

2009

Årsrapport

DALHOFF LARSEN & HORNEMAN A/S

INDHOLD

Ledelsesberetning

- 1 Selskabsoplysninger
- 2 Tilbage til kernen
- 3 Hoved- og nøgletal 2005-2009
- 5 Koncernens forretningsaktiviteter
- 6 Resultatopgørelse, balance og pengestrømme 2009
- 7 Risici
- 9 Videnressourcer
- 10 Incitamentsprogrammer
- 11 Virksomhedsledelse
- 12 Samfundsansvar
- 14 Aktionærinformation
- 16 Bestyrelse og direktion

Påtegninger

- 17 Ledespåtegning
- 18 Den uafhængige revisors påtegning

Regnskab 1. januar - 31. december 2009

- 19 Resultatopgørelse
- 20 Samlede indregnede indtægter og omkostninger
- 21 Balance
- 23 Pengestrømsopgørelse
- 25 Egenkapitalopgørelse
- 26 Oversigt over noter
- 27 Noter

Selskaber og adresser

- 76 Koncernens virksomheder
- 77 Juridisk struktur

Dalhoff Larsen & Horneman A/S
Skagensgade 66
2630 Taastrup
Telefon: 43 50 01 00
Telefax: 43 50 01 99
Hjemmeside: www.dlh-group.dk
E-mail: dlh@dlh-group.com
CVR-nr.: 34 41 19 13
Hjemsted: Høje-Taastrup Kommune

Bestyrelse

Asbjørn Børsting (formand)
Kristian Kolding (næstformand)
Erik Søndergaard
Wilhelm Schnyder
Aksel Lauesgaard Nissen
Jesper Birkefeldt (medarbejdervalgt)
Jens Ulrik Nielsen (medarbejdervalgt)
Johannes Borglykke Sørensen (medarbejdervalgt)

Direktion

Kent Arentoft, adm. direktør, koncernchef

Revision

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes fredag den 9. april 2010, kl. 14.00, på Quality Hotel Høje Taastrup A/S, Carl Gustavsgade 1, 2630 Taastrup.

Ændret forretningsmodel og positiv resultatskabelse i et forenklet, samlet og markedsvendt DLH

DLH's udvikling

DLH voksede i perioden 2000-2008 markant gennem opkøb af 16 virksomheder. Samtidig blev værdikæden udbygget med skovdrift og produktionsaktiviteter for sikring af forsyningen samt opnåelse af bedre samlede priser.

Finansieringsbehovet og gælden voksede i takt med opkøbene, og DLH var derfor meget sårbar, da krisen reducerede byggeaktiviteten markant på alle DLH's markeder og efterlod DLH med stor kapitalbinding i lagre og et omkostnings- og kapitalkrævende produktionsapparat.

2009

2009, blev oven på et svagt 2008, et katastrofeår for DLH med faldende omsætning, faldende priser og betydelige lagernedskrivninger. I den sidste del af 2009 er iværksat en række nedlukninger, effektiviseringer og frasalg, der samlet set ventes at give en positiv helårseffekt senest i 2011 på DKK 125 mio. Disse indsatser medførte i 2009 betydelige restruktureringsomkostninger. Samlet set blev resultatet (EBIT) af 2009 negativt på DKK 609 mio. Den rentebærende gæld (NIBD) er ved årets udgang DKK 1.134 mio. inkl. ansvarligt lån.

Back to Black

Denne situation er udgangspunkt for DLH's fremadrettede strategi, der fremlægges samtidig med årsrapporten. Strategiens titel er Back to Black – tilbage til en robust, styrbar og overskudsgivende virksomhed med en markant bedre gearing mellem NIBD og EBITDA. Strategien er retningsgivende for DLH's udvikling i perioden 2010-2012.

For at frigøre kapital, mindske risiko, forenkle styringen og fokusere kræfterne på grossistvirksomheden, hvor den største kompetence findes, frasælges aktiviteter inden for skovbrug og produktion – herunder betydelige aktiviteter i Malaysia, USA, Holland, Congo-Brazzaville og Gabon. Den bogførte værdi af de aktiviteter, der ventes afhændet i strategiperiodens første del, udgør ca. DKK 300 mio.

Strategien skal være et effektivt svar på den udfordrende og kritiske situation, men den er også et offensivt træk mod et forenklet, samlet og markedsorienteret DLH. Den fortsættende virksomhed efter frasalg og udvikling bliver en fokuseret markedsorienteret grossistvirksomhed, der oplever vækst og vil indtage en absolut førerposition på udvalgte hovedmarkeder i Norden og resten af Europa. Herudover

står virksomheden med muligheder i USA og Rusland og forsynes kunder i den øvrige verden med trævarer gennem en dedikeret enhed for Global Trading, der alene baseres på back to back-samhandel uden bindinger i faste lagre.

Ud over frasalgene reduceres gælden gennem et omfattende koncernprogram, der har til sigte at reducere arbejdskapitalen med minimum 3 %-point, hvilket vurderes som realistisk på basis af potentialevurderinger, benchmarks fra tidligere år og sammenligning med øvrige grossister med salg til byggebranchen.

Strategien sigter mod i 2012 at nå en omsætning i niveau DKK 4,2 mia. og en EBIT-margin i niveau 3%.

Kapitalstruktur

For at sikre den nødvendige arbejdsro og stabilitet er en ny bankaftale bragt på plads. Denne rækker til 2011. Der er desuden indgået aftale med to af selskabets aktionærer – DLH-Fonden og Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond – om at indskyde DKK 50 mio. som ansvarligt lån. Det vil løbende blive vurderet, om der er behov for at tilføre yderligere kapital for at styrke grundlaget for selskabets fremadrettede udvikling.

Forventninger til 2010

2010 forventes fortsat at blive præget af den økonomiske krise. Ved markedets tilbagevenden til mere normale vilkår, vil DLH have særlig opmærksomhed på segmenter med høje marginer samt have betydelig fokus på at styre arbejdskapitalens udvikling i forbindelse med den forestående vækst. 2010 vil således blive præget af et betydeligt fokus på frasalg og nedbringelse af arbejdskapital samt på at få den nye markedsorienterede og forenklede organisation til at fungere optimalt og udnytte bedste praksis på tværs af organisationen – et potentiale, der hidtil ikke er blevet udnyttet i den vidtstrakte organisation.

I 2010 forventes en omsætning på niveau med 2009 på DKK 3,6-3,8 mia., et EBITDA-niveau tæt på 0, som samtidig giver en forbedring af EBIT på DKK 500-525 mio.

Kent Arentoft
Administrerende direktør

Hoved- og nøgletal for DLH-koncernen (urevideret)	2009	2008 ¹⁾	2007 ¹⁾	2006 ¹⁾	2005 Alle aktiviteter
i mio. DKK	Kun fortsættende aktiviteter				
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	3.648	5.013	5.720	5.482	5.363
Bruttoavance	357	544	986	896	903
Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering	709	688	650	585	639
Primært resultat før afskrivninger og amortisering (EBITDA)	(352)	(144)	336	311	264
Indtjening før renter, skat og amortiseringer (EBITA)	(591)	(241)	254	229	228
Resultat af primær drift (EBIT)	(608)	(315)	244	224	225
Finansielle poster, netto	106	(107)	(86)	(81)	(50)
Årets resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(714)	(422)	159	144	175
Årets resultat for ophørende aktiviteter	-	580	47	48	-
Årets resultat	(752)	227	147	152	119
Balanceposter					
Samlede aktiver	2.108	3.043	4.005	3.661	2.620
Egenkapital	533	1.240	1.172	1.068	827
Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill	2.188	2.913	2.641	2.288	1.990
Investeret kapital ultimo	1.620	2.497	2.758	2.408	2.130
Gennemsnitlig rentebærende gæld, netto	1.030	1.251	1.522	1.277	1.203
Investeringer					
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	55	134	95	84	69
Heraf investeringer i materielle aktiver	51	111	80	82	67
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	55	234	243	412	144
Nettoinvesteringer (bogført værdi) ekskl. tilkøb	39	124	91	48	50
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	232	(50)	34	87	(107)
Pengestrømme fra driften efter investeringer, ekskl. tilkøb	233	(208)	(53)	51	(133)
Pengestrømme fra driften efter investeringer, inkl. tilkøb	233	(298)	(198)	(176)	(317)

1) Koncernens hovedtal er alene tilpasset præsentationen af Byggematerialedivisionen som en ophørende aktivitet i 2006-2008.

Hoved- og nøgletal for DLH-koncernen (urevideret)	2009	2008 ¹⁾	2007 ¹⁾	2006 ¹⁾	2005 Alle aktiviteter
i mio. DKK	Kun fortsættende aktiviteter				
Regnskabsmæssige nøgletal					
Bruttomargin	9,8%	10,9%	17,2%	16,4%	16,8%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	(16,7%)	(6,3%)	4,3%	4,1%	4,2%
Egenkapitalforrentning (ROE)	(84,7%)	18,9%	13,2%	15,6%	15,3%
Soliditet	25,3%	40,8%	29,3%	29,2%	31,6%
Soliditet inkl. ansvarligt lån	30,6%	44,4%	32,1%	32,2%	31,6%
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	(27,0%)	(8,2%)	9,7%	10,1%	11,7%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	3.064	3.688	3.661	3.759	1.782
Aktierelaterede nøgletal ³⁾					
Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 10 (BVPS-D) ultimo	30	70	64	58	49
Aktiekurs 31.12. (P), DKK	16,50	26,00	90,22	106,89	85,60
Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)	0,55	0,37	1,42	1,86	1,75
Udvandet EPS (pr. aktie a DKK 10) ²⁾	(42,59)	12,46	7,96	8,29	6,97
Gennemsnitligt antal udvandede aktier udstedt (i 1.000 stk.)	17.652	18.179	18.438	18.292	17.065
Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 10 (CFPS-D)	13,12	(2,69)	1,87	4,77	(6,23)
Udbytte pr. aktie a DKK 10 (DPS)	0,00	0,00	2,00	2,00	1,50
Udvandet Price Earning (P/E-D)	(0,4)	2,1	11,3	12,9	12,4
Resultat pr. aktie	(42,59)	12,46	7,96	8,29	6,92

2) Beregnet ud fra periodens resultat inkl. ophørende aktiviteter.

3) Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33 "Indregning pr. aktie". Øvrige nøgletal er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

DLH er en ledende international grossistvirksomhed inden for træ og træprodukter til byggeri og industri. Omkring 75% af koncernens afsætning varetages af 15 lagerførende salgsdatterselskaber i de vigtigste markeder i Europa samt i USA og Rusland. De resterende ca. 25% af salget genereres af koncernens trading-aktiviteter, dvs. direkte salg fra vareproducent til kunde uden om lager.

DLH's produkter fremskaffes fra de større forsyningsområder i verden. I flere af disse områder – Sydamerika, Vestafrika, Fjernøsten og Rusland – er koncernen til stede med egne indkøbskontorer.

Til og med 2009 var koncernen organiseret i to primære segmenter: Hårdtræsdivisionen, der handler med tropisk hårdtræ fra Sydamerika, Afrika og Sydøstasien og med tempereret hårdtræ primært fra Østeuropa og Nordamerika, samt Træ- & Pladedivisionen, der handler med pladeprodukter og trælast. Pladeprodukterne, der blandt andet omfatter krydsfiner og MDF- og spånplader, købes overvejende i Rusland, Sydamerika samt Nordeuropa.

Forretnings- og resultatudvikling 2009

Den globale økonomiske konjunkturedgang i 2009 ramte byggeriet hårdt i det meste af verden. Aktivitetsniveauet i markedet faldt markant, og DLH's salg og bruttoavance gik tilbage med tilsvarende styrke. Tilbagegangen, der har ramt bredt på produktkategorier og markeder, har betydet et fald i koncernomsætningen på 27% til DKK 3,6 mia. i 2009.

DLH forventer, at den svage konjunkturudvikling vil præge markedet i hele 2010, og har derfor gennemført omfattende tilpasninger og reduktioner i aktiviteterne, som har givet anledning til betydelige restruktureringsomkostninger og nedskrivninger. Hertil kommer yderligere nedskrivninger i forbindelse med de forretningsomlægninger, der følger af koncernens nye strategi, Back to Black.

Koncernen realiserede derfor et underskud efter skat på DKK 752 mio. Heraf kan DKK 270 mio. henregnes til fortsættende aktiviteter, det vil sige de aktiviteter, der er grundlaget for DLH's nye strategi, mens DKK 482 mio. vedrører ophørende aktiviteter. Årets resultat blev negativt påvirket af betydelige tilpasnings- og restruktureringsomkostninger i niveau DKK 450 mio.

Balancen blev ved årets udgang DKK 2.108 mio., et fald på 31% i forhold til ultimo 2008. 8 %-point af denne nedgang skyldes nedskrivninger på aktivposter.

Tilsvarende faldt den investerede kapital med 35% til DKK 1.620 mio., hvoraf 10 %-point skyldes nedskrivninger, mens de resterende 25 %-point skyldes et fald i koncernens arbejdskapital, primært som følge af reducerede lagerbeholdninger og debitorer.

Koncernens egenkapital udgjorde DKK 533 mio. ved årets afslutning, et fald på DKK 707 mio. i stor udstrækning som følge af de store nedskrivninger og hensættelser.

Den reducerede kapitalbinding i primært varelagre og kunder betød, at pengestrømmen fra driften efter investeringer blev positiv med DKK 233 mio. mod DKK (298) mio. det foregående år.

	2009	2008
Omsætning	DKK 3.648 mio.	DKK 5.013 mio.
Resultat efter skat	DKK (752) mio.	DKK 227 mio. *)
Balance, ultimo	DKK 2.108 mio.	DKK 3.043 mio.
Investeret kapital	DKK 1.620 mio.	DKK 2.497 mio.
Egenkapital	DKK 533 mio.	DKK 1.240 mio.
Cash flow	DKK 233 mio.	DKK (298) mio.

*) Resultat efter skat i 2008 blev positivt påvirket af en engangsindtægt på DKK 580 mio. i forbindelse med frasalg af Byggematerialedivisionsen.

Væsentlige begivenheder i 2009

Som følge af det fortsat meget vanskelige marked har DLH i årets løb foretaget en række markante tilpasninger af ikke-lønsomme aktiviteter.

- Produktionsaktiviteterne i Polen, Brasilien, Danmark og Sverige samt et produktionsanlæg i Congo-Brazzaville er nedlagt
- Et antal salgskontorer i Danmark, Baltikum, Ungarn og England er nedlagt
- Salgs- og distributionscentret i Hovedgaard er overflyttet til centrallageret i Kolding
- Den danske trælastforretning er nedlagt
- Antallet af medarbejdere er reduceret med 27% svarende til ca. 1.000 personer
- Kent Arentoft tiltrådte som ny administrerende direktør den 1. september 2009

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2009.

Begivenheder efter årets udløb

DLH har med en række banker indgået en 1,5-årig aftale om refinansiering af langfristede lån og har tillige opnået tilsgagn om kortfristede kreditter, der sikrer det nødvendige finansielle råderum for koncernens drift i de kommende år.

Resultatopgørelse

Som følge af faldende markedspriser og salg faldt koncernens omsætning med 27% til DKK 3.648 mio. i 2009, hvilket er på linje med de senest offentliggjorte forventninger.

Ekstern omsætning 2007 - 2009

mio. DKK	2009	2008	2007
Hårdtræsdivisionen	2.364	3.253	3.776
Træ- & Pladedivisionen	1.284	1.760	1.944
I alt	3.648	5.013	5.720

Årets omsætning fordeler sig med DKK 3.174 mio. eller 87% på koncernens kerneforretning og DKK 474 mio. eller 13% på ophørende aktiviteter, hvoraf hovedparten er aktiviteter, der ligger forud for den egentlige grossistforretning i forsyningskæden.

Koncernens bruttomargin faldt med 1,1 %-point til 9,8% i 2009. Dette bidrog sammen med den faldende omsætning til en nedgang i bruttoavance på DKK 187 mio.

