,2	43,1	-	98,6
Tilbageførte afskrivninger 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

## 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 1.1.2007	133,3	22,2	10,2	505,7	204,6	220,0	25,9	956,2
Valutakursregulering	(0,7)	-	-	(1,1)	1,5	1,9	(0,1)	2,2
Reklassifikationer	-	21,7	-	9,6	4,9	(15,9)	(20,3)	(21,7)
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	22,7	-	70,3	20,9	0,4	2,9	-	24,2
Earn-out regulering ifm. virksomhedskøb	30,5	-	-	-	-	-	-	-
Årets tilgang	-	15,1	-	25,5	14,1	53,8	5,8	99,2
Årets afgang	-	(16,1)	-	(4,9)	(16,5)	(22,4)	-	(43,8)
Overført til aktiver bestemt for salg	(18,4)	-	-	(215,9)	(17,3)	(54,5)	-	(287,7)
Kostpris 31.12.2007	167,4	42,9	80,5	339,8	191,7	185,8	11,3	728,6
Afskrivninger 1.1.2007	-	13,3	0,7	151,0	89,0	138,6	-	378,6
Valutakursregulering	-	-	-	0,7	1,7	0,5	-	2,9
Reklassifikation	-	19,2	-	-	-	(19,2)	-	(19,2)
Årets afskrivninger	-	6,1	3,8	26,6	28,5	41,4	-	96,5
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	(16,1)	-	(3,6)	(16,1)	(19,3)	-	(39,0)
Overført til aktiver bestemt for salg	-	-	-	(81,7)	(9,2)	(35,9)	-	(126,8)
Afskrivninger 31.12.2007	-	22,5	4,5	93,0	93,9	106,1	-	293,0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2007	167,4	20,4	76,0	246,8	97,8	79,7	11,3	435,6
I til- og afgang indgår fortsættende aktiviteter med:								
Tilgang	-	15,1	-	17,1	11,8	45,1	5,8	79,8
Afgang	-	-	-	(1,2)	(0,4)	(2,7)	-	(4,3)

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver for fortsættende aktiviteter udgør pr. 31.12.2007 DKK 0,0 mio. (2006: DKK 0,0 mio.).

Ejendommene for fortsættende aktiviteter i Danmark er ved den seneste offentlige ejendomsvurdering vurderet til DKK 0,9 mio. (2006: DKK 0,9 mio.). Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2007: DKK 0,7 mio. (2006: DKK 0,7 mio.).

**Goodwill**

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan specificeres således:

(mio. DKK)	2007	2006
Hårdttræsdivisionen	92,0	77,7
Træ- & Pladedivisionen	75,4	37,2
Byggematerialedivisionen	-	18,4
Koncern	167,4	133,3

Årets tilgang vedrører køb af Olle Zettergren AB i Træ- & Pladedivisionen og Hustvedt-gruppen i Hårdttræsdivisionen. Endvidere er der en regulering af den resultatafhængige købesum af Ljungberg-gruppen.

Årets afgang vedrører frasalg af hele Byggematerialedivisionen. Denne goodwill er overført til aktiver bestemt for salg.

Ledelsen har pr. 31. december 2007 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Med henblik herpå er den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2007 af goodwill fordelt på de pengestrømsfrembringende enheder Hårdttræsdivisionen og Træ- & Pladedivisionen, hvor der er opført goodwill.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede betalingsstrømme for årene 2008-12. De forventede pengestrømme for årene 2008-10 er beregnet på basis af budgetterne for disse år, godkendt af ledelsen. I beregningen af pengestrømmene indgår EBIT, herunder omsætningsudvikling, renter, forskydning i driftskapitalen samt anlægsinvesteringer som væsentlige parametre.

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

For årene 2011-12 er de forventede pengestrømme beregnet som en matematisk fremskrivning af budgettet for 2010 ud fra en forventning om stabile vækstrater.

Den gennemsnitlige bruttoavance i budgetperioden 2008-10 er fastholdt i årene 2011-12. Desuden er såvel investeringer som afskrivninger holdt på samme niveau i årene 2011-12 som i årene 2008-10. Terminalværdien efter 2012 er beregnet som 2012 med en vækst på 3%.

**Hårdtræsdivisionen**

Nettoomsætningen ventes at stige med godt 2% i 2008, ekskl. akquisitioner. EBIT-marginen ventes at stige fra 4,1% i 2008 til 6,5% i 2012.

I årene 2011-12 er den matematiske fremskrivning foretaget med en årlig stigning i aktiviteten på 4,0%. Heraf forventes inflationen at udgøre 3%. Den gennemsnitlige bruttoavance forventes at stige fra 17,8% i 2007 til 19,3% i 2012.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsfaktor før skat på 10,7%. Der er benyttet en skattesats på 25%, hvorved diskonteringsfaktoren efter skat er 8,0%.

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

**Træ- & Pladedivisionen**

Nettoomsætningen ventes at stige med godt 5,4% i 2008, ekskl. akquisitioner. EBIT-marginen ventes at stige fra 5,2% i 2008 til 5,5% i 2012.

I årene 2011-12 er den matematiske fremskrivning foretaget med en årlig stigning i aktiviteten på 6,8%. Heraf forventes inflationen at udgøre 3%. Den gennemsnitlige bruttoavance i årene 2008-10 på 15,9% anses for også at være realistisk i årene 2011-12.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsfaktor før skat på 10,7%. Der er benyttet en skattesats på 25%, hvorved diskonteringsfaktoren efter skat er 8,0%.

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

**Moderselskab**

	IT-projekter	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
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
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2006</b>	<b>8,9</b>	<b>0,7</b>	<b>4,4</b>



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

**Moderselskab**

	IT-projekter	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Kostpris 1.1.2007	22,2	0,7	52,4
Reklassifikationer	21,7	-	(21,7)
Årets tilgang	15,1	-	2,7
Årets afgang	(16,1)	-	-
Kostpris 31.12.2007	42,9	0,7	33,4
Afskrivninger 1.1.2007	13,3	-	48,0
Reklassifikation	19,2	-	(19,2)
Årets afskrivninger	6,1	-	1,2
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	(16,1)	-	-
Afskrivninger 31.12.2007	22,5	-	30,0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2007</b>	<b>20,4</b>	<b>0,7</b>	<b>3,4</b>

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2007 DKK 0,0 mio. (2006: DKK 0,0 mio.). Ejendommene, som alene omfatter grunde, der er beliggende i Danmark, er ved den seneste offentlige ejendomsvurdering vurderet til DKK 0,9 mio (2006: DKK 0,9 mio.). Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.2007: DKK 0,7 mio. (2006:DKK 0,7 mio.).

**Moderselskab**  
(mio. DKK)

**2007** **2006**

15 **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder:**

Kostpris 1.1. og 31.12.	844,0	453,3
Tilgang	-	428,0
Afgang	-	(37,3)
Overført til aktiver bestemt for salg	(152,7)	-
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>691,3</b>	<b>844,0</b>

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

**Kapitalandele i tilknyttede virksomheder 31.12.2007 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.

**Koncern**  
(mio. DKK)

**2007** **2006**

16 **Andre kapitalandele og værdipapirer:**

Regnskabsmæssig værdi 1.1.	7,3	6,5
Årets tilgang	0,1	0,8
Årets afgang	(0,6)	-
	6,8	7,3
Overført til aktiver bestemt for salg	(3,1)	-
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>3,7</b>	<b>7,3</b>

Kapitalandele omfatter 5,6% ejerandel af et skovprojekt i Brasilien. Kapitalandele er værdiansat til kostpris, idet der ikke findes et velfungerende marked for disse.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
<b>17 Skat i balancen:</b>				
Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) 1.1.	(21,0)	(5,7)	26,7	17,5
Overtaget i forbindelse med købte selskaber	(1,5)	0,6	-	-
Finansielle instrumenter, overført via egenkapitalen	(4,2)	-	(1,4)	-
Valutakursregulering	(0,4)	-	-	-
Årets aktuelle skat	(58,0)	(49,3)	16,9	16,1
Aktuel skat, ophørende aktiviteter	(14,6)	(16,4)	-	-
Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	14,7	-	-	-
Betalt (refunderet) selskabsskat i året	54,1	49,8	(24,0)	(6,9)
Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) 31.12.	(30,9)	(21,0)	18,2	26,7
Består af:				
Tilgodehavende skat	4,4	5,3	18,2	26,7
Skyldig selskabsskat	(35,3)	(26,3)	-	-
	(30,9)	(21,0)	18,2	26,7
<b>Udskudt skat, nettoaktiv/(nettoforpligtelse):</b>				
Udskudt skat 1.1.	(0,8)	2,7	8,9	10,9
Valutakursregulering	0,4	(0,7)	-	-
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	2,7	9,6	(2,0)	(1,0)
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat, ophørende aktiviteter	(0,3)	(2,4)	-	-
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28% til 25%	(1,3)	-	(0,9)	-
Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	0,2	(3,8)	1,8	(1,0)
Tilgang ved køb af virksomhed	(23,4)	(6,2)	-	-
Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	1,6	-	-	-
Udskudt skat 31.12.	(20,9)	(0,8)	7,8	8,9
Består af:				
Udskudt skatteaktiv	20,3	22,2	7,8	8,9
Udskudt skatteforpligtelse	(41,2)	(23,0)	-	-
	(20,9)	(0,8)	7,8	8,9
Udskudt skat vedrører:				
Immaterielle aktiver	(18,8)	(1,5)	-	-
Materielle aktiver	(7,7)	(9,7)	3,4	4,7
Kortfristede aktiver	8,7	7,9	4,5	4,6
Hensatte forpligtelser	0,1	0,8	-	-
Øvrige forpligtelser	(6,2)	(5,4)	(0,1)	(0,4)
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	3,0	7,1	-	-
	(20,9)	(0,8)	7,8	8,9

Der afsættes ikke eventualskat vedrørende genbeskatningsforpligtelse fra brasiliansk datterselskab, jf. omtale under note 25, Eventualforpligtelser.

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

(mio. DKK)	Balance 1.1.2007	Valutakurs- regulering	Nedsættelse af dansk selskabsskat	Tilgang ved køb af virk- somheder	Indregnet i resultat- opgørelsen	Indregnet i egen- kapitalen netto	Overført til aktiver bestemt for salg	Balance 31.12.2007
Immaterielle aktiver	(1,5)	0,1	(0,2)	(17,2)	(1,0)	-	1,0	(18,8)
Materielle aktiver	(9,7)	0,2	(0,5)	(3,3)	3,6	-	2,0	(7,7)
Kortfristede aktiver	7,9	(0,2)	(0,7)	0,2	2,9	-	(1,4)	8,7
Hensatte forpligtelser	0,8	-	-	-	(0,7)	-	-	0,1
Øvrige forpligtelser	(5,4)	0,3	0,1	(3,1)	1,7	0,2	-	(6,2)
Fremførselsberettigede skatte- mæssige underskud	7,1	-	-	-	(4,1)	-	-	3,0
	(0,8)	0,4	(1,3)	(23,4)	2,4	0,2	(1,6)	(20,9)

## NOTER

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
<b>18 Tilgodehavender:</b>				
Tilgodehavender fra salg	865,4	886,0	-	-
Overført til aktiver bestemt for salg	(196,1)	-	-	-
	669,3	886,0	-	-
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:				
Nedskrivning 1.1.	35,3	29,3	-	-
Nedskrivning 1.1., ophørende aktivitet	(12,8)	-	-	-
Nedskrivning 1.1., fortsættende aktivitet	22,5	29,3	-	-
Nedskrivninger i året	6,0	5,6	-	-
Realiseret i året	(0,4)	1,3	-	-
Tilbageført	(10,1)	(1,8)	-	-
Kursreguleringer	0,6	0,9	-	-
Nedskrivning 31.12.	18,6	35,3	-	-

19 Egenkapital:  
Aktiekapital i koncern og moderselskabet:

	Antal stk. (a nom. DKK 10)		Udstedte aktier	
	2007	2006	Nominal værdi (mio. DKK) 2007	2006
A-aktier pr. 1.1. og 31.12.	1.875.000	1.875.000	18,8	18,8
B-aktier pr. 1.1.	16.703.476	15.287.200	167,0	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	16.703.476	167,0	167,0
A- og B-aktier i alt	18.578.476	18.578.476	185,8	185,8

Kapitalforhøjelse pr. 13. februar 2006 er gennemført som delvis betaling for købet af tt Timber Group. Provenuet udgjorde DKK 102 mio og er beregnet på basis af en aktiekurs på DKK 84,6 pr. aktie.

Kapitalforhøjelse pr. 27. juli 2006 er gennemført som medarbejderaktieemission tegnet til kurs DKK 10,5 pr. aktie. Det beregnede favørellement i forbindelse med udstedelsen er i resultatopgørelsen indregnet i omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt og modposteret i egenkapitalen.

Ud over ovennævnte rettede emission af 1.200.000 B-aktier og medarbejderaktieemission på 216.276 B-aktier i 2006 har der ikke været gennemført kapitalforhøjelser de forudgående 3 år.

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

Koncern (mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1.1.2006	171,6	6,9	2,4	618,5	27,5	826,9
<b>Egenkapitalbevægelser i 2006:</b>						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	4,5	(13,3)	114,8	37,2	143,2
Kapitalforhøjelse pr. 13. februar 2006	12,0	-	-	-	-	12,0
Overkurs	-	-	-	89,3	-	89,3
Kapitalforhøjelse pr. 27. juli 2006	2,2	-	-	-	-	2,2
Favørellement 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
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>14,2</b>	<b>4,5</b>	<b>(13,3)</b>	<b>226,3</b>	<b>9,7</b>	<b>241,4</b>
Egenkapital pr. 31.12.2006	185,8	11,4	(10,9)	844,8	37,2	1.068,3
<b>Egenkapitalbevægelser i 2007</b>						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	(2,1)	(2,3)	109,5	37,2	142,3
Reklassifikation	-	(9,6)	-	9,6	-	-
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Udbytte egne aktier	-	-	-	0,4	-	0,4
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	(2,1)	-	(2,1)
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	0,5	-	0,5
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>(11,7)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>117,9</b>	<b>-</b>	<b>103,9</b>
Egenkapital pr. 31.12.2007	185,8	(0,3)	(13,2)	962,7	37,2	1.172,2

19 Egenkapital (fortsat):

Morderselskab  (mio. DKK)	Reserve for sikrings-		Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
	Aktie-kapital	trans-aktioner			
Egenkapital pr. 1.1.2006	171,6	7,6	247,7	27,5	454,4
<b>Egenkapitalbevægelser i 2006:</b>					
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	2,2	(8,2)	37,2	31,2
Kapitalforhøjelse pr. 13. februar 2006	12,0	-	-	-	12,0
Overkurs	-	-	89,3	-	89,3
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/options	-	-	0,5	-	0,5
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>14,2</b>	<b>2,2</b>	<b>103,3</b>	<b>9,7</b>	<b>129,4</b>
Egenkapital pr. 31.12.2006	185,8	9,8	351,0	37,2	583,8
<b>Egenkapitalbevægelser i 2007:</b>					
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	(1,2)	40,6	37,2	76,6
Reklassifikation	-	(9,0)	9,0	-	-
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Udbytte egne aktier	-	-	0,4	-	0,4
Køb/salg af egne aktier	-	-	(2,1)	-	(2,1)
Aktiebaseret vederlæggelse/options	-	-	0,5	-	0,5
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>(10,2)</b>	<b>48,4</b>	<b>0,0</b>	<b>38,2</b>
Egenkapital pr. 31.12.2007	185,8	(0,4)	399,4	37,2	622,0

**Udbytte:**

Der forelås et udbytte på DKK 37,2 mio. (2006: DKK 37,2 mio.), svarende til et udbytte pr aktie på DKK 2.