Omkostninger, inklusive hensættelser, i forbindelse med tilpasninger af forretningsomfanget samt ændret strategi blev DKK 709 mio., hvilket er på niveau med 2008.

Andre driftsindtægter blev DKK 27 mio. mod DKK 38 mio. året før.

Afskrivningerne blev DKK 108 mio. mod DKK 105 mio. året før.

Nedskrivninger på anlægsaktiver – primært i forbindelse med ny strategi – blev DKK 149 mio. mod DKK 66 mio. året før.

EBIT blev et underskud på DKK 609 mio. i 2009 mod et underskud på DKK 315 mio. året før. Koncernens overskudsgrad (EBIT-margin) blev (16,7%) mod en overskudsgrad på (6,3%) året før.

Koncernresultatet før skat blev et underskud på DKK 714 mio. mod et sammenligneligt underskud på DKK 422 mio. året før. Resultatet er DKK 100-135 mio. mindre end de senest offentliggjorte forventninger, hvilket skyldes nedskrivning af aktiver relateret til de aktiviteter, som ikke længere er core business som følge af koncernens nye strategi.

Skat af årets resultat beløber sig til DKK 38 mio. Den viste udgift er et resultat af en mere forsigtig værdiansættelse af fremførbare underskud samt usikkerhed i estimering af fremtidig indtjening og har således ingen cash flow-effekt.

Årets resultat efter skat er herefter opgjort til et underskud på DKK 752 mio. i 2009 mod et overskud på DKK 227 mio. i 2008. Koncernens resultat i 2008 var positivt påvirket af en engangsindtægt på DKK 580 mio. fra salget af Byggematerialedivisionen i februar 2008.

Balance og investeret kapital

Koncernens balance er ved årets udgang opgjort til DKK 2.108 mio., et fald på 31% i forhold til ultimo 2008. I løbet af 2009 har koncernen reduceret den samlede kapitalbinding, primært gennem en væsentlig nedbringelse af varelagre og nedskrivninger.

Egenkapitalen ultimo blev DKK 533 mio., et fald på DKK 707 mio.

Den investerede kapital udgjorde i ultimo 2009 DKK 1.620 mio. mod DKK 2.497 mio. året før på sammenlignelig basis.

Pengestrøm

Cash flow fra driften efter investeringer blev positiv med DKK 233 mio. mod DKK (298) mio. I forhold til sammenligningsperioden er pengebindinger fra varelagre og tilgodehavender reduceret, mens leverandørgæld og øvrig driftsgæld er faldet.

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

Kommercielle risici

Konjunkturfølsomhed

DLH's forretnings- og resultatudvikling påvirkes på kort sigt af konjunkturudviklingen i de salgsmarkeder og forsyningsområder, hvor koncernen opererer. Her har især udviklingen inden for byggeri og renovering betydning. Omkring 75% af koncernens omsætning genereres gennem egne lagerførende distributionscentre, mens de resterende ca. 25% genereres ved trading. Trading er en mere konjunkturfølsom afsætningsform end distribution, der omvendt medfører en øget risikoeksponering på lagre. Koncernen tilstræber at fastholde et afbalanceret forhold mellem disse to afsætningsformer.

Markeds- og kunderisici

Som DLH's største enkeltmarkeder repræsenterer Danmark, Sverige og Frankrig tilsammen en tredjedel af koncernens omsætning. Herefter følger Polen og USA med omsætningsandele på henholdsvis 7% og 5%. Koncernen har således begrænset afhængighed af enkeltlande.

Den største regionale risikoeksponering er Vesteuropa, der repræsenterer 60% af koncernomsætningen, hvoraf Norden udgør 31%. Emerging markets (Østeuropa, Fjernøsten, Mellemøsten, Afrika og Sydamerika) står for 35% af omsætningen.

Landespecifikke konjunkturudsving har således begrænset betydning for DLH's forretnings- og resultatudvikling, hvori mod konjunkturudsving med regional udbredelse i væsentlig grad kan påvirke omsætning og resultat.

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

Forsyningsrisici

En væsentlig del af DLH's 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 kan medføre reducerede forsyninger, eksempelvis under regntiden i tropenerne eller i vintermånedene i Rusland.

Koncernen har etableret systemer til at styre kvalitet og leverancer under de forhold, som gælder i forsyningsområderne. Systemerne understøttes af koncernens fysiske tilstedeværelse i form af indkøbskontorer i de fleste af områderne.

DLH benytter sig generelt af mange små leverandører, hvilket sikrer en god leverandørspredning. Ofte er det muligt at substituere et produkt fra et forsyningsområde med produkter fra andre områder. Det er denne forsyningsfleksibilitet samt koncernens aktive tilstedeværelse i alle væsentlige forsyningsområder, der adskiller DLH fra næsten alle konkurrenter.

Efter nedlukningen i 2009 af handel med trælast til forhandlere i Danmark sker størstedelen af trælastindkøbet, for den internationale handel, hos få større leverandører fra Rusland. Der er tale om leverandører, som DLH-koncernen har samarbejdet med i mange år.

Ingen leverandør leverer mere end 3% af koncernens varekøb, mens leverancer fra egne koncessioner i Congo-Brazzaville udgør ca. 6% af vareforbruget (13% af hårdtræsindkøbet).

Direkte investeringer i risikofyldte lande

For koncernens største enkeltinvestering i Congo-Brazzaville er risikoeksponeringen begrænset, dels i kraft af garanti fra tidligere ejer og dels i kraft af et risikovilligt lån hos Industrialiseringsfonden for Udviklingslandene til CIB.

Varelagre

Kapitalbindingen i varelagre er DLH's største aktivpost på DKK 985 mio., hvoraf en del dog er disponeret ved bindende salgskontrakter. Risikoen på varelagre består frem for alt i værditab som følge af prisfald og valutakursændringer. Ved et pludseligt og varigt prisfald på 5% vurderes risikoen i et stærkt konkurrencepræget marked at være DKK 40-45 mio. for koncernens samlede varebeholdning, der er underlagt tæt styring.

Finansielle risici

Langt størstedelen af DLH's finansielle risikostyring sker via den koncerninterne bank på grundlag af faste politikker, der bl.a. sikrer, at der kun tages positioner til afdækning af risici. Koncernen anvender primært valutaterminskontrakter og renteswaps i den finansielle risikostyring. De finansielle risici samt DLH's valutapolitik er nærmere beskrevet i note 23.

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.). På skadesforsikringsområdet samarbejder DLH med den internationale forsikringsmægler Willis.

DLH vil med sin uddannelsespolitik skabe de bedste rammer for at udvikle og fastholde de kompetencer, som er afgørende for koncernens udvikling i en skærpet konkurrence-situation. Det er derfor DLH's strategi at tiltrække, fastholde og udvikle branchens bedste medarbejdere.

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

DLH-koncernens intranet anvendes til skriftlig information af medarbejderne. 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, som han eller hun har behov for i sit job.

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

DLH fastholder de fundamentale sociale værdier fra stifternes tid – værdier som troværdighed, retskaffenhed og menneskelig forståelse. I praksis viser DLH stort hensyn til medarbejdere, som på den ene eller den anden måde har behov for forståelse og fleksibilitet hos arbejdsgiveren i forbindelse med alvorlig sygdom, tilskadekomst eller lignende. En række af koncernens medarbejdere er derfor omfattet af en ansættelsesordning med individuel fleksibilitet.

DLH har en løbende dialog med forsikringsmæglere og forsikringsselskaber for at sikre, at koncernens pensionsordninger og øvrige personalerelaterede forsikringer følger udviklingen på området, ligesom den enkelte medarbejder tilbydes individuel rådgivning om forsikring og pension.

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

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 omfattede 146.738 aktieoptioner pr. 31. december 2009. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af en eksisterende B-aktie a DKK 10 i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af i alt 1,0% af aktiekapitalen, såfremt samtlige optioner udnyttes. Selskabet har tilbagekøbt aktier, der modsvarer denne forpligtelse.

Med baggrund i DLH's resultatudvikling blev det besluttet at suspendere optionstildelingen til direktion og den øvrige koncernledelse for perioden 1.4.2009 - 31.3.2010 uden kompensation. Det er endvidere besluttet at suspendere optionstildelingen for perioden 1.4.2010 - 31.3.2011. Se endvidere note 7.

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.

Anbefalingerne fra Fondsbørsens Komité for god Selskabsledelse af august 2005, inklusive ændringer af 6. februar 2008 og 10. december 2008, er uændrede i forhold til årsrapporten 2008 og fortsat gældende. DLH-koncernen har i 2009 i overensstemmelse med de nye krav i EU-lovgivningen etableret et revisionsudvalg, jf. beskrivelsen nedenfor.

Der er ingen væsentlige ændringer i ledelsens holdning til de gældende anbefalinger.

På DLH-Gruppens hjemmeside www.dlh-group.dk redegøres udførligt for ledelsens holdning til samtlige anbefalinger.

REVISIONSUDVALG

I takt med de stigende krav til bestyrelsesarbejdet, herunder regnskabs- og revisionsreglernes øgede kompleksitet og fokus på intern kontrol, har bestyrelsen i overensstemmelse med EU-lovgivningen nedsat et revisionsudvalg i 2009.

Det er besluttet, at revisionsudvalget udgøres af hele bestyrelsen.

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

Revisionsudvalget gennemgår endvidere koncernens regnskabspraksis og vurderer væsentlige regnskabsmæssige forhold. Revisionsudvalget godkender honorarer, tidsfrister og andre vilkår med koncernens uafhængige revisorer og overvåger revisionsprocessen.

De uafhængige revisorer rapporterer direkte til revisionsudvalget med hensyn til revisionsbemærkninger og andre anbefalinger, herunder forhold vedrørende regnskabspraksis og rapporteringsprocessen. Revisionsbemærkninger og anbefalinger fra de uafhængige revisorer gennemgås endvidere af DLH-koncernens Chief Financial Officer for at sikre, at alle væsentlige forhold adresseres korrekt.

ORGANISATION, REGNSKABSPROCESSEN OG INTERNE KONTROLLER

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overhol-

delsen af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

Ledelsen har udarbejdet politikker, instrukser, manualer, procedurer m.v. inden for de væsentligste områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, herunder regnskabs- og rapporteringsinstrukser, som løbende opdateres. De enkelte koncernvirksomheders overholdelse heraf overvåges løbende af ledelsen af forretningsområdet og overordnet af koncernøkonomi. Der indhentes årligt formelle bekræftelser om overholdelse heraf.

Bestyrelsen/revisionsudvalget og direktionen foretager årligt en overordnet risikovurdering for koncernen, hvilket også omfatter risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Kontrolaktiviteterne tager udgangspunkt i risikovurderingen. Målet med DLH-koncernens kontrolaktiviteter er at sikre, at de af ledelsen udstukne mål, politikker, instrukser, procedurer m.v. opfyldes, og rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser, mangler m.v. Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle og fysiske kontroller og generelle it-kontroller og automatiske applikationskontroller i de anvendte it-systemer m.v.

DLH-koncernens aktiviteter er organiseret i forskellige regioner med hver sin regionsdirektør og regionscontroller. I de enkelte regioner indgår selskaber i forskellige lande med lokal ledelse og økonomifunktion. Kompetenceniveau i de lokale økonomifunktioner vurderes løbende og fastsættes under hensyntagen til væsentlighed og kompleksitet i aktiviteterne. De enkelte selskaber har egne it-systemer til deres lokale regnskabsregistrering. Alle DLH-koncernens selskaber anvender dog et fælles standard rapporterings- og konsolideringssystem.

Forretningsgange og omfang af interne kontroller fastlægges i et vist omfang decentralt af lederne i de enkelte selskaber. Koncernen er i 2009 inden for de væsentlige områder påbegyndt at standardisere de eksisterende processer for risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Dette arbejde vil fortsætte i 2010.

Regnskabsaflæggelsen for DLH-koncernen sker via månedlig rapportering fra de enkelte koncernselskaber til koncernøkonomi, som er ansvarlig for udarbejdelse af periode- og årsrapporter. De væsentligste bidragsydere til regnskabsaflæggelsen er herudover Finansafdelingen, som er ansvarlig for opgørelse af koncernens finansielle aktiver og finansielle forpligtelser.

Den månedlige rapportering fra koncernselskaberne er urevideret, men der foretages på regionsniveau såvel som på koncernniveau intern controlling af regnskabsrapporteringen og pengestrømme uafhængigt af forretningsenhederne.

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY 2009

Denne sektion beskriver DLH's Corporate Social Responsibility (CSR) fokusområder i 2009 og giver et overblik over de miljømæssige og sociale initiativer, der er blevet implementeret, samt de opnåede resultater. Uddybende information om specifikke projekter eller generel beskrivelse af CSR i DLH kan findes på DLH's hjemmeside www.dlh-group.dk, hvor også DLH-Gruppens CSR-rapporter fra 2007 og 2008 kan downloades.

Politikker

Siden 1992 har DLH haft en aktiv miljøpolitik, der har været styrende for virksomhedens miljøarbejde og for, hvordan miljø og ansvarlighed er blevet integreret i hele DLH's forretning.

Politikken fra 1992 er revideret flere gange og senest i 2008, hvor en ny miljøpolitik blev lanceret. Denne politik er nu integreret i hele koncernen. Arbejdet med DLH's nye miljøpolitik er fortsat i løbet af 2009, hvor der er udviklet specifikke interne målsætninger for de enkelte forretningsenheder i DLH. Denne del af miljøpolitikken forventes at blive lanceret i løbet af første halvår af 2010.

I 2009 fortsatte arbejdet med udviklingen af DLH's Social- og menneskerettighedspolitik. Denne politik forventes at blive lanceret i første halvår af 2010.

DLH og Corporate Social Responsibility i fremtiden

Det planlagte frasalg af aktiviteter vil ikke ændre på DLH's generelle fokus på CSR eller ambitionen om at være førende inden for global handel med certificeret tropisk hårdtræ.

Derfor vil der i fremtiden være fokus på at udnytte DLH's ekspertise i samarbejde med udvalgte nøgleleverandører med henblik på at øge andelen af certificeret træ. Dette samarbejde vil ligeledes fokusere på forbedring af arbejdsmiljø og sikring af menneskerettigheder blandt DLH's leverandører.

Som ramme om DLH's arbejde med CSR, vil DLH tilslutte sig FN's internationale initiativ, Global Compact, i 2010. FN's Global Compact er verdens største frivillige netværk for virksomheders arbejde med CSR og indeholder ti principper for menneskerettigheder, miljø og antikorrupsion. Med denne beslutning har DLH både sagt ja til at fortsætte sit engagement i ansvarlighedsarbejdet og til at støtte det internatio-

nale arbejde for kontinuerlig forbedring af miljø- og sociale forhold. I forbindelse med beslutningen om tilslutning til Global Compact er der udarbejdet en DLH Business Integrity Policy. Denne politik vil sammen med DLH's Miljøpolitik og DLH's Social- og menneskerettighedspolitik udgøre fundamentet i CSR-arbejdet. Politikkerne for miljø samt social- og menneskerettigheder er under udarbejdelse og forventes færdiggjort i første halvdel af 2010.

MILJØ – FRA POLITIK TIL HANDLING

Good Supplier Program

DLH's Good Supplier Program (GSP) er DLH's redskab til at nå sine miljømålsætninger om kendt oprindelse på alt indkøbt træ. GSP bliver anvendt til at indsamle og vurdere information om oprindelse af træ og træprodukter fra alle tropiske regioner samt Rusland, Ukraine, Hviderusland og Kina.

Resultater af GSP 2009

DLH opnåede i 2009 92% kendt oprindelse på alt indkøbt træ fra GSP-lande, hvilket er en stigning på 5% i forhold til 2008. Målet var 90% kendt oprindelse i 2009.

I 2009 var 97% af DLH's indkøb fra GSP-lande omfattet af GSP-programmet, hvilket er en stigning på 5% i forhold til 2008, hvor 92% var omfattet af GSP.

Der arbejdes i øjeblikket på en omfattende revidering af DLH's GSP for at sikre, at programmet fortsat lever op til DLH's egne og kundernes krav om dokumentation for kendt oprindelse af træ og træprodukter.