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

	Antal aktier		Nominel værdi (tDKK)		% af selskabs-kapital	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Beholdning af egne aktier						
Saldo 1.1.	166.660	222.020	1.667	2.220	0,9%	1,3%
Køb	20.000	10.000	200	100	0,1%	-
Anvendt i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner	-	(65.360)	-	(653)	-	(0,4%)
Egne aktier 31.12.	186.660	166.660	1.867	1.667	1,0%	0,9%

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 koncernledelsen.

Der er i 2007 erhvervet 20.000 aktier til kurs DKK 107,25, svarende til en købssum på tDKK 2.145. Værdien er fragået 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 funktionel valuta end danske kroner, kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af koncernens nettoinvestering i sådanne enheder, samt kursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

**20 Pensioner og lignende forpligtelser:**

I bidragsbaserede pensionsordninger er DLH som arbejdsgiver forpligtet til at indbetale et bestemt bidrag (f.eks. et fast beløb eller en fast procentdel af lønnen). I en bidragsbaseret ordning har koncernen ikke risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet.

I ydelsesbaserede pensionsordninger er DLH som arbejdsgiver forpligtet til at betale en bestemt ydelse (f.eks. en alderspension som et fast beløb eller en fast procent af slutlønnen). I en ydelsesbaseret ordning bærer koncernen risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet.

Moderselskabets og øvrige danske virksomheders pensionsforpligtelser er forsikringsmæssigt afdækket. Hovedparten af de udenlandske virksomheders pensionsforpligtelse er ligeledes forsikringsmæssigt afdækket. I de få udenlandske virksomheder, der ikke er eller kun delvist er afdækket forsikringsmæssigt, opgøres forpligtelsen aktuar-mæssigt til nutidsværdi på balancetidspunktet. I koncernregnskabet er der under forpligtelser indregnet DKK 14,2 mio. (2006: DKK 11,2 mio.) vedrørende koncernens forpligtelser over for nuværende og tidligere medarbejdere efter fradrag af de til ordningerne knyttede aktiver.

Pensioner og lignende forpligtelser vedrører udelukkende fortsættende aktiviteter.

I resultatopgørelsen for koncernen er der indregnet følgende:

(mio. DKK)	2007	2006
Bidragsbaserede ordninger	34,3	25,6
Ydelsesbaserede ordninger	5,4	2,1
	39,7	27,7
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	(70,0)	(64,8)
Dagsværdi af ordningens aktiver	55,8	53,6
<b>Nettoforpligtelse indregnet i balancen</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(11,2)</b>
<b>Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret forpligtelse:</b>		
Forpligtelse 1.1.	64,8	-
Valutakursregulering	(2,1)	-
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	2,8	2,3
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	2,9	1,5
Aktuar-mæssige (gevinster)/tab	(0,5)	-
Gevinst ved nedskæringer og indfrielse	-	1,8
Pensionsomkostning vedr. tidligere regnskabsår	(0,8)	(0,7)
Udbetalte pensioner	(12,0)	-
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	14,9	59,9
<b>Forpligtelse 31.12.</b>	<b>70,0</b>	<b>64,8</b>
<b>Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:</b>		
Pensionsaktiver 1.1.	53,6	-
Valutakursreguleringer	(1,6)	-
Forventet afkast på ordningens aktiver	2,9	2,4
Aktuar-mæssige gevinster/(tab)	(0,7)	-
Indbetalt af DLH-koncernen	1,8	1,2
Udbetalte pensioner	(11,0)	-
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	10,8	50,0
<b>Pensionsaktiver 31.12.</b>	<b>55,8</b>	<b>53,6</b>

(mio. DKK)	2007	2006
<b>20 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat):</b>		
<b>Pensionsomkostning indregnet i resultatopgørelsen:</b>		
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	2,8	2,3
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	2,9	1,5
Forventet afkast på ordningens aktiver	(2,9)	(2,4)
Pensionsomkostning vedr. tidligere regnskabsår	(0,8)	(0,7)
Gevinst ved nedskæringer og indfrielse	-	1,8
Andre omkostninger	3,4	(0,4)
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	5,4	2,1
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	34,3	25,6
Resultatført i alt	39,7	27,7
I opgørelsen over indregnede gevinster og tab er indregnet følgende akkumulerede aktuarmæssige gevinster/(tab):		
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster/(tab)	(0,2)	-
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Værdipapirer og andre aktiver	55,8	53,6
Pensionsaktiver i alt	55,8	53,6
Afkast af pensionsaktiver:		
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	2,2	2,4
Forventet afkast på ordningernes aktiver	(2,9)	(2,4)
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ordningernes aktiver	(0,7)	0,0

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

Koncernen forventer at indbetale DKK 1,6 mio. til de ydelsesbaserede pensionsordninger i 2008.

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

	Sverige		Belgien		Schweiz		Norge	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Diskonteringsrente	4,5%	4,0%	4,5%	4,0%	3,25%	3,25%	4,5%	-
Forventet afkast på ordningens aktiver	-	-	4,5%	1,5%	4,5%	5,0%	5,5%	-
Fremtidig lønstigningstakt	3,3%	3,5%	3,0%	3,0%	1,0%	1,0%	4,5%	-

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

Koncernens pensionsforpligtelser er opstået som følge af virksomhedsopkøb i og efter 2006. Derfor vises 5-års oversigt kun for årene fra og med 2006.

	2007	2006
Aktuarmæssigt opgjorte pensionsforpligtelser	(70,0)	(64,8)
Pensionsaktiver	55,8	53,6
Over-/ (underdækning)	(14,2)	(11,2)
Erfaringsændringer til forpligtelserne	(0,5)	-
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	(0,7)	-

21 **Hensatte forpligtelser:**

Koncernen fraflyttede i løbet af 2006 moderselskabets ejendom i Gadstrup. Der var i moderselskabet i 2006 hensat DKK 1,9 mio. til oprydning og andre forpligtelser ved fraflytningen. I løbet af 2007 er afholdt omkostninger hertil for DKK 0,9 mio. Derefter er den resterende hensættelse på DKK 1,0 mio. tilbageført.

En del af købesummen for Bohmans-gruppen var en resultatafhængig earn out. I 2006 var earn out-beløbet beregnet til DKK 8,9 mio. I løbet af 2007 er der indgået en samlet aftale med sælger om at anvende earn out-beløbet til dækning af andre kontraktforhold.

En del af købesummen for Ljungberg-gruppen er en resultatafhængig earn out. Denne er opgjort ud fra forventet investeret kapital og EBITA i Ljungberg-selskaberne. Pr. 31. december 2006 var earn out-beløbet beregnet til DKK 5,6 mio. Realisering af indtjeningen for 2007 og ajourføring af budget for resten af earn out-perioden i Ljungberg-gruppen har bevirket, at earn out-hensættelsen er forhøjet med DKK 30,4 mio. til DKK 36,0 mio.

Koncernen har et hvilende selskab i Elfenbenskysten, som man har planer om at likvidere. I forbindelse med 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. (2006: DKK 1,0 mio.). Likvidationen forventes afsluttet i 2008.

Et andet af koncernens selskaber i Elfenbenskysten er del i en retssag om betaling for leverancer. Pr. 31. december 2007 er der hensat DKK 5,2 mio. til et eventuelt tab af denne sag. Retssagen forventes afgjort i første halvdel af år 2008.

I Cameroun har koncernens selskab en verserende retssag vedr. betaling af moms. Der er hensat til forventet tab i sagen med DKK 0,8 mio. (2006: DKK 0,8 mio.).

Koncernens russiske selskab er genstand for skatterevision for årene 2005-2007. På baggrund af usikkerheder om tidligere skattebetalinger i Rusland har koncernen vurderet, at der i 2007 hensættes DKK 2,1 mio. til mulige ekstra skattebetalinger.

Koncernens selskaber i Congo-Brazzaville og i Elfenbenskysten har forpligtelser over for nuværende ansatte i form af fratrædelsesgodtgørelser. Forpligtelsen udgør for Congo-Brazzaville DKK 10,6 mio. (2006: 10,6 mio.) og for Elfenbenskysten DKK 0,4 mio. (2006: DKK 0,4 mio.)

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
<b>Hensatte forpligtelser:</b>				
Hensat 1.1.	29,2	17,4	1,9	3,4
Hensat i året	37,7	18,4	-	-
Afholdte omkostninger	(9,8)	(4,3)	(0,9)	(1,5)
Tilbageført	(1,0)	(2,3)	(1,0)	-
<b>Hensatte forpligtelser 31.12.</b>	<b>56,1</b>	<b>29,2</b>	<b>-</b>	<b>1,9</b>
<b>Forfald for hensatte forpligtelser forventes at blive:</b>				
Langfristede forpligtelser	47,0	25,5	-	-
Kortfristede forpligtelser	9,1	3,7	-	1,9
<b>Hensatte forpligtelser 31.12.</b>	<b>56,1</b>	<b>29,2</b>	<b>-</b>	<b>1,9</b>

Der er ingen hensatte forpligtelser vedr. ophørende aktiviteter.



	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
(mio. DKK)				
<b>22 Langfristede gældsforpligtelser:</b>				
<b>Andel, der forfalder efter 1 år:</b>				
Ansvarlig lånekapital	111,8	111,8	111,8	111,8
Realkreditinstitutter	-	49,6	-	-
Kreditinstitutter	685,0	715,2	632,2	648,5
Leasingforpligtelser	0,6	4,9	-	-
I alt	797,4	881,5	744,0	760,3
<b>Andel, der forfalder inden 1 år:</b>				
Realkreditinstitutter	-	4,2	-	-
Kreditinstitutter	5,5	7,2	0,5	1,9
Leasingforpligtelser	0,2	1,0	-	-
I alt	5,7	12,4	0,5	1,9

I forbindelse med aftalen om overtagelse af tt Timber Group 23. januar 2006 (jf. note 27) 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.

Leasingforpligtelsens nutidsværdi og aldersfordeling er som følger:

	2007			2006		
	Minimums-leasing-ydelser	Rente-element	Regnskabs-mæssig værdi	Minimums-leasing-ydelser	Rente-element	Regnskabs-mæssig værdi
0-1 år	0,2	-	0,2	1,0	-	1,0
1-5 år	0,7	(0,1)	0,6	5,0	(0,6)	4,4
> 5 år	-	-	-	0,6	(0,1)	0,5
	0,9	(0,1)	0,8	6,6	(0,7)	5,9

**23 Finansielle risici:**

**Koncernens 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 kun tages positioner til afdækning af risici.

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

**Valutarisici:**

Omkring 85% af koncernens omsætning sker i fremmed valuta, primært gennem egne lokale salgsselskaber. De væsentligste valutaer efter omsætning er euro, US dollar, svenske kroner og polske zloty. Den mest komplekse valutarisiko er knyttet til US dollar. Denne kan opdeles i tre elementer:

**Handelsrisiko.** Godt 25% af omsætningen og ca. 25% af varekøbet sker i US dollar. Normalt sker der en tilpasning af salgspriserne til udviklingen i US dollar. Omfanget af tilpasningen er afhængig af konjunkturf forholdene 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 tilpasses, og det har igen nær sammenhæng med en række andre faktorer, herunder lagrenes størrelse i salgslanene, årstiden, udbuddet af substituerende produkter mv.

## 23 Finansielle risici (fortsat):

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.

**Lagerrisiko** er den risiko, som koncernen har på lagre ved en ændring i US dollar. Af koncernens varelagre er ca. DKK 100 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 2007 (544,6) var knap 8,5% lavere end i 2006 (594,7) og har haft en negativ effekt på omsætning og resultat før skat på henholdsvis DKK 34 mio. og DKK 1,5 mio. i regnskabsåret i forhold til 2006.

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

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
<b>Valutarisici i balancen 31.12.:</b>				
EUR	9,3	(202,8)	31,1	3,9
USD	(22,8)	(16,2)	48,3	0,2
GBP	5,9	1,7	8,5	0,5
PLN	(4,3)	(13,4)	(0,9)	0,8
SEK	19,3	(81,8)	11,9	(11,3)
CHF	7,8	141,9	-	-
Øvrige	(9,5)	(46,6)	(0,2)	6,2

Koncernens væsentligste valutaeksponering på balancedagen relaterer sig til USD, GBP og SEK. En isoleret beregning på disse valutaer ved et samtidigt fald i kursen på 10% har en negativ betydning på DKK 0,2 mio. i 2007 mod en positiv effekt på DKK 10 mio. i 2006. En stigning i valutakurserne ville have haft en tilsvarende men modsat rettet effekt.

**Valutapolitik:**

Koncernens valutarisici afdækkes dels ved at matche indtægter og omkostninger samt tilgodehavender og forpligtelser i fremmedvaluta og ved brug af afledte finansielle instrumenter i de enkelte selskaber. Fremtidige pengestrømme afdækkes alene, når der er indgået bindende kontrakter om køb eller salg.

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. For DLH-koncernens væsentlige investeringer i Vest- og Centralafrika anses EUR for funktionel valuta. Øvrige væsentlige kapitalinteresser i udenlandsk valuta, med undtagelse af den brasilianske real, var kurssikret i 2007. På denne baggrund, og fordi skatteværdien af valutakurssikringen generelt ikke medtages i selve afdækningen, kan valutapolitikken medføre egenkapitalreguleringer.

23 Finansielle risici (fortsat):

Valutasikringsaftaler vedrørende fremtidige transaktioner

Mio. DKK	2007			2006		
	Beregnings- mæssig hovedstol*	Kursgevinst/ tab indreg- net på egen- kapitalen	Restløbetid mdr.	Beregnings- mæssig hovedstol*	Kursgevinst/ tab indreg- net på egen- kapitalen	Restløbetid mdr.
Koncernens valutaterminskontrakter vedrørende sikring af fremtidigt varesalg og -køb, jf. politik herfor:						
USD	0,1	0,0	0-2	(2,5)	2,4	0-3
PLN	-	-	-	(1,0)	0,0	0-1
Koncernens valutaterminskontrakter vedrørende sikring af nettoinvestering i udenlandske datterselskaber, jf. politik herfor:						
USD	(38,5)	5,2	0-2	(30,3)	0,2	0-3
PLN	(52,0)	(0,9)	0-2	(41,5)	(0,3)	0-2
GBP	(3,4)	0,4	0-2	(2,9)	0,0	0-2
MYR	(29,4)	(0,7)	0-2	(30,2)	(0,1)	0-2
CHF	(30,6)	(0,4)	0-2	-	-	-
NOK	(33,2)	(0,2)	0-2	-	-	-
EEK	(38,8)	(0,1)	0-2	(28,0)	0,0	0-2
SEK	(229,9)	0,0	0-2	(98,4)	0,0	0-2
RUB	(200,0)	(1,2)	0-2	(221,1)	(0,1)	0-3

\*) Positive hovedstole af valutaterminskontrakter er køb af den pågældende valuta, og negative hovedstole er salg.

Rente- og likviditetsrisici:

DLH's nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af 2007 ca. DKK 2,1 mia. Gælden er primært nomineret i koncernens hovedvalutaer, danske kroner (DKK 800 mio.), euro (DKK 800 mio.) samt US dollar (DKK 300 mio.). Lån i udenlandsk valuta indgår i DLH-koncernens samlede valutaafbalancering, og fornævnte beløb er således ikke udtryk for koncernens valutaeksponering.

Gælden finansieres dels via kortfristede ikke-committede kreditfaciliteter og dels via langfristede committede kreditfaciliteter. Der er ikke fastlagte konkrete mål for fordelingen mellem kortfristede og langfristede kreditter, men forhold som bl.a. likviditetssituationen på kreditmarkederne og prissætningen indgår i koncernens overvejelser om passende finansiering. På balancedagen var knap 40% af koncernens gæld langfristet med en gennemsnitlig restløbetid på ca. 3 år. DLH har et tæt samarbejde med relativt få banker og har tilstrækkeligt likviditetsberedskab i form af ubenyttede kreditfaciliteter til at finansiere selskabets drift. Efter frasalg af Byggematerialedivisionen den 29. februar 2008 er koncernens likviditetsberedskab væsentligt forbedret.