Skove

DLH's skovområder i Congo-Brazzaville, der drives af DLH's datterselskab, Congolaise Industrielle des Bois (CIB), har succesfuldt gennemgået den årlige 'gencertificering' af de områder, der allerede har opnået FSC-certificering. Dette drejer sig om ca. 50% af det samlede areal.

Det har desværre været nødvendigt at udskyde den FSC-certificering, der skulle have fundet sted i Loundoungou-Toukalaka-koncessionen i efteråret 2009. På grund af reduktionen i CIBs produktion har der ikke været skovaktiviteter i området i 2009, og det har derfor ikke været muligt at gennemføre et FSC-audit. Dette FSC-audit er i stedet planlagt til at finde sted i løbet af 2010.

Leverandørprojekter

Et af DLH's vigtigste redskaber til at forbedre sit generelle miljøarbejde er samarbejdet med leverandører i forbindelse med uafhængig tredjepartsverificering af lovlig oprindelse, fuld lovlighed og/eller bæredygtighed af træ og træprodukter. Det første skridt mod bæredygtighed (fuld certificering) er verificering af lovlig oprindelse (VLO). VLO-projekterne er essentielle for både DLH og deres leverandører i forhold til at kunne leve op til de importerende landes krav om bevis for legal oprindelse. Disse krav er i stigende grad pålagt via lovgivning og ikke længere blot baseret på frivillige ordninger. Besøg www.dlh-group.dk for yderligere information om og forklaring af VLO-projekterne.

RESULTATER AF LEVERANDØRPROJEKTER I 2009

Malaysia

- DLH Malaysia har haft den mest signifikante stigning i antallet af VLO-leverandører. I 2009 steg antallet fra 11 til 15 VLO-leverandører
- VLO-træ udgør 25,5% af DLH Malaysias samlede salgsvolume

Indonesien

- DLH Indonesia har assisteret to leverandører til at opnå Rainforest Alliance VLO-verificering, inklusive et sporbarhedssystem. Med denne verificering på plads, blev DLH Indonesia den første virksomhed i verden, der kan tilbyde DLH's kunder Merbautræ med VLO-verificering fra Indonesien
- DLH Indonesia har tre FSC-leverandører, der leverer FSC Bangkirai terrassebrædder og terrassefliser, FSC Meranti høvlede brædder og FSC Meranti limtræ

Brasilien

- Nordisk Timber Ltda., Brasilien, har forsat sit VLO-samarbejde med fire leverandører. Alle forventes at gennemgå første runde af verificering for lovlig oprindelse (VLO) i løbet af 2010

Afrika

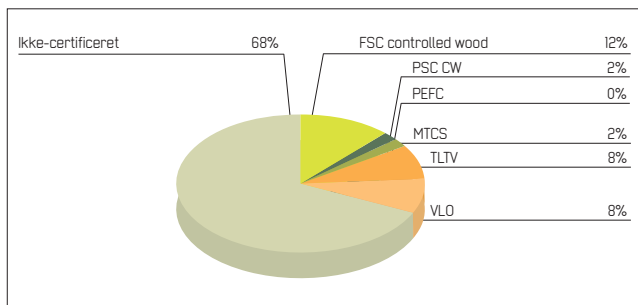
- Her fortsatte DLH sin assistance til leverandører i Gabon i forbindelse med deres verificering for fuld lovlighed (VLC)

Sociale forhold

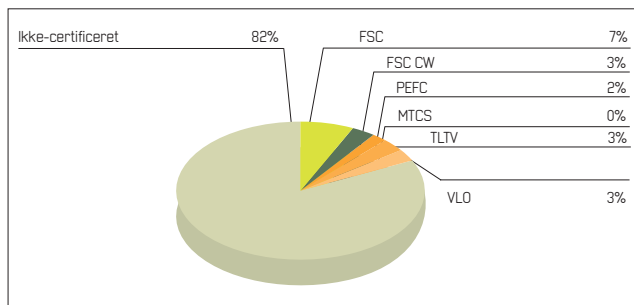
DLH gennemførte en række sociale aktiviteter og indsatser for at forbedre sikkerhed og sundhed for ansatte verden over i 2009. Blandt andet opnåede DLH's produktionsenhed i Gabon, som den første DLH-produktionsenhed, ISO 14001-certificering. ISO 14001 inkluderer en række foranstaltninger vedrørende sikkerhed og sundhed

Den mest bemærkelsesværdige fremgang på det sociale område i 2009 skete i DLH-Gruppens datterselskab Congo-laise Industrielle des Bois (CIB). Her startede året med uddelingen af 10.000 myggenet til ansatte og deres familier. Malaria udgør en af de største trusler mod de ansattes og deres familiers sundhed. Uddelingen af myggenet blev efterfulgt af lanceringen af et treårigt projekt, der har til formål at forbedre indsatsen mod HIV/AIDS blandt de ansatte, deres familier og i området. Læs mere om dette projekt på www.dlh-group.dk.

32% af DLH's samlede tropiske hårdtræsvolumen er tredjepartsverificeret



18% af DLH's samlede globale volumen er tredjepartsverificeret

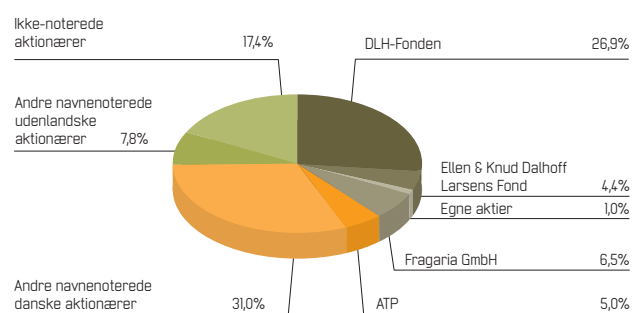


Aktiekapital

DLH's aktiekapital udgør nominelt DKK 178.554.990, hvoraf B-aktierne udgør nominelt DKK 159.804.990 og A-aktierne nominelt DKK 18.750.000. B-aktierne er noteret på Nasdaq OMX Den Nordiske Børs København A/S og indgår i SmallCap 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 1. marts 2010



DLH har mere end 3.600 aktionærer, der fordeler sig således. DLH-Fonden er underlagt samme begrænsninger i handel med selskabets aktier som selskabet og dets bestyrelse.

Navnenoterede aktionærer med min. 5% aktiekapital

Hjemsted	Andel af aktiekapital	Andel af stemmer*)
DLH-Fonden, Philip Heymans Allé 7, Box 191, 2900 Hellerup	26,88%	62,41%
Arbejdsmarkedets Tillægspension, Kongens Vænge 8, 3400 Hillerød	5,02%	2,54%
Fragaria GmbH, Vorwerker Str. 31, 27412 Wilstedt, Tyskland	6,45%	3,32%

*) Opgjort på baggrund af stemmeberettigede navnenoterede aktionærer pr. 01.03.2010.

Politik for egne aktier

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

DLH's beholdning af egne aktier udgør nominelt DKK 1.821.880 pr. 31. december 2009, svarende til 1,02% af aktiekapitalen.

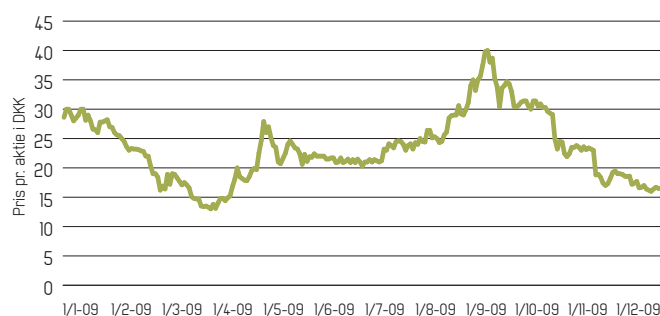
Aktietilbagekøbsprogram

Aktietilbagekøbsprogrammet, som blev iværksat i maj 2008, sluttede 1. marts 2009, og værdien af de tilbagekøbte aktier blev totalt DKK 37 mio., heraf DKK 3 mio. i 2009. De tilbagekøbte aktier blev efterfølgende annulleret, og aktiekapitalen reduceret til DKK 178.554.990.

DLH-aktien på børsen

DLH-aktien startede i kurs 29 primo 2009 og faldt i løbet af 1. kvartal til kurs 13. I løbet af sommeren nåede aktien imidlertid op i kurs 40 for dog at falde tilbage i slutningen af året til kurs 16. Set over hele året faldt DLH aktien 42%. Til sammenligning faldt SmallCap indekset med ca. 4% i løbet af året.

Udvikling i aktiekursen 2009



Som følge af den faldende kurs faldt likviditeten i DLH-aktien tilsvarende, og der blev i gennemsnit dagligt omsat DLH-aktier til en kursværdi på DKK 0,6 mio. mod DKK 1,6 mio. året før.

Den 1. juli 2009 flyttede DLH aktien fra MidCap+ indekset til SmalCap indekset, idet koncernens markedsværdi var faldet til under det niveau, der kræves fra OMX Den Nordiske Børs København A/S for at forblive i MidCap indekset.

Koncernen havde ved indgangen til 2010 mere end 3.600 navnenoterede aktionærer, svarende til en stigning på 20% i forhold til niveauet primo 2009. Andelen af navnenoterede udenlandske aktionærer faldt i samme periode med 0,8 %-point til 13,7%.

Investor relations

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

Investorforespørgsler

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

Børsmæglere med løbende analyse af DLH

Danske Equities	Poul Ernst Jessen	45 12 80 48
Nordea Markets	Carsten Warren Petersen	33 33 39 45

Væsentlige fondsbørsmeddelelser udsendt i 2009

Meddelelse	Dato
Nedjustering af forventningerne for 2008	5. februar
Årsrapport 2008: Præget af global afmatning	12. marts
Indkaldelse til generalforsamling	1. april
Pause i tildeling af aktieoptioner til DLH's ledelse	1. april
Generalforsamling	16. april
Vedtægter	16. april
Svagt marked i 1. kvartal, begyndende bedring	20. maj
Koncernintern fusion inden for DLH-Gruppen	25. juni
Ny administrerende direktør til DLH	26. august
Delårsrapport pr. 30. juni 2009	26. august
Ændring af vedtægter for Dalhoff Larsen & Horneman A/S	26. august
Udtrædelse af bestyrelsen i Dalhoff Larsen & Horneman A/S	17. september
Restrukturering og forenkling af organisationen	5. oktober
Nedjustering af omsætnings- og resultatforventning for 2009	27. oktober
Yderligere tilpasning af organisation og forretningsaktiviteter	19. november
Nyt medlem af koncernledelsen	9. december
Nyt medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Dalhoff Larsen & Horneman A/S	16. december

Finanskalender 2010

Torsdag den 11. marts	Årsrapport 2009
Fredag den 9. april, kl. 14.00	Generalforsamling
Onsdag den 19. maj	Delårsrapport 3 måneder 2010
Onsdag den 25. august	Delårsrapport 6 måneder 2010
Onsdag den 17. november	Delårsrapport 9 måneder 2010

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der som følge af koncernens forretningsudvikling, den manglende indtjening i 2009 samt den generelt vanskeligere adgang til likviditet i markedet ikke udbetales udbytte for 2009.

Adm. direktør Asbjørn Børsting

Indtrådt i bestyrelsen i 2002

Født: 1955

Ledelseshverv:

Adm. direktør for DLG a.m.b.a.

Formand for Danmarks Forskningspolitiske Råd. Formand for og medlem af bestyrelser 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.

Direktør Kristian Kolding

Indtrådt i bestyrelsen i 2008

Født: 1947

Ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen i Asko Aktieselskab, Alfred Priess A/S, Priess Invest A/S, Nordlux A/S, Nordlux Invest A/S, Gottfred Petersen A/S, Gottfred Petersen Holding A/S, Incentive Fonden. Medlem af bestyrelsen i DLH-Fonden, Daniamant A/S, Daniamant Holding A/S, Daniamant (UK) Ltd., Alex Gundersen Tobacco Aktieselskab, Assens Tobak Aktieselskab, Silkisif Aktieselskab.

Adm. direktør Erik Søndergaard

Indtrådt i bestyrelsen i 2004

Født: 1945

Ledelseshverv:

Direktør for Epsilon Invest ApS. Formand for bestyrelsen for FORCE Technology. Medlem af bestyrelsen for Dansk Erhvervsinvestering A/S og for Dansk Innovationsinvestering P/S. Medlem af repræsentantskabet for Nykredit.

Direktør Wilhelm Schnyder

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1943

Ledelseshverv:

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

Direktør Aksel Lauesgaard Nissen

Indtrådt i bestyrelsen i 2007

Født: 1944

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen i BRF Kredit A/S og i A/S Einar Wil-lumsen. Medlem af repræsentantskabet i Tryg i Danmark smba.

Indkøbskoordinator Jesper Birkefeldt

Indtrådt i bestyrelsen i 2006

Født: 1965

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Indkøber Jens Ulrik Nielsen

Indtrådt i bestyrelsen i 2008

Født: 1966

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Afdelingschef Johannes Borglykke Sørensen

Indtrådt i bestyrelsen i 2010

Født: 1974

Valgt af medarbejderne i koncernen.

Adm. direktør Kent Arentoft

Koncernchef

Tiltrådt: September 2009

Født: 1962

Ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for Solar A/S, Sonion A/S, Eksport Kredit Fonden (EKF), Eksport Kredit Finansiering A/S.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2009 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009. Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Høje Taastrup, den 11. marts 2010

Direktion:

Kent Arentoft

Bestyrelse:

Asbjørn Børsting
(formand)

Kristian Kolding
(næstformand)

Jesper Birkefeldt*

Jens Ulrik Nielsen*

Johannes Borglykke Sørensen*

Aksel Lauesgaard Nissen

Wilhelm Schnyder

Erik Søndergaard

*) Medarbejdervalgt

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærerne i Dalhoff Larsen & Horneman A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009, side 19-77. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsesberetningen, der udarbejdes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og afgivet udtalelse herom.

Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, 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. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde og afgive en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysninger for børsnoterede selskaber.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion. Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Høje Taastrup, den 11. marts 2010

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Kurt Gimsing
Statsautoriseret revisor

Per Ejsing Olsen
Statsautoriseret revisor

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2009	2008	2009	2008
3	Nettoomsætning	3.648,3	5.013,0	1.170,8	1.657,6
4, 7	Vareforbrug	(3.291,1)	(4.468,8)	(1.070,3)	(1.514,1)
	Bruttoavance	357,2	544,2	100,5	143,5
5	Andre driftsindtægter	27,3	37,6	16,9	64,5
5	Andre driftsomkostninger	(23,2)	(1,3)	(2,4)	(1,8)
6	Andre eksterne omkostninger	(357,9)	(345,8)	(219,1)	(184,1)
7	Omkostninger vedrørende personaleydelse	(356,0)	(378,4)	(131,3)	(136,8)
	Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	(352,6)	(143,7)	(235,4)	(114,7)
8	Afskrivninger	(107,4)	(105,0)	(13,1)	(11,4)
8	Nedskrivninger	(148,7)	(66,2)	(460,6)	(329,4)
	Resultat af primær drift (EBIT)	(608,7)	(314,9)	(709,1)	(455,5)
	Finansielle poster:				
9	Andel af resultat efter skat af kapitalandele i joint ventures	0,2	(0,9)	0,2	(0,9)
	Avance ved salg af kapitalandele	-	-	-	643,9
10	Finansielle indtægter	7,3	27,1	294,9	127,0
11	Finansielle omkostninger	(112,4)	(133,4)	(83,4)	(90,6)
	Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(713,6)	(422,1)	(497,4)	223,9
12	Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter	(38,2)	68,7	(12,6)	32,2
	Årets resultat for fortsættende aktiviteter	(751,8)	(353,4)	(510,0)	256,1
30	Årets resultat for ophørende aktiviteter	-	580,0	-	-
	Årets resultat	(751,8)	226,6	(510,0)	256,1
13	Resultat pr. aktie:				
	Resultat pr. aktie (EPS)	(42,59)	12,46		
	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(42,59)	12,46		
	Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	(42,59)	(19,44)		
	Udvandet resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie	(42,59)	(19,44)		
	Forslag til resultatdisponering:				
	Foreslået udbytte 0% (2008: 0%) pr. aktie a DKK 10			-	-
	Overført resultat			(510,0)	256,1
				(510,0)	256,1

SAMLEDE INDREGNEDE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

Note	(mio. DKK)	2009	2008
Koncern			
	Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	51,1	(102,2)
	Kursgevinst på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	(11,4)	34,9
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
	Årets værdiregulering	(5,6)	(12,9)
	Værdireguleringer overført til omsætningen	8,7	-
	Værdireguleringer overført til vareforbrug	4,2	0,3
	Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	3,0	(2,3)
	Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	(2,3)	(4,5)
	Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	47,7	(86,7)
	Årets resultat	(751,8)	226,6
	Årets indregnede indtægter og omkostninger	(704,1)	139,9
	Heraf udgør:		
	Årets indregnede indtægter og omkostninger, fortsættende aktiviteter	(704,1)	(440,1)
	Årets indregnede indtægter og omkostninger, ophørende aktiviteter	-	580,0
Modørselskab			
	Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder:		
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
	Årets værdiregulering	(4,8)	-
	Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	0,4
	Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	1,2	-
	Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	(3,6)	0,4
	Årets resultat	(510,0)	256,1
	Årets indregnede indtægter og omkostninger	(513,6)	256,5

Note	Aktiver (mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2009	2008	2009	2008
	Langfristede aktiver:				
14	Immaterielle aktiver:				
	Goodwill	132,3	152,0	6,3	6,3
	IT-projekter	1,0	17,2	1,0	17,2
	Andre immaterielle aktiver	85,4	77,0	12,2	7,5
		218,7	246,2	19,5	31,0
14	Materielle aktiver:				
	Grunde og bygninger	139,2	236,3	0,2	0,9
	Produktionsanlæg og maskiner	30,1	80,4	0,1	0,4
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	47,1	100,8	8,2	6,3
	Materielle aktiver under opførelse	11,3	23,8	-	-
		227,7	441,3	8,5	7,6
	Andre langfristede aktiver:				
15	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	434,9	880,2
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	284,1	280,7
9	Kapitalandele i joint ventures	0,6	0,4	0,6	0,4
16	Andre kapitalandele og værdipapirer	3,9	3,8	3,7	3,7
	Øvrige langfristede tilgodehavender	0,2	-	-	-
17	Udskudt skat	16,8	80,8	-	17,8
		21,5	85,0	723,3	1.182,8
	Langfristede aktiver i alt	467,9	772,5	751,3	1.221,4
	Kortfristede aktiver:				
	Varebeholdninger:				
4	Handelsvarer og forarbejdede varer	984,5	1.414,4	147,9	177,1
	Forudbetalinger for varer	43,4	52,5	25,5	17,7
		1.027,9	1.466,9	173,4	194,8
	Tilgodehavender:				
18	Tilgodehavender fra salg	392,5	542,9	110,2	146,5
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	435,5	477,3
17	Tilgodehavende selskabsskat	26,1	24,7	0,3	4,7
	Andre tilgodehavender	68,3	157,8	5,9	121,6
	Periodeafgrænsningsposter	19,8	21,1	8,7	8,7
		506,7	746,5	560,6	758,8
	Likvide beholdninger	44,1	56,7	1,4	4,6
30	Aktiver bestemt for salg	61,7	-	0,7	-
	Kortfristede aktiver i alt	1.640,4	2.270,1	736,1	958,2
	Aktiver i alt	2.108,3	3.042,6	1.487,4	2.179,6

Note	Passiver (mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2009	2008	2009	2008
	Egenkapital:				
	Aktiekapital	178,6	185,8	178,6	185,8
	Reserve for sikringstransaktioner	(4,0)	(10,9)	(3,6)	-
	Reserve for valutakursregulering	(48,8)	(87,0)	-	-
	Overført resultat	407,0	1.152,0	345,8	851,6
19	Egenkapital i alt	532,8	1.239,9	520,8	1.037,4
	Langfristede forpligtelser:				
20	Pensioner og lignende forpligtelser	20,9	27,0	-	-
17	Udskudt skat	14,9	36,5	-	2,5
21	Hensatte forpligtelser	18,1	0,6	18,1	-
22	Ansvarlig lånekapital	111,6	78,3	111,6	78,3
22	Kreditinstitutter	3,9	44,4	-	-
22	Leasingforpligtelser	0,8	0,5	0,5	-
		170,2	187,3	130,2	80,8
	Kortfristede forpligtelser:				
22	Kreditinstitutter	1.015,2	1.216,6	706,0	701,9
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	324,0	345,4	95,0	151,8
22	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	1,6	33,7	1,4	33,5
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	11,7	170,0
17	Selskabsskat	4,3	13,2	-	3,3
21	Hensatte forpligtelser	55,2	5,4	20,7	0,7
	Periodeafgrænsningsposter	5,0	1,1	1,6	0,2
		1.405,3	1.615,4	836,4	1.061,4
	Forpligtelser i alt	1.575,5	1.802,7	966,6	1.142,2
	Passiver i alt	2.108,3	3.042,6	1.487,4	2.179,6

Note	(mio. DKK)	Koncern		Morderselskab	
		2009	2008	2009	2008
	Resultat før skat	(713,6)	(422,1)	(497,4)	223,9
	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:				
	Af- og nedskrivninger	256,1	171,2	473,7	340,8
	Lagernedskrivninger på varebeholdninger (inkl. forudbetalinger)	132,5	148,8	1,0	20,5
	Hensættelser på tilgodehavender fra salg	23,4	(3,2)	9,5	(1,2)
	Nedskrivning af tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	76,3	-
	Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(3,6)	0,9	6,5	0,2
	Hensatte forpligtelser	57,5	(1,8)	38,1	0,7
	Avance ved salg af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	(643,9)
	Andel af resultat efter skat i joint ventures	(0,2)	0,9	(0,2)	1,0
	Finansielle indtægter	(7,3)	(27,1)	(294,9)	(125,0)
	Finansielle omkostninger	112,4	133,4	83,4	90,6
	Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	(142,8)	1,0	(104,0)	(92,4)
	Ændring i driftskapital:				
	Varelagre og forudbetalinger	333,8	118,9	20,4	102,4
	Tilgodehavender fra salg	133,1	131,3	26,8	18,4
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	(10,9)	(66,6)	183,6	(97,4)
	Øvrig driftsgæld, netto	23,5	(38,7)	73,4	(75,4)
	Pengestrøm fra primær drift	336,7	145,9	200,2	(144,4)
	Finansielle indtægter, betalt	7,1	27,1	294,9	125,0
	Finansielle omkostninger, betalt	(96,7)	(158,5)	(84,9)	(141,1)
	Betalt selskabsskat	(15,5)	(64,7)	5,3	14,0
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	231,6	(50,2)	415,5	(146,5)
	Køb af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	(109,5)
	Køb af immaterielle aktiver	(3,8)	(23,0)	(2,1)	(20,4)
	Køb af materielle aktiver	(50,7)	(111,0)	(6,5)	(5,2)
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	15,9	10,6	1,9	7,7
	Salg af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	977,8
	Køb af virksomheder	-	(90,3)	-	-
	Betalt earn-out forpligtelse	-	(36,0)	-	(36,0)
	Kapitalforhøjelse i tilknyttede virksomheder	-	-	(12,3)	(87,0)
	Realiseret kursgevinst vedr. afdækning af nettoinvesteringer i fremmed valuta	40,0	1,3	-	-
	Køb/salg af værdipapirer	(0,5)	0,5	-	-
	Pengestrøm til investeringsaktivitet	0,9	(247,9)	(19,0)	727,4
	Pengestrøm fra driften og efter investeringer	232,5	(298,1)	396,5	580,9

Pengestrømsopgørelse fortsat

Note	(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
		2009	2008	2009	2008
	Optagelse/tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og leasingforpligtelser	1,8	-	1,8	-
	Optagelse af gæld til kreditinstitutter	592,4	-	592,4	-
	Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	(837,3)	(553,0)	(588,5)	(544,1)
	Afregnet koncerninternt mellemværende, netto	-	-	(402,4)	36,3
	Køb af egne aktier vedrørende tilbagekøbsprogram	(3,0)	(33,8)	(3,0)	(33,8)
	Køb/salg af egne aktier	-	(1,7)	-	(1,7)
	Betalt udbytte	-	(37,2)	-	(37,2)
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(246,1)	(625,7)	(399,7)	(580,5)
	Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	-	923,3	-	-
	Årets pengestrøm	(13,6)	(0,5)	(3,2)	0,4
	Likvide beholdninger pr. 1.1.	56,7	56,3	4,6	4,2
	Kursregulering af likvider	1,0	0,9	-	-
	Likvide beholdninger pr. 31.12.	44,1	56,7	1,4	4,6

Koncern	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
(mio. DKK)						
Egenkapital pr. 1.1.2008	185,8	(0,3)	(13,2)	962,7	37,2	1.172,2
Egenkapitalbevægelser i 2008:						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	(10,6)	(73,8)	224,3	-	139,9
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Udbytte egne aktier	-	-	-	0,3	-	0,3
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	(2,0)	-	(2,0)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(33,8)	-	(33,8)
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapitalbevægelser i alt	-	(10,6)	(73,8)	189,3	(37,2)	67,7
Egenkapital pr. 31.12.2008	185,8	(10,9)	(87,0)	1.152,0	-	1.239,9
Egenkapitalbevægelser i 2009:						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	6,9	38,1	(749,1)	-	(704,1)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(3,0)	-	(3,0)
Kapitalnedsættelse i forbindelse med aktietilbagekøbsprogram	(7,2)	-	-	7,2	-	-
Egenkapitalbevægelser i alt	(7,2)	6,9	38,1	(744,9)	-	(707,1)
Egenkapital pr. 31.12.2009	178,6	(4,0)	(48,9)	407,1	-	532,8
Moderselskab						
	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
(mio. DKK)						
Egenkapital pr. 1.1.2008:	185,8	(0,4)	-	399,4	37,2	622,0
Tilgang ved fusion	-	-	-	231,1	-	231,1
Egenkapitalbevægelser i 2008:						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	0,4	-	256,1	-	256,5
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Udbytte egne aktier	-	-	-	0,3	-	0,3
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	(2,0)	-	(2,0)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(33,8)	-	(33,8)
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapitalbevægelser i alt	-	0,4	-	221,1	(37,2)	184,3
Egenkapital pr. 31.12.2008	185,8	-	-	851,6	-	1.037,4
Egenkapitalbevægelser i 2009:						
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	(3,6)	-	(510,0)	-	(513,6)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(3,0)	-	(3,0)
Kapitalnedsættelse i forbindelse med aktietilbagekøbsprogram	(7,2)	-	-	7,2	-	-
Egenkapitalbevægelser i alt	(7,2)	(3,6)	-	(505,8)	-	(516,6)
Egenkapital pr. 31.12.2009	178,6	(3,6)	-	345,8	-	520,8

NOTE	SIDE
1 Anvendt regnskabspraksis.....	27
2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	37
3 Segmentoplysninger	39
4 Vareforbrug.....	40
5 Andre driftsindtægter og -omkostninger	40
6 Andre eksterne omkostninger.....	40
7 Omkostninger vedrørende personaleydelse.....	41
8 Af- og nedskrivninger.....	43
9 Andel af resultat efter skat og kapitalandele i joint ventures.....	43
10 Finansielle indtægter	44
11 Finansielle omkostninger	44
12 Skat af årets resultat.....	44
13 Resultat pr. aktie.....	45
14 Immaterielle og materielle aktiver	46
15 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	53
16 Andre kapitalandele og værdipapirer	53
17 Skat i balancen.....	54
18 Tilgodehavender	55
19 Egenkapital.....	56
20 Pensioner og lignende forpligtelser	57
21 Hensatte forpligtelser.....	59
22 Langfristede gældsforpligtelser	60
23 Finansielle risici og finansielle instrumenter.....	61
24 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser.....	70
25 Eventualforpligtelser	70
26 Nærtstående parter.....	71
27 Køb af virksomheder.....	72
28 Begivenheder efter regnskabsårets udløb.....	74
29 Ny regnskabsregulering.....	74
30 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg.....	75

1 Anvendt regnskabspraksis

Dalhoff Larsen & Horneman A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2009 omfatter både koncernregnskab for Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dets dattervirksomheder (DLH-koncernen) samt årsrapport for moderselskabet.

Årsrapporten for Dalhoff Larsen & Horneman A/S for 2009 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards 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 sammenligningstallene.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Implementering af nye standarder

Dalhoff Larsen & Horneman A/S har med virkning fra 1. januar 2009 implementeret; IAS 1 (ajourført 2007) Præsentation af årsregnskaber, IAS 23 (ajourført 2007) Låneomkostninger, IFRS 8 Driftssegmenter, amendments to IFRS 1 and IAS 27: Cost of an investment in a Subsidiary, Jointly-Controlled Entity or Associate, amendment to IFRS 7: Improving Disclosures about Financial Instruments, dele af Improvements to IFRSs May 2008 med ikrafttrædelsesdato 1. januar 2009 samt IFRIC 15-17.

I 2009 er IFRIC 16 "Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation" godkendt med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende IFRIC som udstedt af IASB. DLH-koncernen har derfor førtidsimplementeret denne IFRIC pr. 1. januar 2009, så implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer.

IAS 1 ændrer præsentationen af de primære opgørelser og visse noteoplysninger, men har ingen indvirkning på indregning og måling.

IFRS 8 påvirker alene koncernens oplysninger om segmenter. Standarden kræver, at koncernens segmentrapportering tager afsæt i driftssegmenter. Driftssegmenter er de forretningsenheder, som den daglige koncernledelse løbende overvåger, og for hvilke der findes separat regnskabsrapportering til ledelsesformål, som den øverste operationelle ledelse anvender til ressourceallokering og resultatopfølgning. I modsætning hertil krævede IAS 14 en opdeling på forretningsmæssige henholdsvis geografiske områder.

IAS 23 kræver, at låneomkostninger fra både specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver (immaterielle og materielle aktiver samt varebeholdninger, der måles til kostpris), henføres til kostprisen for sådanne aktiver. Standarden er gældende for opførelse m.v. som er igangsat 1. januar 2009 eller senere. Sammenligningstal er derfor ikke tilpasset. Standarden har betydning for de igangværende opførelser af produktionsejendomme i Sverige og Polen, som er igangsat i 2009. Aktiverede renteomkostninger i 2009 udgør DKK 0,1 mio.

Ud over IAS 23 har de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag ikke påvirket indregning og måling i 2009. De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har påvirket resultat og udvandet resultat pr. aktie med DKK 0,01 pr. aktie for 2009.

Ændring af opgørelsesmetode for måling af varebeholdninger

Koncernen har som følge af implementering af nyt it-system foretaget et principskifte for målingen af varebeholdninger. Varebeholdninger måles fra 2009 til kostpris opgjort efter gennemsnitsmetoden (tidligere FIFO-metoden) eller nettorealisationstværdi, såfremt denne er lavere. Som følge af systemmæssige begrænsninger samt måden hvorpå data i lagersystemet er struktureret, har det ikke været praktisk muligt at implementere principskiftet med tilbagevirkende kraft. Principskiftet er derfor implementeret fremadrettet uden tilpasning af sammenligningstal. Virkningen ved overgangen til gennemsnitsmetoden er vurderet uvæsentlig blandt andet som følge af lagerets omkostningsstruktur og omsætningshastighed.

Ændring af sammenligningstal i Dalhoff Larsen & Horneman A/S

Som følge af at de danske selskaber DLH A/S, DLH Nordisk A/S og OK Træ ApS er fusioneret med Dalhoff Larsen & Horneman A/S pr. 1. januar 2009 er sammenligningstallene for 2008 tilpasset.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Dalhoff Larsen & Horneman A/S og dattervirksomheder, hvori Dalhoff Larsen & Horneman A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at

opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemende 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 76.