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 15 mio. med det nuværende aktivitetsniveau og den nuværende kapitalstruktur.

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

Koncern 2007

(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	-	67,1	44,7	111,8	-	-	-	111,8	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	5,5	613,1	71,9	690,5	-	7,8	591,7	91,0	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.134,3	-	-	1.134,3	44,6	384,8	661,9	42,3	0,7
Leasingforpligtelse	0,2	0,6	-	0,8	-	-	-	0,8	-
	1.140,0	680,8	116,6	1.937,4	44,6	392,6	1.253,6	245,9	0,7

Moderselskab 2007

(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	-	67,1	44,7	111,8	-	-	-	111,8	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	0,5	582,2	50,0	632,7	-	-	591,6	41,1	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	380,0	-	-	380,0	-	380,0	-	-	-
	380,5	649,3	94,7	1.124,5	-	380,0	591,6	152,9	-

## 23 Finansielle risici (fortsat):

## 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 fremtidig renterisiko på variabelt forrentede lån og indregnet under egenkapitalen, udgør DKK (0,2) mio. ved udgangen af 2006. Renteswaps er udløbet i 2007.

## Dagsværdier:

For langfristede kreditfaciliteter afviger handelsværdien fra den værdi, der er indregnet i koncernens balance pr. 31.12.2007.

(mio. DKK)	Regnskabs-	Handels-	Regnskabs-	Handels-
	mæssig værdi	værdi	mæssig værdi	værdi
	2007	2007	2006	2006
Gæld til realkreditinstitutter	-	-	53,8	54,5
Gæld til kreditinstitutter	632,7	630,2	650,4	655,7

Gæld til realkreditinstitutter i 2006 relaterer sig alene til ophørende aktiviteter.

## Kapitalstyring:

DLH har en målsætning om en soliditet inkl. ansvarlig lån på min. 30%. Ved udgangen af 2007 realiserede DLH en soliditet inkl. ansvarlig lån på 32,1% (2006: 32,2%). I forbindelse med revurdering af de finansielle mål efter frasalg af Byggematerialedivisionen er koncernens langsigtede mål for soliditet i 2012 inkl. ansvarlig lån øget til 35%.

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

Efter frasalg af Byggematerialedivisionen vil koncernens soliditet blive væsentligt forøget. På denne baggrund vil bestyrelsen på den ordinære generalforsamling i april 2008 stille forslag om et aktietilbagekøbsprogram på op til DKK 100 mio.

23 Finansielle risici (fortsat):

**Kreditrisici**

**Kundetilgodehavender:**

Kundetilgodehavender er med DKK 669,3 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 0,2% af omsætningen i 2007 og overstiger normalt ikke 0,4% af omsætningen.

I Hårdtræsdivisionen er kreditgivning i stort omfang baseret på rembuser eller anden betaling mod dokumenter. Herudover base-res 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 base-res 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.

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 265,0 mio. eksklusive moms pr. ultimo 2007.

**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 2007 udgjorde forudbetalinger til leverandører DKK 89,0 mio., der kun delvist er sikret ved pant eller på anden måde.

På balancedagen ser risikobilledet således ud:

(mio. DKK)	Tilgodehavender fra salg		Forudbetalinger for varer	
	2007	2006	2007	2006
<b>Kreditrisiko:</b>				
Nominal værdi	687,9	921,3	112,9	129,5
Nedskrivning	(18,6)	(35,3)	(23,9)	(20,3)
Regnskabsmæssig værdi	669,3	886,0	89,0	109,2
- Kreditforsikret, netto	(332,6)	(485,4)	-	-
- Sikret på anden vis	(71,7)	(42,7)	(7,3)	-
Maksimal kreditrisiko	265,0	357,9	81,7	109,2

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

**Kundetilgodehavender er fordelt på kreditkvalitet således i 2007:**

Danmark	39,6
Øvrig Skandinavien	95,3
Vesteuropa	338,3
Østeuropa	51,8
Nordamerika	33,8
Afrika	42,7
Asien	30,0
Andre	37,8
Total	669,3

**Kundetilgodehavender, der pr. 31. december 2007 var overforfaldne, men ikke nedskrevet, indgår som følger:**

Forfaldsperiode:	
Op til 6 måneder	95,8
Mellem 6 og 9 måneder	-
Mellem 9 og 12 måneder	-
Over 12 måneder	-
Total	95,8

	Koncern		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
(mio. DKK)				
<b>24 Pantsætninger:</b>				
Ejendomme:				
Ud over gæld til realkreditinstitutter i henholdsvis fortsættende koncern og moderselskab er der i ejendomme givet pant for	-	1,0	-	-
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme i den fortsættende aktivitet er DKK 0,0 mio. (2006: DKK 38,4 mio.). Gæld i pantsatte ejendomme i den fortsættende aktivitet udgør DKK 0,0 mio. (2006: DKK 21,4 mio.).				
<b>Vekseltilgodehavende:</b>				
Diskonteret hos udenlandske kreditinstitutter	43,0	67,4	-	-
<b>25 Eventualforpligtelser:</b>				
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	-	-	650,7	646,1
Garantiforpligtelser i favør af toldmyndigheder o.L, maksimum	32,1	26,4	18,9	19,8

**Leasingforpligtelse:**

	Leasing-aftale indgået	Købsoption kan udnyttes	Løbetid	Nominal værdi af leasingforpligtelse
<b>I moderselskabet og tilknyttede virksomheder er indgået aftaler om operationel leasing af fast ejendom:</b>				
Administrationsbygning, Skagensgade 66, 2630 Taastrup	2007	2014	20 år	DKK 80,9 mio.
Administrationsbygning/lager, Nordkajen, 6000 Kolding	2004	Ingen option	5 år	DKK 3,9 mio.
Administrationsbygning/lager, Østre Kajgade 2-4, 4600 Køge	2006	Ingen option	5 år	DKK 20,6 mio.
Administrationsbygning/lager, Industriområdet 15, 8732 Hovedgård	2006	Ingen option	9 år	DKK 24,9 mio.
Administrationsbygning/lager, Nydamsvej 2, 8362 Hørning	2006	Ingen option	6 år	DKK 4,6 mio.

For ejendommene i Kolding, Køge, Hovedgård og Hørning er der tale om sædvanlige lejeaftaler, og der findes således ingen forkøbsret. Ejendommen i Taastrup kan via købsoption erhverves til fast aftalt pris. Optionen var ikke favorabel 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 samtlige leasing- og lejeforpligtelser udgør DKK 95,2 mio. (2006: DKK 142,5 mio.).

2007	Koncern				Moderselskab			
	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total
<b>Operationel leasingforpligtelse, nominal værdi forfalder:</b>								
Ejendomme	12,6	41,7	80,5	134,8	3,1	13,0	64,8	80,9
Person- og varebiler	2,4	1,6	-	4,0	0,3	-	-	0,3
I alt	15,0	43,3	80,5	138,8	3,4	13,0	64,8	81,2
<hr/>								
2006	Koncern				Moderselskab			
	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total	0-1 år	1-5 år	>5 år	Total
<b>Operationel leasingforpligtelse, nominal værdi forfalder:</b>								
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 14,7 mio. (2006: DKK 19,3 mio.) vedrørende operationelle leasingaftaler i resultatopgørelsen under andre eksterne omkostninger.

26 **Nærtstående parter:**

**Nærtstående parter med bestemmende indflydelse:**

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

Der har ikke i 2007 været transaktioner med DLH-Fonden ud over udbetalt udbytte.

Endvidere henvises til omtalen på side 18-19 om aktionærforhold.

**Nærtstående parter med betydelig indflydelse:**

Omfatter selskabets bestyrelse, direktion samt tilknyttede virksomheder i henhold til koncernoversigten side 70.