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.

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 nyhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

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

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Dalhoff Larsen & Horneman A/S faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem 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 præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes ved første indregning til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Hvis 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. Hvis 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, hvis 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 og 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 og ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet direkte i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

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 og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Dagsværdisikring

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret. 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.

Pengestrømssikring

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i fremtidige pengestrømme, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. 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 sikringsstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid. Hvis sikringsinstrumentet ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, ophører sikringsforholdet fremadrettet. Den akkumulerede værdiændring indregnet i egenkapitalen overføres til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen.

Forventes de sikrede pengestrømme ikke længere at blive realiseret, overføres den akkumulerede værdiændring straks til resultatopgørelsen.

Sikring af nettoinvestering

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.

Andre afledte finansielle instrumenter

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

RESULTATOPGØRELSEN**Nettoomsætning**

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

Nettoomsætningen måles til dagsværdien af det aftalte vederlag 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 løbende salg og udskiftning af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer m.v.

Resultat efter skat af kapitalandele i joint ventures

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

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. Desuden medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Låneomkostninger fra generel låntagning eller lån, der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerede aktiver, henføres direkte til kostprisen for sådanne aktiver.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end periodens totalindkomst i dattervirksomheder i den periode, hvor udbytte deklarerer, gennemføres nedskrivningstest.

Skat af årets resultat

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. Hvis det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af de overskydende fradrag 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 overtagestidspunktet. 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 den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og anvendelsesmuligheden i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at anvende it-projektet, indregnes som immaterielle aktiver, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt. Øvrige it-projekter indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede it-projekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter gager og andre omkostninger, der kan henføres til DLH-koncernens it-projekter samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører udviklingen af it-projekter.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet af it-projekterne afskrives disse lineært over den vurderede økonomiske brugstid fra det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 1-5 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

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. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

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 måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis 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 DLH-koncernens alternative lånerente.

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 kapitalandelene i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter DLH-koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af merværdier ved køb, herunder goodwill. Kapitalandele i joint ventures testes for værdiforringelse, når der er indikation på værdiforringelse.

Joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til DKK 0. Hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance i et joint venture, indregnes denne under forpligtelser.

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

Ved køb af kapitalandele i joint ventures anvendes overtagelesesmetoden, jf. beskrivelsen af virksomhedssammenslutninger.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets årsrapport til kostpris. Hvis der er indikation på værdiforringelse, foretages der værdiforringelsestest. Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

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, svarende til børskurs for børsnoterede værdipapirer, og til skønnet dagsværdi opgjort på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder for unoterede værdipapirer. Urealiserede værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse, som indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i egenkapitalen til finansielle poster i resultatopgørelsen.

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, hvis 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. Nedskrivning af goodwill indregnes i en separat linje i resultatopgørelsen.

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

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag for forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. 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 andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke

overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter vejret gennemsnitsmetoden eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

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

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

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Tilgodehavender, hvorpå der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med DLH-koncernens kreditrisikostyringspolitik.

De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

Periodeafgrænsningsposter

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

EGENKAPITAL

Udbytte

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

Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Reserve for egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi.

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 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, og kursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer DLH-koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

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

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

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 aktuarmæssig beregning (Projected Unit Credit-metoden) af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i DLH-koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes under pensionsforpligtelser.

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

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

Aktieoptionsprogram

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

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

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

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

Medarbejderaktier

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

Betalbar skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skatteplig-

tige 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 opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis virksomheden har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidig.

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, hvis dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en før-skat diskonteringsfaktor, som afspejler samfundets generelle renteniveau og de konkrete risici, der knytter sig til forpligtelsen.

Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

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

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for DLH-koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Hensatte forpligtelser til nedtagning af produktionsanlæg og istandsættelse af lejemål ved fraflytning måles til nutidsværdien af den på balancetidspunktet forventede fremtidige forpligtelse til nedtagning og istandsættelse.

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", så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter, målt til amortiseret kostpris. Øvrige finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

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

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

Leasingydelse 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 amortiseret kostpris.

Aktiver bestemt for salg

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

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

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 salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

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

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 ét år i forhold til en 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.

Pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for de ophørte aktiviteter oplyses i en note.

Pengestrømsopgørelse

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes købte virksomheders pengestrømme fra overtagelsestidspunktet, og solgte virksomheders pengestrømme indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat før skat reguleret for ikke-konstante 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.

Nøgletal

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

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttoavance} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Resultat til analyseformål	=	Ordinært resultat efter skat
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
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 pr. udvandet aktie (BVPS-D)	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal udvandede aktier ultimo}}$
Udvandet kurs/indre værdi (P/BV-D)	=	$\frac{\text{Aktiekurs (ultimo)}}{\text{Indre værdi pr. udvandet aktie}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Resultat pr. udvandet aktie (EPS-D)	=	$\frac{\text{Resultat til analyseformål}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
Pengestrøm pr. udvandet aktie (CFPS-D)	=	$\frac{\text{Pengestrøm fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandede aktier}}$
Udbytte pr. aktie (DPS)	=	$\frac{\text{Udbytte-\%} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Udvandet Price Earning kvote (P/E-D)	=	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. udvandet aktie}}$

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder. De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er behæftet med usikkerhed, ligesom forudsætningerne kan være mangelfulde eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. DLH-koncernen er således underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra de foretagne skøn. Særlige risici for DLH-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen 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.

Ovenstående risici og usikkerhed har i væsentlig grad materialiseret sig for DLH-koncernen i 2009. Siden starten af finanskrisen i 2008 har udviklingen på DLH-koncernens markeder og på vilkår for opnåelse af finansiering ændret sig væsentlig, hvilket har øget usikkerheden betydeligt ved udøvelse af regnskabsmæssige skøn. Væsentlig reduktion i omsætning og dækningsbidrag og afledte organisatoriske ændringer og indvirkning af finansielle covenants i låneaftaler har givet behov for væsentlige ændringer af tidligere udøvede skøn.

Nedenfor omtales de skønsmæssige usikkerheder og vurderinger, som har størst betydning for DLH-koncernen. Disse omfatter bl.a. opgørelsen af nettorealiseringsværdi for ikke-strategiske aktiviteter, der skal afvikles, genindvindingsværdien af goodwill, af- og nedskrivninger på langfristede aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og udskudt skat samt låneaftaler som forudsætning for aflæggelse af regnskab som going concern og indregning af gæld som langfristet.

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

Kapitalforhold

Finansieringen af DLH-koncernen bygger hovedsageligt på en bankaftale med et bankkonsortium, hvor vilkår m.v. er ajourført i marts 2010. Herudover har koncernen finansiering via ansvarlig lånekapital samt mindre faciliteter hos andre kreditinstitutter.

Til finansieringsaftalen med bankkonsortiet knytter der sig en række finansielle og ikke-finansielle vilkår (covenants). De finansielle covenants er bundet op på koncernens drifts- og likviditetsbudget samt strategiplaner i aftalens løbetid frem til september 2011.

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

I sagens natur vil opfyldelsen af forudsætningerne være behæftet med usikkerhed.

Ledelsen vurderer, at der er tilstrækkeligt råderum inden for de aftalte covenants og på denne baggrund vurderer bestyrelsen og direktionen, at likviditetsberedskabet er tilstrækkeligt for den fortsatte drift.

Der henvises til note 23 for yderligere beskrivelse af låneaftaler, vilkår og kreditrisici.

Ikke-strategiske aktiviteter, der skal afvikles

I begyndelsen af 2010 har DLH-koncernen besluttet en ny strategi med fokus på grossistvirksomhed og samtidig ophør af skovdrift og produktion. Aktiviteter inden for skovdrift og produktion vil blive søgt afviklet enten som salg af virksomhed eller ved en kontrolleret afvikling. Aktiverne indregnes derfor til en estimeret nettorealiseringsværdi eller bogført værdi hvis denne er lavere.

Aktiverne omfatter ejendomme, kørende materiel, savværksmaskiner og tørreovne, varelager, tilgodehavender og øvrig arbejdskapital.

Som følge af det nuværende marked i branchen for salg af aktiver inden for skovdrift og træproduktion og de manglende muligheder for at søge eksterne bekræftelser på værdierne i regulerede markeder, er ledelsens estimer og skøn for nettorealiseringsværdi behæftet med betydelig usikkerhed.

Nedskrivning på DKK 230,5 mio. til nettorealiseringsværdi for ikke-strategiske aktiviteter er nærmere beskrevet i note 14.

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

Nedskrivningstest for goodwill

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill, eller når der er indikation på et nedskrivningsbehov, foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som goodwillen knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelig positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden.

Som følge af forretningens karakter må der skønnes over forventede pengestrømme mange år ud i fremtiden, hvilket naturligt fører til en vis usikkerhed. Usikkerheden er afspejlet i den valgte diskonteringsrente.

DLH-koncernen vil fremover fokusere på grossistvirksomhed, og de væsentligste usikkerheder i selskabets nedskrivningstest knytter sig derfor til estimering af omsætning og dækningsbidrag på de forskellige markeder og enheder i koncernen.

Nedskrivningstesten og de særligt følsomme forhold i forbindelse hermed er nærmere beskrevet i note 14.

Langfristede materielle aktiver

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

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

Varebeholdninger

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

Behov for nedskrivning og usikkerhed knyttet til estimering af nettorealiseringsværdi er i forhold til tidligere øget betydeligt i 2008 og 2009 som følge af fald i afsætning og salgspriser.

Behovet for nedskrivning stiger også i takt med, hvor lang tid de enkelte varer ligger på lager, da en vis ukurans må antages at eksistere på gamle lagerbeholdninger.

Lagerbeholdningerne nedskrives efter koncernens nedskrivningspraksis, der omfatter en vurdering af lagerbeholdningerne enkeltvis for mulige tab, som følge af ukurans, dårlig kvalitet samt økonomiske konjunkturer. En del af koncernens indregnede varebeholdninger udgøres af forudbetalinger til leverandører. Som et led i opgørelsen af nettorealiseringsværdien af varebeholdningerne vurderes behovet for nedskrivning af forudbetalingerne, hvis det ikke anses for sandsynligt, at koncernen drager fordel af forudbetalingerne i form af leverancer fra leverandørerne.

Der er i 2009 foretaget nedskrivninger på varebeholdninger på DKK 205,8 mio. Beskrivelse af nedskrivning på varebeholdninger fremgår af note 4.

Tilgodehavender fra salg

Den skønsmæssige usikkerhed ved tilgodehavender fra salg relaterer sig til nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivningen vurderes på baggrund af manglende betalingsevne. Behovet for nedskrivning opgøres efter fradrag af den 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.

Der er i 2009 foretaget nedskrivninger på tilgodehavender fra salg på DKK 27,6 mio. Vurderingen af kreditkvaliteten, herunder vurderingen af nedskrivningsbehovet for tilgodehavender fra salg, fremgår af note 23.

Udskudt skat

DLH-koncernen indregner skatteværdien af fremførselsberettigede underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktivet inden for en overskuelig fremtid kan udnyttes gennem en fremtidig positiv indkomst.

Som følge af finanskrisen samt usikkerhed i estimering af fremtidig indtjening og dermed skattemæssige overskud knytter der sig usikkerhed til indregning af skatteaktiver i de enkelte enheder. DLH-koncernen har i 2009, som følge af den øgede usikkerhed, foretaget nedskrivning af tidligere indregnede skatteaktiver. Indregnede skatteaktiver beskrives yderligere i note 17.

Endvidere knytter der sig usikkerhed til indregning af genbeskatningsforpligtelser i Danmark vedrørende tidligere sambeskattede datterselskaber. Denne usikkerhed er omtalt i note 25 om eventuelforpligtelser.

3 Segmentoplysninger

Driftssegmenter rapporteres i overensstemmelse med den interne rapportering til direktion og bestyrelse.

Forretningssegmenter

Rapportering til ledelsen er i 2009 baseret på to globale forretningssegmenter baseret på produkttyper:

Hårdtræsdivisionen

Hårdtræsdivisionen handler med tropisk hårdtræ fra Sydamerika, Afrika og Sydøstasien og med tempereret hårdtræ primært fra Øst-europa 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 10-15% af forsyningerne fra egne skovkoncessioner.

Træ- & Pladedivisionen

Træ- & Pladedivisionen handler med pladeprodukter og trælast samt står for distributionen af hårdtræ i Norden og Baltikum. Pladeprodukterne, der blandt andet omfatter krydsfiner og MDF- og spånplader, købes overvejende i Rusland, Sydamerika samt Nordeuropa.

Ledelsen vurderer driftsresultatet for forretningssegmenterne separat for at kunne træffe beslutninger i relation til ressourceallokering og resultatmåling. Segmenternes resultat evalueres på basis af driftsresultat, som opgøres på samme måde som i koncernregnskabet. Koncernfinansiering (inklusive finansielle indtægter og omkostninger) samt selskabsskat håndteres på koncernniveau og allokeres ikke ud på driftssegmenterne.

Omkostningsfordelingen mellem forretningssegmenterne foretages på individuel basis med tillæg af få, systematisk fordelte indirekte omkostninger. Andre driftsindtægter er fordelt på de to forretningssegmenter efter samme princip. Segmentaktiverne omfatter aktiver, som er direkte tilknyttet segmentet, herunder immaterielle, materielle og finansielle aktiver, varebeholdninger, varedebitorer og andre tilgodehavender.

Ingen enkeltstående kunde udgør mere end 10% af omsætningen.

Aktiviteter - primært segment

(mio. DKK)	Hårdtræs-divisionen		Træ- & Plade-divisionen		Ikke-allokeret inkl. moderselskab		Koncern-elimineringer		Fortsættende aktiviteter		Ophørende aktiviteter		Koncern-elimineringer		Koncern i alt	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Omsætning	2.370,0	3.276,3	1.294,2	1.784,1	-	-	-	-	3.664,1	5.060,4	-	259,6	-	-	3.664,1	5.320,0
Intern omsætning	(6,1)	(23,0)	(9,8)	(24,4)	-	-	-	-	(15,9)	(47,4)	-	-	-	-	(15,9)	(47,4)
Nettoomsætning til eksterne kunder	2.363,9	3.253,3	1.284,4	1.759,7	-	-	-	-	3.648,3	5.013,0	-	259,6	-	-	3.648,3	5.272,6
Bruttoavance	159,6	315,9	204,6	231,2	(7,0)	-	-	(2,9)	357,2	544,3	-	48,0	-	-	357,2	592,3
Primært resultat før afskrivning (EBITDA)	(247,5)	(76,9)	(62,6)	(11,7)	(42,5)	(52,2)	-	(2,9)	(352,6)	(143,7)	-	(11,5)	-	-	(352,6)	(155,2)
Af- og nedskrivninger	(226,4)	(135,0)	(13,6)	(16,6)	(16,1)	(19,6)	-	-	(256,1)	(171,2)	-	(2,6)	-	-	(256,1)	(173,8)
Resultat af primær drift (EBIT)	(476,5)	(211,9)	(76,2)	(28,3)	(56,0)	(71,8)	-	(2,9)	(608,7)	(314,9)	-	(14,1)	-	-	(608,7)	(329,0)
Resultat før skat (EBT)	(533,0)	(318,6)	(81,2)	(46,8)	(99,4)	(53,8)	-	(2,9)	(713,6)	(422,1)	-	580,0	-	-	(713,6)	157,9
Segmentaktiver	1.858,5	2.265,7	650,9	784,3	856,9	889,9	(1.258,0)	(897,3)	2.108,3	3.042,6	-	-	-	-	2.108,3	3.042,6

Geografisk - sekundært segment

(mio. DKK)	Nettoomsætning		Aktiver		Anlægsinvesteringer	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Danmark	463,1	663,1	118,0	489,8	8,6	76,6
Vesteuropa	1.610,4	2.415,7	478,9	1.330,0	8,9	9,4
USA	233,2	394,6	228,9	248,5	4,9	3,7
Emerging markets *)	1.341,6	1.539,6	1.282,5	974,3	32,1	144,8
Fortsættende aktiviteter	3.648,3	5.013,0	2.108,3	3.042,6	54,5	234,5
Ophørende aktiviteter **)	-	259,6	-	-	-	-
Koncern i alt	3.648,3	5.272,6	2.108,3	3.042,6	54,5	234,5