**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 side 23, hvor ledeshverv for bestyrelse og direktion oplyses.

Koncernens schweiziske datterselskab har lånt CHF 3,5 mio., svarende til DKK 15,6 mio. (2006: CHF 3 mio., svarende til DKK 14,3 mio.) hos datterselskabets pensionsfond. Lånet forrentes med 5% i 2007 og 2006.

Koncernens salg til det 50% ejede joint venture, Indochina Wood Ltd., i 2007 var DKK 5,1 mio. (2006: DKK 3,3 mio.) og samlet tilgodehavende ved udgangen af året var DKK 2,1 mio. (2006: DKK 2,0 mio.) og indgår i tilgodehavender fra salg.

**Moderselskabet:**

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

(mio. DKK)	2007	2006
Langfristede udlån	396,9	395,7
Rentebærende tilgodehavender	661,1	502,9
Forpligtelser	174,6	215,0

Langfristede udlån er på balancedagen forrentet med mellem 4,5% og 6,5% og rentebærende tilgodehavender i øvrigt er forrentet med mellem 3,4% og 6,3%. Forpligtelser er forrentet med mellem 4,4% og 6,3% p.a. afhængig af valuta. Rentesaftaler fastsættes på baggrund af selskabets egne renteforhold hos kreditinstitutter.

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

Moderselskabet har modtaget DKK 125,0 mio. i udbytte fra dattervirksomheder i 2007 (2006: DKK 70 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)	2007	2006
IT-omkostninger	15,6	25,1
Fællesfunktioner	20,9	14,4
Husleje o.l.	3,4	7,1
	39,9	46,6

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 25.

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

27 Køb af virksomheder:

Navn på tilkøbte virksomheder	Hovedaktivitet	Akkvisitions-dato	Tilkøbte kapitalandele
OK Træ ApS	Distribution af plader	21. jun. 2007	100%
Olle Zettergren AB	Distribution af plader	1. jul. 2007	100%
Hustvedt-gruppen	Distribution af hårdttræ, finer og plader	1. aug. 2007	100%

(mio. DKK)	OK Træ ApS		Olle Zettergren AB		Hustvedt-gruppen		I alt 2007		2006	
	Regnskabs-mæssig værdi forud for akquisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen	Regnskabs-mæssig værdi forud for akquisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen	Regnskabs-mæssig værdi forud for akquisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen	Regnskabs-mæssig værdi forud for akquisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen	Regnskabs-mæssig værdi forud for akquisitionen	Dags-værdi ved over-tagelsen
Immaterielle aktiver	-	7,5	-	21,5	-	41,3	-	70,3	1,7	10,2
Materielle aktiver	0,4	0,4	11,6	21,6	2,2	2,2	14,2	24,2	232,2	280,1
Finansielle aktiver	-	-	-	-	1,6	1,7	1,6	1,7	-	-
Varebeholdninger	1,0	1,0	31,0	31,0	27,7	27,7	59,7	59,7	371,9	371,9
Tilgodehavender	1,9	1,9	12,4	12,4	14,9	14,9	29,2	29,2	246,6	246,6
Likvide beholdninger	1,0	1,0	20,5	20,5	0,3	0,3	21,8	21,8	52,1	52,1
Lån	-	-	-	-	(10,6)	(10,6)	(10,6)	(10,6)	(211,1)	211,1
Udskudt skat	(0,1)	(0,1)	(3,4)	(12,3)	-	(11,1)	(3,5)	(23,5)	(2,8)	(1,9)
Leverandørgæld	(0,9)	(0,9)	(4,5)	(4,5)	(3,5)	(3,5)	(8,9)	(8,9)	(88,3)	(88,3)
Pensionsforpligtelse	-	-	-	-	(2,0)	(3,7)	(2,0)	(3,7)	(9,9)	(11,0)
Anden gæld	(1,1)	(1,1)	(7,5)	(7,5)	(7,7)	(7,7)	(16,3)	(16,3)	(155,6)	(159,7)
Nettoaktiver	2,2	9,7	60,1	82,7	22,9	51,5	85,2	143,9	436,8	488,9
Goodwill *)	-	-	-	7,8	-	14,9	-	22,7	-	37,2
Negativ goodwill	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(32,7)
Overtaget likvid beholdning	-	(1,0)	-	(20,5)	-	(0,3)	-	(21,8)	-	(52,1)
Ansvarligt lån	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(111,8)
Aktieførhøjelse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(102,0)
Kontant anskaffelsessum	-	8,7	-	70,0	-	66,1	-	144,8	-	227,5

\*) Der er tale om en foreløbig beregning af goodwill for overtagelsen af OK Træ ApS, Olle Zettergren AB og Hustvedt-gruppen. For overtagelserne i 2006 er goodwill-beregningerne endelige, bortset fra regulering af earn-out forpligtelser.

Vedrørende det ansvarlige lån i 2006 henvises til note 22, og vedrørende aktieførhøjelsen i 2006 henvises til note 19.

**OK Træ ApS:**

Træ- & Pladedivisionen har den 21. juni 2007 overtaget 100% ejerskab af selskabet OK Træ ApS. Dette selskabs aktiviteter har hidtil været distribution af plader.

DLH-koncernen har foretaget dagsværdiurudvurdering af nettoaktiverne i OK Træ ApS med den konklusion, at der ikke var nogen dagsværdireguleringer, bortset fra indregning af immaterielle aktiver. Hele forskellen mellem købesummen og nettoaktiverne er allokert til leverandørkontrakten med leverandøren Homanit, som ikke var indregnet i OK Træ ApS' regnskab. Leverandørkontrakten er indregnet som et immaterielt aktiv, og der er ikke indregnet goodwill vedr. købet af OK Træ ApS. Tilstedeværelsen af leverandørkontrakten var hovedårsagen til opkøbet af OK Træ ApS.

OK Træ ApS har en årlig omsætning på DKK 30 mio. med EBIT på ca. DKK 2,4 mio. I ejerperioden fra 21. juli har OK Træ ApS omsat for DKK 13,7 mio. med et EBIT på DKK 2,0 mio.

**Olle Zettergren AB:**

Træ- & Pladedivisionen har den 1. juli 2007 overtaget 100% ejerskab af det svenske selskab Olle Zettergren AB. Dette selskabs aktiviteter har hidtil været distribution af plader til den svenske industri, fortrinsvis i Midt- og Sydsverige.

Dagsværdireguleringen vedrører opskrivning af selskabets ejendom i Sverige med DKK 10,0 mio. I forbindelse med allokering af købsprisen på nettoaktiver har DLH-koncernen identificeret kunderelationer med en værdi af DKK 21,5 mio., som er indregnet som et immaterielt aktiv. Til dagsværdireguleringerne knytter sig udskudt skat med DKK 8,9 mio., henholdsvis DKK 2,8 mio. vedrørende ejendom og DKK 6,1 mio. vedrørende kunderelationer. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 28%, som er Olle Zettergren AB's aktuelle skatteprocent. Forskellen mellem den resterende købesum og nettoaktiverne opgjort til dagsværdi er indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig til køb af markedsandele i bestående forretningsenheder, herunder den bestående organisation, samt indkøbssynergier i forbindelse med samordning af leverandørnetværket.

Olle Zettergren AB har en årlig omsætning på DKK 80 mio. med EBIT på ca. DKK 8 mio. I ejerperioden fra 1. juli har Olle Zettergren AB omsat for DKK 51,3 mio. med et EBIT på DKK 3,2 mio.





## 27 Køb af virksomheder (fortsat):

**Hustvedt-gruppen:**

Hårdtræsdivisionen har den 1. august 2007 overtaget 100% ejerskab af tre selskaber fra den norske virksomhedsgruppe Hustvedt. Hustvedt-gruppens aktiviteter har hidtil været distribution af hårdtræ, finer og plader til den norske industri, herunder skibsindustrien.