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

**) Ophørende aktiviteter vedrører Byggematerialedivisionen beliggende i Danmark.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
4 Vareforbrug:				
Varebeholdninger 1.1.	1.414,4	1.704,0	177,1	280,6
Varekøb	2.364,1	3.535,9	895,8	1.322,6
Fragt, told, nedskrivning, svind etc.	497,1	643,3	145,3	88,0
Varebeholdninger 31.12.	(984,5)	(1.414,4)	(147,9)	(177,1)
Vareforbrug	3.291,1	4.468,8	1.070,3	1.514,1
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 1.1.	204,3	46,2	30,0	13,9
Nedskrivninger i året	205,8	174,4	10,4	24,7
Tilbageførte nedskrivninger i året	(89,7)	(16,3)	(10,2)	(8,6)
Samlede nedskrivninger på varebeholdninger 31.12.	320,4	204,3	30,2	30,0
Tilbageførsel af nedskrivninger vedrører salg af nedskrevne varebeholdninger.				
Varebeholdningerne sammensættes af følgende kategorier:				
Råvarer	70,0	125,0	-	-
Varer under fremstilling	20,7	63,2	-	-
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	852,9	1.166,2	147,9	177,1
Reserve dele og hjælpematerialer	40,9	60,0	-	-
Varelager i alt	984,5	1.414,4	147,9	177,1
5 Andre driftsindtægter:				
Gevinst ved salg af materielle aktiver	7,2	4,4	0,6	-
Fakturering af koncerninterne ydelser	-	-	4,9	4,8
Øvrige driftsindtægter	20,1	33,2	11,4	59,7
	27,3	37,6	16,9	64,5
Andre driftsomkostninger:				
Tab ved salg af materielle aktiver	(1,3)	(1,3)	-	-
Øvrige driftsomkostninger	(21,9)	-	(2,4)	(1,8)
	(23,2)	(1,3)	(2,4)	(1,8)
6 Andre eksterne omkostninger:				
Driftsførte nedskrivninger til markedsværdi af tilgodehavender hos kunder	24,3	0,3	10,0	0,6
Konstaterede tab på tilgodehavender hos kunder	4,2	2,3	(0,6)	(0,4)
Omkostninger til kreditforsikring o.l.	4,4	4,6	1,2	1,0
Kreditomkostninger i alt	32,9	7,2	10,6	1,2
Øvrige salgsomkostninger	43,3	59,1	19,0	25,6
Salgsomkostninger i alt	76,2	66,3	29,6	26,8
Distributionsomkostninger	48,1	48,4	3,5	13,9
Administrationsomkostninger	233,6	231,1	186,0	143,4
	357,9	345,8	219,1	184,1
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision:				
KPMG:				
Lovpligtig revision	1,6	1,7	1,6	1,7
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,1	-	0,1	-
Skatte- og momsmæssig assistance	0,6	0,1	0,6	0,1
Andre ydelser	1,2	0,4	1,2	0,4
	3,5	2,2	3,5	2,2

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
7 Omkostninger vedr. personaleydelse:				
Gager og lønninger	376,9	459,3	128,2	129,1
Bidragbaserede pensionsordninger, jf. note 20	13,5	23,5	8,0	8,9
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 20	6,8	1,9	-	-
Andre omkostninger til social sikring, refusioner modregnet	45,5	53,1	(0,9)	-
Aktiebaseret vederlæggelse	-	0,5	-	0,5
	442,7	538,3	135,3	138,5

Personaleydelser er indregnet i regnskabet under følgende poster:

Personaleydelser vedr. produktion, fortsættende aktivitet	86,7	122,8	4,0	1,7
Omkostninger vedr. personaleydelse i øvrigt, fortsættende aktivitet	356,0	378,4	131,3	136,8
Omkostninger vedr. personaleydelse i øvrigt, ophørende aktivitet	-	37,1	-	-
	442,7	538,3	135,3	138,5

Antal beskæftigede medarbejdere i gennemsnit for året	3.064	3.780	215	244
Heraf beskæftiget i ophørende aktiviteter	-	(92)		
Beskæftiget i fortsættende aktiviteter	3.064	3.688		

Aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere:

(mio. DKK)	Koncern og moderselskab					
	2009		2008			
	Moder- selskabets bestyrelse	Moder- selskabets direktion	Andre ledende medarb.	Moder- selskabets bestyrelse	Moder- selskabets direktion	Andre ledende medarb.
Gager	1,8	5,1	10,3	1,9	4,0	8,2
Bonus	-	-	0,1	-	0,5	1,0
Pension	-	-	-	-	-	0,1
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	0,3	0,2
I alt udbetalt	1,8	5,1	10,4	1,9	4,8	9,5

Andre ledende medarbejdere omfatter koncernledelsen ekskl. direktionen. Ud over direktionen består koncernledelsen af 5 direktører, som er ansat i moderselskabet, men omkostningerne bæres af de respektive divisioner.

Direktionen og øvrige medlemmer af koncernledelsen har siden 2002 haft et revolverende aktieoptionsprogram. Aktieoptionsordningen pr. 31. december 2009 omfatter 146.738 aktieoptioner. Hver aktieoption giver optionsejeren ret til erhvervelse af én eksisterende B-aktie à DKK 10 i selskabet. Aktieoptionsordningen giver ret til erhvervelse af 1,0% 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.

Med baggrund i DLH's resultatudvikling blev det besluttet at suspendere optionstildelingen til direktion og den øvrige koncernledelse for perioden 1.4.2009 - 31.03.2010 uden kompensation. Tidligere tildelte aktieoptioner påvirkes ikke af ovenstående pause og løber uændret som ovenfor beskrevet.

Dagsværdi pr. 31.12.2009 af udstedte ikke-udnyttede optioner udgør DKK 0 mio. for direktionen, DKK 0,03 mio. for den øvrige koncernledelse, og DKK 0,05 mio. for fratrådte medarbejdere.

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.

7 Omkostninger vedr. personaleydelse (fortsat):

Tildelte optioner 2005 - 2008

	Tildelings- kurs	Direktion ¹⁾	Andre ledende med- arbejdere ¹⁾	Fratrådte med- arbejdere	Aktie- optioner i alt	Dagsværdi pr. option ²⁾	Dagsværdi i alt ²⁾
	DKK	stk.	stk.	stk.	stk.	DKK	tDKK
Optioner tildelt vedr. 2005	49	0	14.640	51.230	65.870	0,2	16
Optioner tildelt vedr. 2006	112	0	5.580	22.300	27.880	0,1	3
Optioner tildelt vedr. 2007	110	0	4.046	16.184	20.230	0,4	8
Optioner tildelt vedr. 2008	75	0	13.401	19.357	32.758	1,4	47
Udestående optioner i alt			37.667	109.071	146.738		

Aktieoptioner:

	Direktion ¹⁾	Andre ledende med- arbejdere ¹⁾	Fratrådte med- arbejdere	Aktie- optioner i alt	Gennemsnitlig udnyttelses- pris pr. option	Dagsværdi pr. option ²⁾	Dagsværdi i alt ²⁾
	stk.	stk.	stk.	stk.	DKK	DKK	tDKK
Optioner, udestående primo 2008	0	24.266	190.284	214.550	-	-	-
Udnyttet 2008	0	0	(69.120)	(69.120)	17,7	-	(150)
Tildelt vedrørende 2008 (udstedt april 2008)	0	13.401	19.357	32.758	-	16,8	550
Udestående ultimo 2008	0	37.667	140.521	178.188		16,8	400
Udnyttet 2009	0	0	0	0	-	-	-
Udløbne, uudnyttede optioner	0	0	(31.450)	(31.450)	-	-	-
Tildelt vedrørende 2009 (udstedt april 2009)	0	0	0	0	-	-	-
Udestående ultimo 2009	0	37.667	109.071	146.738	-	2,7	400
Antal optioner der kan udnyttes ultimo 2009	0	20.220	73.530	93.750	-	-	-
Heraf "in the money"	0	0	0	0			

1) Ansatte pr. 31. december 2009

2) På tildelingstidspunktet

Fratrådte medarbejdere omfatter såvel direktionen som andre ledende medarbejdere, herunder Jørgen Møller-Rasmussen, tidligere administrerende direktør, som fratrådte 1. september 2009.

Der er ikke udnyttet optioner i 2009, hvorimod 31.450 uudnyttede optioner vedr. 2004 udløb. I 2009 udgør indregnet dagsværdi af aktieoptioner for koncernen DKK 0,08 mio.

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

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

	2009	2008
Aktiekurs (DKK)	16,5	26,0
Udnyttelseskurs (DKK) indekseret med 3% p.a.	82,5	89,6
Forventet volatilitet	53%	30%
Udbytterate	1,5%	2,7%
Risikofri rente	3,4%	4,4%

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

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
8 Af- og nedskrivninger:				
Afskrivninger:				
It-projekter	-	4,5	-	4,5
Øvrige immaterielle afskrivninger	17,0	9,2	10,4	1,7
Immaterielle afskrivninger	17,0	13,7	10,4	6,2
Grunde og bygninger	28,8	21,2	-	-
Produktionsanlæg og maskiner	24,6	27,0	0,1	0,7
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	37,0	43,1	2,6	4,5
Materielle afskrivninger	90,4	91,3	2,7	5,2
Afskrivninger i alt	107,4	105,0	13,1	11,4
Nedskrivninger:				
Goodwill	31,6	-	-	-
It-projekter	-	11,4	-	11,4
Øvrige immaterielle nedskrivninger	4,8	48,8	3,0	-
Immaterielle nedskrivninger	36,4	60,2	3,0	11,4
Grunde og bygninger	56,2	3,7	-	-
Produktionsanlæg og maskiner	18,1	2,3	-	2,3
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	38,0	-	-	-
Materielle nedskrivninger	112,3	6,0	-	2,3
Kapitalandele i datterselskaber	-	-	457,6	315,7
Finansielle nedskrivninger	-	-	457,6	315,7
Nedskrivninger i alt	148,7	66,2	460,6	329,4
9 Kapitalandele i joint ventures:				
Kostpris 1.1.	1,8	1,8	1,8	1,8
Tilgang	-	-	-	-
Kostpris 31.12.	1,8	1,8	1,8	1,8
Reguleringer 1.1.	(1,4)	(0,5)	(1,4)	(0,5)
Valutakursregulering	-	-	-	-
Andel af årets resultat	0,2	(0,9)	0,2	(0,9)
Reguleringer 31.12.	(1,2)	(1,4)	(1,2)	(1,4)
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	0,6	0,4	0,6	0,4

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	
	2009	2008	2009	2008
Omsætning	21,5	10,3	-	-
Resultat	0,4	(1,9)	0,2	(0,9)
Langfristede aktiver	-	0,1	-	-
Kortfristede aktiver	3,5	5,2	-	-
Egenkapital	1,2	0,8	0,6	0,4
Langfristede forpligtelser	-	-	-	-
Kortfristede forpligtelser	2,3	4,5	-	-

	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
(mio. DKK)				
10 Finansielle indtægter:				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder, langfristede lån	-	-	9,3	33,3
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	-	-	17,4	13,7
Valutakursgevinster	-	-	-	12,7
Renteindtægter likvider mv.	7,3	27,1	4,4	37,6
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	263,8	29,7
I alt	7,3	27,1	294,9	127,0
11 Finansielle omkostninger:				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	-	-	(0,5)	(1,6)
Valutakurstab samt kurstab ved indfrielse af lån	(11,5)	(23,6)	(7,7)	(35,8)
Renteomkostninger, kreditinstitutter mv.	(100,9)	(109,8)	(75,2)	(53,2)
I alt	(112,4)	(133,4)	(83,4)	(90,6)
12 Skat af årets resultat:				
Årets skat kan opdeles således:				
Skat af resultat for fortsættende aktiviteter	38,2	(68,7)	12,6	32,2
Skat af egenkapitalbevægelser	2,3	4,5	(1,2)	-
Skat vedrørende ophørte aktiviteter	-	(4,2)	-	-
	40,5	(68,4)	11,4	32,2
Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter fremkommer således:				
Aktuel skat	2,7	26,3	-	(2,5)
Udskudt skat	41,2	(95,0)	16,5	33,3
Regulering af skat vedrørende tidligere år	(5,7)	-	(3,9)	1,4
	38,2	(68,7)	12,6	32,2
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter kan forklares således:				
Beregnet 25% skat af resultat før skat	(178,4)	(105,5)	(124,3)	78,0
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 25%	38,3	2,1	-	-
Regulering af ej aktiverede underskud	174,5	44,6	94,3	1,0
Skatteeffekt af:				
Ikke-skattepligtige indtægter	(3,7)	(4,7)	(66,0)	(191,6)
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	7,5	0,5	110,2	2,7
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-	(5,7)	(1,6)	142,1
	38,2	(68,7)	12,6	32,2
Effektiv skatteprocent	(5,4%)	16,3%	(3,0%)	(7,6%)

Skat af anden totalindkomst

Koncern	2009			2008		
	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat
(mio. DKK)						
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	51,1	-	51,1	(102,2)	-	(102,2)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	(11,4)	3,1	(8,4)	(12,9)	3,9	(9,0)
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	3,0	(0,8)	2,3	(2,3)	0,6	(1,7)
	42,7	2,3	45,0	(117,4)	4,5	(112,9)
Moderselskab						
(mio. DKK)						
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	4,8	(1,2)	3,6	0,4	-	0,4
	4,8	(1,2)	3,6	0,4	-	0,4

	Koncern	
(mio. DKK)	2009	2008
13 Resultat pr. aktie:		
Årets resultat	(751,8)	226,6
Årets resultat, ophørende aktivitet	-	(580,0)
Årets resultat, fortsættende aktivitet	(751,8)	(353,4)
(stk.)		
Gennemsnitligt antal aktier, udstedt	18.325	18.578
Gennemsnitligt antal egne aktier	(182)	(182)
Gennemsnitligt antal tilbagekøbte aktier	(491)	(217)
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	17.652	18.179
Udestående optioners gennemsnitlige udvandingseffekt	-	-
Udvandet antal aktier i omløb	17.652	18.179
(DKK)		
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 10	(42,59)	12,46
Resultat pr. udvandet aktie (EPS-D) a DKK 10	(42,59)	12,46
Resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie a DKK 10	(42,59)	(19,44)
Resultat for fortsættende aktivitet pr. udvandet aktie a DKK 10	(42,59)	(19,44)

14 Immaterielle og materielle aktiver:

Koncern

(mio. DKK)	Goodwill	It- projekter	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2008	167,4	42,9	80,5	290,8
Valutakursregulering	(29,6)	-	(16,7)	(46,3)
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	15,5	-	71,8	87,3
Earn-out regulering ifm. virksomhedskøb	(1,3)	-	-	(1,3)
Årets tilgang	-	20,3	2,7	23,0
Årets afgang	-	(13,3)	-	(13,3)
Kostpris 31.12.2008	152,0	49,9	138,3	340,2
Afskrivninger 1.1.2008	-	22,5	4,5	27,0
Valutakursregulering	-	-	(1,2)	(1,2)
Årets afskrivninger	-	4,5	9,2	13,7
Årets nedskrivninger	-	11,4	48,8	60,2
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	(5,7)	-	(5,7)
Afskrivninger 31.12.2008	-	32,7	61,3	94,0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008	152,0	17,2	77,0	246,2

(mio. DKK)	Goodwill	It- projekter	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2009	152,0	49,9	138,3	340,2
Valutakursregulering	13,3	-	8,0	21,3
Reklassifikationer	(1,4)	(23,4)	34,2	9,4
Årets tilgang	-	2,1	1,6	3,7
Årets afgang	-	(27,6)	(1,6)	(29,2)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	-	-	(2,0)	(2,0)
Kostpris 31.12.2009	163,9	1,0	178,5	343,4
Afskrivninger 1.1.2009	-	32,7	61,3	94,0
Valutakursregulering	-	-	2,0	2,0
Reklassifikation	-	(5,1)	10,7	5,6
Årets afskrivninger	-	-	17,0	17,0
Årets nedskrivninger	31,6	-	4,8	36,4
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	(27,6)	(1,6)	(29,2)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	-	-	(1,1)	(1,1)
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	31,6	-	93,1	124,7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	132,3	1,0	85,4	218,7

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2009 DKK 0 mio. (2008: DKK 0 mio.).

14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat):

Morderselskab

(mio. DKK)	Goodwill	It- projekter	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2008	-	42,9	-	42,9
Tilgang ved fusion	6,3	-	10,0	16,3
Reklassifikationer	-	-	-	-
Årets tilgang	-	20,3	-	20,3
Årets afgang	-	(13,3)	-	(13,3)
Kostpris 31.12.2008	6,3	49,9	10,0	66,2
Afskrivninger 1.1.2008	-	22,5	-	22,5
Tilgang ved fusion	-	-	0,8	0,8
Årets afskrivninger	-	4,5	1,7	6,2
Årets nedskrivninger	-	1,4	-	1,4
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	(5,7)	-	(5,7)
Afskrivninger 31.12.2008	-	32,7	2,5	35,2
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008	6,3	17,2	7,5	31,0

(mio. DKK)	Goodwill	It- projekter	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2009	6,3	49,9	10,0	66,2
Reklassifikationer	-	(23,4)	23,7	0,3
Årets tilgang	-	2,1	-	2,1
Årets afgang	-	(27,6)	(1,6)	(29,2)
Kostpris 31.12.2009	6,3	1,0	32,1	39,4
Afskrivninger 1.1.2009	-	32,7	2,5	35,2
Reklassifikationer	-	(5,1)	5,6	0,5
Årets afskrivninger	-	-	10,4	10,4
Årets nedskrivninger	-	-	3,0	3,0
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	(27,6)	(1,6)	(29,2)
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	-	-	19,9	19,9
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	6,3	1,0	12,2	19,5

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2009 DKK 0,0 mio. (2008: DKK 0,0 mio.).

14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat):

Koncern

(mio. DKK)	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2008	339,8	191,7	185,8	11,3	728,6
Valutakursregulering	(5,3)	(6,0)	(4,6)	-	(15,9)
Reklassifikationer	0,9	2,5	(3,4)	-	-
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	11,4	0,1	2,9	-	14,4
Årets tilgang	17,7	16,2	64,1	13,0	111,0
Årets afgang	(23,1)	(11,5)	(19,8)	(0,5)	(54,9)
Kostpris 31.12.2008	341,4	193,0	225,0	23,8	783,2
Afskrivninger 1.1.2008	93,0	93,9	106,1	-	293,0
Valutakursregulering	(1,6)	(1,7)	(3,6)	-	(6,9)
Reklassifikationer	0,9	2,5	(3,4)	-	-
Årets afskrivninger	21,2	27,0	43,1	-	91,3
Årets nedskrivninger	3,7	2,3	-	-	6,0
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	(12,1)	(11,4)	(18,0)	-	(41,5)
Afskrivninger 31.12.2008	105,1	112,6	124,2	-	341,9
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008	236,3	80,4	100,8	23,8	441,3

(mio. DKK)	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2009	341,4	193,0	225,0	23,8	783,2
Valutakursregulering	8,9	9,3	2,8	0,1	21,1
Reklassifikationer	0,4	(1,3)	(7,7)	(0,8)	(9,4)
Årets tilgang	25,7	8,8	15,6	1,4	51,5
Årets afgang	(4,5)	(20,2)	(67,2)	(0,1)	(92,0)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	(68,4)	(41,0)	(7,7)	-	(117,1)
Kostpris 31.12.2009	303,5	148,6	160,8	24,4	637,3
Afskrivninger 1.1.2009	105,1	112,6	124,2	-	341,9
Valutakursregulering	3,1	4,5	1,1	-	8,7
Reklassifikationer	0,2	(0,5)	(5,3)	-	(5,6)
Årets afskrivninger	28,8	24,6	37,0	-	90,4
Årets nedskrivninger	56,2	18,1	24,9	13,1	112,3
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	(2,2)	(16,7)	(62,9)	-	(81,8)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	(26,9)	(24,1)	(5,3)	-	(56,3)
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	164,3	118,5	113,7	13,1	409,6
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	139,2	30,1	47,1	11,3	227,7

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2009 DKK 0,0 mio. (2008: DKK 0,0 mio.).

14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat):

Morderselskab

(mio. DKK)	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2008	0,7	-	33,4	-	34,1
Tilgang ved fusion	1,4	13,6	10,2	-	25,2
Reklassifikationer	-	2,5	(0,8)	-	1,7
Årets tilgang	-	-	5,7	-	5,7
Årets afgang	-	-	0,8	-	0,8
Kostpris 31.12.2008	2,1	16,1	49,3	-	67,5
Afskrivninger 1.1.2008	-	-	30,0	-	30,0
Tilgang ved fusion	1,2	10,1	8,2	-	19,5
Reklassifikationer	-	2,6	0,3	-	2,9
Årets afskrivninger	-	0,7	4,5	-	5,2
Årets nedskrivninger	-	2,3	-	-	2,3
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	-	-	-	-	-
Afskrivninger 31.12.2008	1,2	15,7	43,0	-	59,9
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008	0,9	0,4	6,3	-	7,6

(mio. DKK)	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2009	2,1	16,1	49,3	-	67,5
Reklassifikationer	-	(0,1)	(3,5)	-	(3,6)
Årets tilgang	-	-	6,5	-	6,5
Årets afgang	(1,1)	(9,8)	(31,4)	-	(42,3)
Årets afgang af aktiver bestemt for salg	(0,7)	-	-	-	(0,7)
Kostpris 31.12.2009	0,3	6,2	20,9	-	27,4
Afskrivninger 1.1.2009	1,2	15,7	43,0	-	59,9
Reklassifikationer	-	1,1	(3,7)	-	(2,6)
Årets afskrivninger	-	0,1	2,6	-	2,7
Årets nedskrivninger	-	-	-	-	-
Tilbageførte afskrivninger på solgte aktiver	(1,1)	(10,8)	(29,2)	-	(41,1)
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	0,1	6,1	12,7	-	18,9
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	0,2	0,1	8,2	-	8,5

Regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver udgør pr. 31.12.2009 DKK 0,0 mio. (2008: DKK 0,0 mio.).

14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat):

Nedskrivningstest

I begyndelsen af 2010 har DLH-koncernen besluttet en ny strategi, som også indebærer en ændret opdeling af koncernens aktiviteter i pengestrømsfrembringende enheder.

Det er besluttet at fokusere på grossistvirksomhed, og i konsekvens heraf søges afvikling af alle aktiviteter inden for skovdrift og produktion.

Aktiviteterne er derfor opdelt i strategiske og ikke-strategiske enheder. Strategiske enheder er henført til 6 regioner, som omfatter

- Indkøb
- Distribution opdelt i områderne USA, Rusland, Europa og Norden
- Trading

Enheder inden for skovdrift og produktion er henført til ikke-strategiske aktiviteter, der vil blive søgt afviklet.

Nedskrivningstest for strategiske aktiviteter

Ledelsen har pr. 31. december 2009 gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill inden for strategiske pengestrømsfrembringende enheder.

I konsekvens af den ændrede opdeling af koncernens aktiviteter er der foretaget en fordeling af goodwill på de nye pengestrømsfrembringende enheder. Den tidligere og nye fordeling kan illustreres således:

(mio. DKK)	2009	2008
Hidtidig fordeling:		
Hårdttræsdivisionen	18,3	50,6
Træ- & Pladedivisionen	114,0	101,4
	132,3	152,0
Ny fordeling:		
Globalt indkøb og global trading	5,9	
Salgsregion Rusland (efter nedskrivning af goodwill på DKK 21,8 mio.)	-	
Salgsregion USA	1,2	
Salgsregion Europa	10,1	
Salgsregion Norden	114,0	
Aktiviteter der søges afviklet (efter nedskrivning af goodwill på DKK 9,8 mio.)	1,1	
	132,3	

Allokeringen af goodwill i den nye struktur følger de juridiske enheder, og opdelingen har derfor ikke nødvendiggjort fordelinger baseret på skøn.

Beregning af genindvindingsværdi og forudsætninger

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede betalingsstrømme for årene 2010-2014. De forventede pengestrømme for årene 2010-2012 er beregnet på basis af budgetterne for disse år godkendt af ledelsen. For årene 2013-2014 er de forventede pengestrømme beregnet som en matematisk fremskrivning af budgettet for 2012 ud fra en forventning om stabile vækstrater på 2% p.a.

Terminalværdien efter 2014 er for alle enheder beregnet som 2014 med en vækst på 2% p.a.

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

Aktiviteterne inden for Globalt indkøb samt omkostninger ved koncernens fællesfunktioner fordeles forholdsmæssigt på de øvrige fem pengestrømsfrembringende enheder inden for distribution og trading.

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

Værditesten er behæftet med betydelig usikkerhed, som navnlig knytter sig til estimatet af omsætning og dækningsbidrag. Realisationen af disse parametre vil i høj grad afhænge af forløbet af den finansielle krise og udviklingen på selskabets væsentligste markeder for afsætning, navnlig inden for byggebranchen.

Nedenfor uddybes forudsætningerne for de enheder, hvortil der er knyttet goodwill.

14 Immaterielle og materielle aktiver (fortsat):**Salgsregion Norden**

For salgsregion Norden forventes i 2010 en omsætning på DKK 1.044 mio. i niveau med 2009. For 2014 forventes en omsætning på DKK 1.314 mio.

Der forventes en stigning i EBIT-marginen fra (1,4%) i 2009 til 0,1% i 2010 stigende til 4,2% i 2014.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsrente før skat på 8,8%. Der er benyttet en skattesats på 27,1% og en diskonteringsrente efter skat på 6,9% p.a.

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

Salgsregion Europa

For salgsregion Europa forventes i 2010 en omsætning på DKK 1.100 mio., hvilket er lidt højere end i 2009. For 2014 forventes en omsætning på DKK 1.457 mio.

Der forventes en stigning i EBIT-marginen fra 0,9% i 2009 til 2,1% i 2010 stigende til 4,2% i 2014.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsrente før skat på 9,6%. Der er benyttet en skattesats på 29,2% og en diskonteringsrente efter skat på 7,4% p.a.

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

Salgsregion USA

For salgsregion USA forventes i 2010 en omsætning på DKK 175 mio. i niveau med 2009. For 2014 forventes en omsætning på DKK 223 mio.

Der forventes en stigning i EBIT-marginen fra (1,4%) i 2009 til 1,8% i 2010 stigende til 4,8% i 2014.

De forventede pengestrømme er tilbagediskonteret med en diskonteringsrente før skat på 8,7%. Der er benyttet en skattesats på 40,0% og en diskonteringsrente efter skat på 6,3% p.a.

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

Salgsregion Rusland

Aktiviteterne i Rusland blev erhvervet i 2005 i forbindelse med købet af Bohmans-koncernen. Der har i perioden siden købet været en række vanskelige forhold i det russiske datterselskab, først organisatoriske og senere markedsmæssige udfordringer.

Cash flow i perioden fra 2005 til 2009 har været utilfredsstillende, og budgettet og planer for den russiske enhed har ikke kunnet indfries i perioden.

På denne baggrund har ledelsen vurderet, at der i det foreliggende budget for strategiperioden for 2010-2012 for den russiske enhed er meget stor usikkerhed.

I værditesten har ledelsen derfor opereret med en sikkerhedsmargin i forhold til det foreliggende budget, der har nødvendiggjort fuld nedskrivning af den til enheden henførte goodwill på DKK 21,8 mio., som herefter er indregnet uden værdi.

Det er ledelsens forventning, at det fremtidige cash flow vil kunne forrente den resterende bogførte værdi af materielle anlægsaktiver, varelager og den øvrige arbejdskapital.

14 **Immaterielle og materielle aktiver (fortsat):****Nedskrivningstest for ikke-strategiske aktiviteter**

En række enheder og aktiviteter inden for skovdrift og produktion er i konsekvens af den ændrede strategi henført til ikke-strategiske aktiviteter, som søges afviklet enten ved et salg af virksomhed eller en kontrolleret nedlukning.

I konsekvens heraf har ledelsen indregnet disse enheder og aktiviteterne til en estimeret nettorealiseringsværdi.

Aktiverne omfatter ejendomme, kørende materiel, savværksmaskiner og tørreovne, varelager, tilgodehavender og øvrig arbejdskapital.

Som følge af det nuværende marked i branchen for salg af aktiver inden for skovdrift og træproduktion og de manglende muligheder for at søge eksterne bekræftelser på værdierne i regulerede markeder, er ledelsens estimater og skøn for nettorealiseringsværdi behæftet med betydelig usikkerhed.

I fastlæggelse af nettorealiseringsværdien har ledelsen forudsat, at afviklingen vil ske under de nuværende markedsvilkår, men i en kontrolleret proces.

Estimaterne har resulteret i væsentlige nedskrivninger af aktiverne. Nedskrivningerne og den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2009 efter nedskrivning kan opsummers således.

(mio. DKK)	Nedskrivning	Regnskabsmæssig værdi
Goodwill og andre immaterielle anlægsaktiver	9,8	-
Materielle anlægsaktiver	114,7	87,4
Varelager	92,0	209,4
Andre nettoaktiver	14,0	(64,2)
I alt netto operationelle aktiver og forpligtelser	230,5	232,6

Ledelsen vil igangsætte en proces for afvikling og salg af de ikke-strategiske aktiviteter. Det er ledelsens forventning, at værdierne kan realiseres mindst til de bogførte værdier.

Moderselskab			
(mio. DKK)		2009	2008
15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder:		
	Kostpris l.l.	1.269,9	691,3
	Tilgang ved fusion	-	395,3
	Tilgang	12,3	196,4
	Afgang	-	(13,1)
	Kostpris 31.12.	1.282,2	1.269,9
	Nedskrivning l.l.	389,7	-
	Tilgang ved fusion	-	87,1
	Tilgang	457,6	315,7
	Afgang	-	(13,1)
	Nedskrivning 31.12.	847,3	389,7
	Regnskabsmæssig værdi 31.12.	434,9	880,2

Kapitalandele i dattervirksomheder 31.12.2009 omfatter de selskaber, der fremgår af koncernens juridiske struktur på side 77.

		Koncern		Moderselskab	
(mio. DKK)		2009	2008	2009	2008
16	Andre kapitalandele og værdipapirer:				
	Regnskabsmæssig værdi l.l.	3,8	3,7	3,7	3,7
	Valutakursregulering	0,1	0,1	-	-
	Regnskabsmæssig værdi 31.12.	3,9	3,8	3,7	3,7

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

Koncernens skovprojekt Pataua i Brasilien har en regnskabsmæssig værdi på DKK 0 mio. (2008: DKK 0 mio.).