Dagsværdireguleringen vedrører forøgelse af pensionsforpligtelsen med DKK 1,7 mio. I forbindelse med allokering af købsprisen på nettoaktiver har DLH-koncernen identificeret kunderelationer med en værdi af DKK 4,3 mio., som er indregnet som et immaterielt aktiv. Til dagsværdireguleringerne knytter sig udskudt skat med DKK 11,1 mio., henholdsvis DKK (0,5) mio. vedrørende pensionsforpligtelsen og DKK 11,6 mio. vedrørende kunderelationer. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 28%, som er Hustvedt-gruppens aktuelle skatteprocent. Forskellen mellem den resterende købesum og nettoaktiverne opgjort til dagsværdi er indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig til køb af markedsandele i bestående forretningsenheder, herunder den bestående organisation, samt indkøbssynergier i forbindelse med samordning af leverandørnetværket.

Hustvedt-gruppen har en årlig omsætning på DKK 140 mio. med EBIT på ca. DKK 7,6 mio. I ejerperioden fra 1. august har Hustvedt-gruppen omsat for DKK 79,2 mio. med et EBIT på DKK 3,8 mio.

**Helårseffekt**

Nettoomsætning og EBIT for koncernen for de fortsættende aktiviteter opgjort proforma som om samtlige virksomhedsopkøb var foretaget 1. januar i opkøbsåret udgør:

(mio. DKK)	2007	2006
Nettoomsætning	5.719,8	5.482,0
Helårseffekt af:		
- OK Træ ApS	16,3	-
- Olle Zettergren AB	28,7	-
- Hustvedt-gruppen	60,8	-
- tt-gruppen	-	140,0
- Ljungberg-gruppen	-	1850
<b>Nettoomsætning, proforma</b>	<b>5.825,6</b>	<b>5.807,0</b>
EBIT	244,4	224,2
Helårseffekt af:		
- OK Træ ApS	0,4	-
- Olle Zettergren AB	4,8	-
- Hustvedt-gruppen	3,2	-
- tt-gruppen	-	16,7
- Ljungberg-gruppen	-	8,4
<b>EBIT, proforma</b>	<b>252,8</b>	<b>249,3</b>

I 2006 overtog DLH-koncernen tt timber Group og Ljungberg-gruppen.

**tt-gruppen:**

Hårdtræsdivisionen 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 hårdtræ.

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

Reguleringen af immaterielle anlægsaktiver med DKK 9,5 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 af afskrevet 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.

**27 Køb af virksomheder (fortsat):****Ljungberg-gruppen:**

Træ- & Pladedivisionen har den 31. august 2006 overtaget 100% ejerskab af to selskaber fra den svenske virksomhedsgruppe Ljungberg. 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.

**28 Begivenheder efter regnskabsårets udløb:****Overtagelse af Palma Byggrossisten AB gennemført:**

DLH har pr. 31. januar 2008 overtaget 100% af aktierne i Palma Byggrossisten AB i Sundsvall. Den kontraktsmæssige købesum udgør DKK 94 mio. Koncernen er i gang med en allokering af købesummen. Dette er ikke færdiggjort grundet manglende oplysninger om Palma Byggrossistens regnskabsmæssige værdi forud for overtagelsen.

Palma Byggrossisten AB, der har en ideel placering på det svenske forhandlermarked for pladematerialer i den nordlige del af Sverige, omsætter for ca. DKK 100 mio. om året og er en yderligere styrkelse af DLH's markedsposition i Norden. Palma Byggrossisten AB vil blive en del af DLH's Træ- & Pladedivision med reference til koncernens svenske datterselskab, Karl Ljungberg AB. Palma Byggrossisten AB forventes at bidrage med et årligt EBIT-niveau på DKK 8 mio.

**Frasalg af Byggematerialedivisionen gennemført:**

DLH har pr. 29. februar endeligt frasolgt aktierne i DLH Træ & Byg A/S – og dermed Byggematerialedivisionen – til Saint-Gobain Distribution Nordic AB, et selskab i Saint-Gobain-koncernen.

Salgsprisen for aktierne i DLH Træ & Byg A/S er foreløbig opgjort til DKK 825 mio. Den endelige pris beregnes, når regnskabet for Byggematerialedivisionen pr. 29. februar 2008 foreligger, og forventes ikke at afvige væsentligt fra den foreløbigt opgjorte pris. Koncernen forventer en nettoavance ved frasalget på DKK 580 mio. efter fradrag af transaktionsomkostninger, hensættelser mv.

**Aktietilbagekøbsprogram:**

Som følge af frasalget af Byggematerialedivisionen vil bestyrelsen til den ordinære generalforsamling den 16. april 2008 stille forslag om et aktietilbagekøbsprogram for op til DKK 100 mio., svarende til knap 8% af den noterede B-aktiekapital baseret på aktiekurs 78.

Tilbagekøbsprogrammet vil blive gennemført efter den af EU godkendte "safe-harbour"-metode. Programmet ventes påbegyndt efter offentliggørelsen af koncernens delårsrapport vedrørende 1. kvartal den 21. maj 2008 og tilendebragt inden udgangen af 2008. Efter tilbagekøbet vil aktierne blive annulleret.

Aktietilbagekøbet hindrer ikke, at selskabet ved en senere lejlighed udsteder aktier i forbindelse med større opkøb (som det tidligere er sket i 2000 og 2006).

Det forventes, at DLH-Fonden, der ejer 25,8% af den samlede aktiekapital (A og B-aktier tilsammen), ikke vil afhænde aktier i forbindelse med tilbagekøbsprogrammet.

Herudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2007.

**29 Ny regnskabsregulering**

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for Dalhoff Larsen & Horneman A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2007: IAS 1, 23 og 27, IFRS 2, 3 og 8 samt IFRIC 11-14. Kun IFRS 8 og IFRIC 11 er godkendt af EU. Dalhoff Larsen & Horneman A/S forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske i henholdsvis 2008, 2009 og 2010. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

## 30 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

(mio. DKK)	2007	2006
<b>Årets resultat for Byggematerialedivisionen før skat:</b>		
Resultatopgørelse		
Nettoomsætning	1.814,8	1.836,3
Vareforbrug	(1.400,1)	(1.444,5)
Bruttoavance	414,7	391,8
Andre driftsindtægter, netto	0,9	2,0
Andre eksterne omkostninger	(121,5)	(102,8)
Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	(206,7)	(197,1)
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	87,4	93,9
Afskrivninger	(14,6)	(16,6)
Resultat af primær drift (EBIT)	72,8	77,3
<b>Finansielle poster:</b>		
Finansielle indtægter	4,6	4,2
Finansielle omkostninger	(15,8)	(13,6)
	(11,2)	(9,4)
Resultat før skat (EBT)	61,6	67,9
Skat af årets resultat	(15,1)	(19,8)
Årets resultat	46,5	48,1
<b>Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:</b>		
Resultat pr aktie (EPS)	2,53	2,65
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	2,52	2,64
<b>Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:</b>		
Pengestrømme fra driftsaktivitet	57,5	38,1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(17,5)	(14,6)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(1,6)	(1,9)
I alt	38,4	21,6

30 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg (fortsat):

(mio. DKK)	Ophørende aktivitet		Moderselskab	
	2007	2006	2007	2006
Goodwill	18,4	18,4	-	-
Materielle aktiver	160,9	156,6	-	-
Andre langfristede aktiver	3,1	4,9	152,7	-
Varebeholdninger	216,8	212,5	-	-
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	196,1	199,1	-	-
Øvrige tilgodehavender	37,6	36,1	-	-
Likvider	1,2	1,6	-	-
<b>Aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>634,1</b>	<b>629,2</b>	<b>152,7</b>	<b>-</b>

Aktiver bestemt for salg i moderselskabet består af kapitalandele i dattervirksomheden DLH Træ & Byg A/S. Kapitalandelen måles til oprindelig kostpris, idet nettosalgsprisen forventes at være højere end kostprisen.

Realkreditinstitutter	49,6	54,8	-	-
Kreditinstitutter	121,6	52,8	-	-
Leverandørgæld	57,6	59,1	-	-
Øvrige forpligtelser	62,0	56,9	-	-
<b>Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>290,8</b>	<b>223,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**Salget af Byggematerialedivisionen styrker fokusering**

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

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

I takt med opbygningen af Byggematerialedivisionen har der været stadig større grundlag for stordrift og for at udnytte synergien mellem de enkelte enheder. Den løbende professionalisering af Byggematerialedivisionen er primært sket inden for logistik, indkøb og markedsføring. Resultatet er en forretningsenhed, som i dag er en væsentlig aktør på markedet for byggematerialer. Divisionen er således den tredjestørste kapitalkæde inden for sin branche, både målt på omsætning og antal forretninger. Den seneste store begivenhed i divisionens historie var, da de 18 tømmerhandelsvirksomheder 1. januar 2007 skiftede navn til Horneman og samtidig indtrådte i Danmarks største byggevarekæde XL-BYG.

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

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

**Byggematerialedivisionens historie**

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

# KONCERNENS VIRKSOMHEDER

pr. 1. marts 2008

## Dalhoff Larsen & Horneman A/S

Skagensgade 66  
2630 Taastrup  
Danmark

## DLH Miljøafdelingen

Skagensgade 66  
2630 Taastrup  
Danmark

### HÅRDTRÆSDIVISIONEN

DLH Nordisk A/S  
Skagensgade 66, 2630 Taastrup, **Danmark**

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**

OB - Congolaise Industrielle des Bois  
BP 41, Ouesso, **Congo**

OB - Congolaise Industrielle des Bois  
BP 145, Brazzaville, **Congo**

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

DLH Côte d'Ivoire SA  
Rue Saint Jean-Cocody, 01 B.P. 2648 Abidjan 01,  
**Eftensbyskysten**

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

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**

Väärspuu & Spooni A/S  
Saira tee 4/6, Peetri Küla, Rae Vald, 75312 Harjumaa,  
**Estland**

Vilukeskus OY  
Speditionsgatan 5, FIN-202200 Turku, **Finland**

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

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

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

DLH France  
1, Zone d'Activités de l'Ancien Pont, La Peyrade,  
34110 Frontignan, **Frankrig**

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

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

DLH Guyana, Inc.  
Lot 13, Bel Air Springs, Georgetown, **Guyana**

DLH Nederland  
Denemarkerweg 1, 4389 PE Rithem, **Holland**

DLH Nederland  
Eemweg 8, 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  
Biekemiekuiela 121, LV-1021 Riga, **Letland**

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

DLH Timber Industries Sdn Bhd  
MMB Timber Complex, Warehouse No 4 & 5, Mile 3, 1/2,  
91000 Jalan Tanjung Batu Laut, P.O.Box 61832,  
91021 Tawau, Sabah, **Malaysia**

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

Carl Ronnow (M) Sdn Bhd  
DLH Timber Industries Sdn Bhd  
Kampung Melawa, 14.5 Km, Jalan Sepangar Bay,  
Mengatal, Locked Bag 20, 88990 Kota Kinabalu,  
Sabah, **Malaysia**

Erling Hustvedt AS  
Årvollveien 72, Postboks 70, Årvoll, 0515 Oslo, **Norge**

Rolf Vaagsæter AS  
Plutoveien 4, Postboks 1042, 6403 Molde, **Norge**

AS Tre og Finer  
Lønningshaugen 6, Postboks 54, Blomsterdalen,  
5268 Bergen, **Norge**

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

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

ul. Sosnkowskiego 10, 02-495 Warszawa, **Polen**

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

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

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

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

ul. Gruzdzadzka 122A, 87-100 Toruń, **Polen**

ul. Marcelińska 96, 87-324 Poznań, **Polen**

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

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

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

ul. Rokicińska 142, 92 - 412 Łódź, **Polen**

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

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

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

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

Bohmans Novosibirsk  
Prospect Dzerzhinskogo, 87, 630051 Novosibirsk,  
**Rusland**

Bohmans Vologda  
Gaganina Street, 89, 160000 Vologda, **Rusland**

Bohmans Nizhny Novgorod  
Yablonevaya Street, 18, bld. 5, 603039,  
Nizhny Novgorod, **Rusland**

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

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

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

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

AB Fänerkompagniet  
Norra Hamnvägen 3-5, S-115 42 Stockholm, **Sverige**

DLH Czech, s.r.o.  
Na Hurce 1091/8, 161 01 Prag 6, **Tjekkiet**

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

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

Bohmans Furnier GmbH  
Postfach 1105, 97829 Frammersbach, **Tyskland**

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

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

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

DLH Hungary Kft.  
Páphegy 3, 2624 Szokolya, **Ungarn**

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

P.O. Box, 1201, Prospect, KY 40059, **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  
9th Floor, Melody Tower  
#422-424 Ung Van Khiem Street, Ward 25,  
Binh Thanh District, Ho Chi Minh City, **Vietnam**

### TRÆ- & PLADEDIVISIONEN

DLH A/S  
Skagensgade 66, 2630 Taastrup, **Danmark**

Salgscenter Høring  
Nydamsvvej 2, 8362 Høring, **Danmark**

Salgscenter Kolding  
Nordkajen 21, 6000 Kolding, **Danmark**

Produktion: Nordkajen 5, 6000 Kolding, **Danmark**

Salgscenter Koge  
Østre Kajgade 2-4, 4600 Koge, **Danmark**

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

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

DLH Poland sp z.o.o.  
Ul. Chłapowskiego 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. Kopijników, 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  
Bolshevistskaya str. 64, Perm 614000, **Rusland**

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

DLH A/S  
Naimushina Str., 44, Office 36, 665709 Bratsk, **Rusland**

DLH A/S  
Karatuskiy Line, 39, 660661 Krasnoyarsk, **Rusland**

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

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

Nordic Wood & Board AB  
Norra Industrigatan, Box 2014, 281 02 Hässeleholm,  
**Sverige**

Karl Ljungberg AB  
Box 2014, Industrigatan, 281 02 Hässeleholm, **Sverige**

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

Palma Byggrossisten AB  
Timmervägen, 85124 Sundsvall, **Sverige**

Olle Zettengren AB  
Gesällvägen 6, 14563 Norsborg, **Sverige**

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



Tilbage til indhold

# JURIDISK STRUKTUR

pr. 1. marts 2008

DLH-koncernen	Valuta	Aktiekapital	Ejerandel
Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup, Danmark	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%
Congolaise Industrielle des Bois SA, Quesso, Congo	XAF	2.370 mio.	100%
Soc. d'Approvisionnements et de Transits SARL, Douala, Cameroun	XAF	75 mio.	100%
Soc. Industrielle des Chutes de Lalié 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, Danmark	DKK	50 mio.	100%
DLH UK Limited, 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.; Georgetown, Guyana (tidligere britisk Guyana)	GYD	0,05 mio.	100%
Inter-Continental Hardwoods Inc., Currie, USA	USD	0,035 mio.	100%
Georgia Timber International Inc., Greensboro, USA	USD	0,001 mio.	100%
Indufor N.V., Antwerpen, Belgien	EUR	2,5 mio.	100%
DLH Nordisk (Holland) B.V., Rittheim, Holland	EUR	0,1 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%
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	XAF	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%
Hustvedt-gruppen AS, Oslo, Norge	NOK	0,5 mio.	100%
AB Bohmans Fanerfabrik, Oskarshamn, Sverige	SEK	0,5 mio.	100%
AB Fanerkompaniet, Stockholm, Sverige	SEK	0,5 mio.	100%
Viiukeskus 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, Danmark	DKK	25,5 mio.	100%
OK Træ ApS, Hørning, Danmark	DKK	0,5 mio.	100%
Karl Ljungberg AB, Häsleholm, Sverige	SEK	5,0 mio.	100%
Olle Zettergren AB, Norsborg, Sverige	SEK	0,9 mio.	100%
Palma Bygggrossisten AB, Sundsvall, Sverige	SEK	0,4 mio.	100%
Ljungberg AS, Frogner, Norge	NOK	3,0 mio.	100%
DLH Russia ooo, Arkhangelsk, Rusland	RUB	0,06 mio.	100%