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
17 Skat i balancen:				
Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) l.l.	11,5	(30,9)	1,4	(5,7)
Overtaget i forbindelse med købte selskaber	-	(0,4)	-	-
Finansielle instrumenter, overført via egenkapitalen	-	0,4	-	(0,4)
Valutakursregulering	3,2	4,1	-	-
Årets aktuelle skat	(2,7)	(26,3)	-	(2,5)
Regulering vedrørende tidligere år	(5,7)	-	3,9	(1,4)
Betalt (refunderet) selskabsskat i året	15,5	64,6	(5,0)	11,4
Tilgodehavende skat (skyldig selskabsskat) 31.12.	21,8	11,5	0,3	1,4
Består af:				
Tilgodehavende skat	26,1	24,7	0,3	4,7
Skyldig selskabsskat	(4,3)	(13,2)	-	(3,3)
	21,8	11,5	0,3	1,4
Udskudt skat, nettoaktiv/(nettoforpligtelse):				
Udskudt skat l.l.	44,2	(20,9)	15,3	(24,4)
Valutakursregulering	1,2	(2,8)	(16,5)	-
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	(41,2)	95,0	-	33,3
Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	(2,3)	(4,4)	1,2	6,4
Tilgang ved køb af virksomhed	-	(22,7)	-	-
Udskudt skat 31.12.	1,9	44,2	-	15,3
Består af:				
Udskudt skat (aktiv)	16,8	80,7	-	17,8
Udskudt skat (forpligtelse)	(14,9)	(36,5)	-	(2,5)
	1,9	44,2	-	15,3
Udskudt skat vedrører:				
Immaterielle aktiver	(0,4)	(27,5)	-	(7,3)
Materielle aktiver	16,3	-	-	9,3
Kortfristede aktiver	25,7	15,7	-	(4,0)
Hensatte forpligtelser	(13,4)	0,2	-	0,2
Øvrige forpligtelser	(33,4)	(5,3)	-	-
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud (aktiveret)	7,1	61,1	-	17,1
	1,9	44,2	-	15,3
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen vedrører:				
Midlertidige forskelle	23,6	-	23,7	-
Skattemæssige underskud	153,5	44,6	70,6	30,5
	177,1	44,6	94,3	30,5

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

Den udskudte skat er beregnet med anvendelse af den skattesats, der er gældende i de respektive lande, som den udskudte skat hidrører fra.

De fremførselsberettigede skattemæssige underskud er indregnet i det omfang, de forventes at kunne anvendes ved modregning i fremtidig indtjening.

17 Skat i balancen (fortsat):

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

Koncern	Balance 1.1.2008	Valutakurs- regulering	Tilgang ved køb af virk- somheder	Indregnet i resultat- opgørelsen	Indregnet i egen- kapitalen netto	Balance 31.12.2008
(mio. DKK)						
Immaterielle aktiver	(18,8)	(2,5)	(21,7)	15,5	-	(27,5)
Materielle aktiver	(7,7)	(1,0)	(1,0)	9,7	-	-
Kortfristede aktiver	8,7	1,1	-	10,3	(4,4)	15,7
Hensatte forpligtelser	0,1	-	-	0,1	-	0,2
Øvrige forpligtelser	(6,2)	(0,8)	-	1,7	-	(5,3)
Fremførselsberettigede skatte- mæssige underskud	3,0	0,4	-	57,7	-	61,1
	(20,9)	(2,8)	(22,7)	95,0	(4,4)	44,2

Ændring i midlertidige forskelle i årets løb:

Koncern	Balance 1.1.2009	Valutakurs- regulering	Tilgang ved køb af virk- somheder	Indregnet i resultat- opgørelsen	Indregnet i egen- kapitalen netto	Balance 31.12.2009
(mio. DKK)						
Immaterielle aktiver	(27,5)	0,8	-	26,3	-	(0,4)
Materielle aktiver	-	0,5	-	15,8	-	16,3
Kortfristede aktiver	15,7	0,4	-	11,9	(2,3)	25,7
Hensatte forpligtelser	0,2	(0,4)	-	(13,2)	-	(13,4)
Øvrige forpligtelser	(5,3)	(0,8)	-	(27,3)	-	(33,4)
Fremførselsberettigede skatte- mæssige underskud	61,1	0,7	-	(54,7)	-	7,1
	44,2	1,2	-	(41,2)	(2,3)	1,9

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008

18 Tilgodehavender:

Tilgodehavender fra salg	392,5	542,9	110,2	146,5
	392,5	542,9	110,2	146,5

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

Nedskrivning 1.1.	15,4	18,6	5,2	6,4
Nedskrivninger i året	27,6	2,9	10,9	0,4
Realiseret i året	(1,1)	(2,6)	(0,1)	0,1
Tilbageført	(2,4)	(2,8)	(1,3)	(1,7)
Kursreguleringer	(0,7)	(0,7)	-	-
Nedskrivning 31.12.	38,8	15,4	14,7	5,2

19 Egenkapital:
Aktiekapital i koncern og moderselskab:

	Antal aktier (a nom. DKK 10)		Udstedte aktier	
	2009	2008	Nominal værdi (mio. DKK) 2009	2008
A-aktier 1.1. og 31.12.	1.875.000	1.875.000	18,8	18,8
B-aktier 1.1.	16.703.476	16.703.476	167,0	167,0
Nedsættelse af aktiekapital	(722.977)	-	(7,2)	-
B-aktier 31.12.	15.980.499	16.703.476	159,8	167,0
A- og B-aktier 31.12.	17.855.499	18.578.476	178,6	185,8

I perioden 26.5.2008 til 1.3.2009 gennemførte DLH et aktietilbagekøbsprogram, som i alt omfattede et tilbagekøb af 722.977 aktier til en markedsværdi på DKK 36,8 mio. På selskabets ordinære generalforsamling blev det besluttet at nedsætte B-aktiekapitalen med de tilbagekøbte aktier. Selve kapitalnedsættelsen blev gennemført og registreret i august måned.

Der har ikke været gennemført kapitalforhøjelser de forudgående 3 år.

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

	Antal aktier		Nominal værdi (tDKK)		% af selskabskapital 31.12.	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Beholdning af egne aktier:						
Saldo 1.1.	789.380	186.660	7.894	1.867	4,4%	1,0%
Køb til inddækning af optionsprogram	-	37.000	-	370	-	0,2%
Anvendt i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner	-	(41.472)	-	(415)	-	(0,2%)
Køb i henhold til aktietilbagekøbsprogram	115.785	607.192	1.158	6.072	0,6%	3,4%
Anvendt til nedsættelse af aktiekapital	(722.977)	-	(7.230)	-	(4,0%)	-
Egne aktier 31.12.	182.188	789.380	1.822	7.894	1,0%	4,4%

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

Bemyndigelsen anvendes dels til erhvervelse af egne aktier med henblik på at afdække selskabets forpligtelser i henhold til incitamentsprogrammet for koncernledelsen og dels som led i aktietilbagekøbsprogrammet, som dog blev afsluttet i marts 2009. Der er i 2009 erhvervet 115.785 aktier til en gennemsnitspris på DKK 26,1 pr. aktie, svarende til en købesum på DKK 3,0 mio. Til sammenligning blev der i 2008 i alt købt 644.192 aktier til en gennemsnitspris på DKK 56,7 pr. aktie, svarende til en købesum på DKK 36,5 mio. Værdien er fragået direkte på egenkapitalen.

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 hovedparten af de udenlandske virksomheders pensionsforpligtelse er forsikringsmæssigt afdækket. I de få udenlandske virksomheder, der ikke er eller kun delvist er afdækket forsikringsmæssigt, opgøres forpligtelsen aktuarmæssigt til nutidsværdi på balancetidspunktet. I koncernregnskabet er der under forpligtelser indregnet DKK 20,9 mio. (2008: DKK 27,0 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)	2009	2008
Bidragsbaserede ordninger	13,5	23,5
Ydelsesbaserede ordninger	6,8	1,9
	20,3	25,4
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	(72,1)	(80,1)
Dagsværdi af ordningens aktiver	51,2	53,1
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	(20,9)	(27,0)
Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret forpligtelse:		
Forpligtelse i.l.	80,1	82,0
Valutakursregulering	2,8	-
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	7,7	2,8
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	2,6	2,5
Aktuarmæssige (gevinster) / tab	0,7	(4,7)
Udbetalte pensioner	(22,0)	(3,9)
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	-	1,3
Andet	0,2	0,1
Forpligtelse 31.12.	72,1	80,1
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:		
Pensionsaktiver i.l.	53,1	55,8
Valutakursreguleringer	1,5	2,2
Forventet afkast på ordningens aktiver	2,5	2,5
Aktuarmæssige gevinster / (tab)	2,2	(7,7)
Indbetalt af DLH-koncernen	3,9	2,7
Udbetalte pensioner	(11,9)	(2,0)
Andet	(0,1)	(0,4)
Pensionsaktiver 31.12.	51,2	53,1

(mio. DKK)	2009	2008
20 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat):		
Pensionsomkostning indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedr. det aktuelle regnskabsår	7,7	2,8
Kalkulerede renter vedr. forpligtelse	2,6	2,5
Forventet afkast på ordningens aktiver	(2,5)	(2,5)
Andre omkostninger	(1,0)	(0,9)
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	6,8	1,9
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	13,5	23,5
Resultatført i alt	20,3	25,4
Pensionsomkostningerne er indregnet i følgende poster i resultatopgørelsen:		
Personaleydelser vedrørende produktion	1,5	1,7
Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	18,8	21,3
Omkostninger vedrørende ophørende aktivitet	-	2,4
	20,3	25,4
I opgørelsen over indregnede gevinster og tab er indregnet følgende akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab):		
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab) 1.1.	(3,1)	(0,2)
Valutakursregulering	(0,3)	0,1
Aktuarmæssige gevinster / (tab) i året	1,5	(3,0)
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster / (tab) 31.12.	(1,9)	(3,1)
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Værdipapirer	15,0	11,8
Likvider	26,1	1,4
Aktiver tilhørende DLH-koncernen	-	21,0
Andre aktiver	10,1	18,9
Pensionsaktiver i alt	51,2	53,1
Afkast af pensionsaktiver:		
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	4,7	(5,2)
Forventet afkast på ordningernes aktiver	(2,5)	(2,5)
Aktuarmæssige gevinster / (tab) på ordningernes aktiver	2,2	(7,7)

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

Koncernen forventer at indbetale DKK 1,7 mio. til de ydelsesbaserede pensionsordninger i 2010.

20 Pensioner og lignende forpligtelser (fortsat):

De enkelte selskaber har, bortset fra selskaberne i Afrika, udført aktuariemæssige beregninger pr. balancedagen. Forudsætningerne for disse beregninger kan opgøres som følger:

	Sverige		Belgien		Schweiz		Norge	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Diskonteringsrente	4,00%	4,50%	5,00%	4,50%	3,25%	3,25%	4,40%	4,50%
Forventet afkast på ordningens aktiver	-	-	4,25%	4,50%	4,50%	4,50%	5,60%	6,50%
Fremtidig lønstigningstakt	3,10%	3,30%	3,00%	3,00%	1,00%	1,00%	4,25%	4,50%

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

I de afrikanske selskaber findes ydelsesbaserede fratrædelsesordninger. Disse er indregnet som forpligtelse med DKK 9,8 mio. (2008: DKK 13,1 mio.), svarende til den forpligtelse, der udløses ved øjeblikkelig fratrædelse af samtlige medarbejdere. Forpligtelsen er således beregnet uden anvendelse af aktuariemæssige forudsætninger. Ledelsen vurderer, at en opgørelse af forpligtelsen efter IAS 19 vil være mindre end det indregnede beløb, men i øvrigt ikke afvige væsentligt fra den nu anvendte metode.

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

	2009	2008	2007	2006
Aktuariemæssigt opgjorte pensionsforpligtelser	(72,1)	(80,1)	(82,0)	(64,8)
Pensionsaktiver	51,2	53,1	55,8	53,6
Over-/ (underdækning)	(20,9)	(27,0)	(26,2)	(11,2)
Erfaringsændringer til forpligtelserne	-	3,6	(0,5)	-
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	0,7	(4,8)	(0,7)	-

21 Hensatte forpligtelser:

Koncernen fraflyttede i løbet af 2006 moderselskabets ejendom i Gadstrup. Der er hensat DKK 1,1 mio. (2008: 0,7 mio.) til dækning af eventuelle omkostninger i forbindelse med senere fremkomne krav fra køber af ejendommen.

I Malaysia er i 2008 hensat DKK 0,8 mio. til dækning af forventede omkostninger til nedlukning af enkelte aktiviteter. Denne hensættelse er brugt i 2009.

Et af koncernens selskaber i Elfenbenskysten har været del i en retssag om betaling for leverancer. Der blev indgået et forlig mellem partnerne, og den tidligere hensættelse er brugt i 2009.

I Cameroun har et af koncernens selskaber en verserende retssag vedr. betaling af moms. Der er hensat til forventet tab i sagen med DKK 0,1 mio. (2008: DKK 0,3 mio.).

Koncernens russiske selskab er genstand for skatterevision for årene 2005-2008. På baggrund af usikkerheder om tidligere skattebetalinger i Rusland er hensat DKK 2,7 mio. (2008: DKK 2,3 mio.) til mulige ekstra skattebetalinger.

Koncernen har hensat DKK 67,9 mio. til omkostninger i forbindelse med de igangsatte omstruktureringer i koncernen, jf. ledelsesberetningen. Der er primært tale om fratrædelsesgodtgørelse til medarbejdere, der er blevet afskediget, samt omkostninger til lukning og afvikling i de berørte selskaber, herunder fraflytning af lejemål. Af de DKK 67,9 mio. udgør hensættelser i udenlandske selskaber DKK 30,9 mio.

Koncernen har hensat DKK 1,5 mio. (2008: 1,5 mio.) til øvrige, mindre sager i Danmark og Elfenbenskysten.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
Hensatte forpligtelser:				
Hensat l.l.	6,0	45,1	0,7	-
Hensat i året	69,4	1,7	38,1	0,7
Afholdte omkostninger	(2,1)	(37,0)	-	-
Tilbageført	-	(3,8)	-	-
Hensatte forpligtelser 31.12.	73,3	6,0	38,8	0,7
Forfald for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Kortfristede forpligtelser	55,2	5,4	20,7	0,7
Langfristede forpligtelser	18,1	0,6	18,1	-
Hensatte forpligtelser 31.12.	73,3	6,0	38,8	0,7

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
22 Langfristede gældsforpligtelser:				
Gæld til kreditinstitutter				
Ansvarlig lånekapital	111,6	111,8	111,6	111,8
Kreditinstitutter	1.019,1	1.261,0	706,4	701,9
Leasingforpligtelser	2,4	0,7	1,9	-
I alt	1.133,1	1.373,5	819,9	813,7
Langfristede forpligtelser				
Ansvarlig lånekapital	111,6	78,3	111,6	78,3
Kreditinstitutter	3,9	44,4	-	-
Leasingforpligtelser	0,8	0,5	0,5	-
I alt	116,3	123,2	112,1	78,3
Gældsforpligtelser, der forfalder inden 1 år:				
Ansvarlig lånekapital	-	33,5	-	33,5
Kreditinstitutter	1.015,2	1.216,6	706,0	701,9
Leasingforpligtelser	1,6	0,2	1,4	-
I alt	1.016,8	1.250,3	707,4	735,4

I gæld til kreditinstitutter er modregnet saldo på deponeringskonto DKK 20 mio., som indtil februar 2013 er stillet til sikkerhed for evt. krav i forbindelse med salg af Byggematerialedivisionen i 2008. Deponeringskontoen kan frigives på DLH's anmodning mod en bankgaranti med tilsvarende dækning og løbetid.

I forbindelse med købet af tt Timber Group i 2006 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 er efter refinansieringen i marts 2009 afdragsfrit frem til 2011. Lånet forrentes med 50% af DLH-koncernens egenkapitalforrentning efter skat, dog mindst 4% p.a. og højst 8% p.a.

Sælger har givet en garanti på DKK 112 mio. (EUR 15 mio.) mod tab som følge af politiske forhold eller uroligheder i Congo-Brazzaville. Garantisummen, der efter 2 år falder til det halve og bortfalder efter fire år, har sikkerhed i det ansvarlige lån.

Til afdækning af renterisici har koncernen indgået en række renteswaps jf. note 23.

Finansiell leasing:

Leasingforpligtelsens nutidsværdi og aldersfordeling er som følger:

	2009			2008		
	Minimums-leasing-ydelse	Rente-element	Nutids-værdi	Minimums-leasing-ydelse	Rente-element	Nutids-værdi
0-1 år	1,6	-	1,6	0,2	-	0,2
1-5 år	0,8	(0,1)	0,7	0,5	(0,1)	0,4
> 5 år	-	-	-	-	-	-
	2,4	(0,1)	2,3	0,7	(0,1)	0,6

Koncernens finansielle leasingaftaler vedrører primært it-udstyr (hardware). Den regnskabsmæssige værdi udgør DKK 0 mio.

23 Finansielle risici og finansielle instrumenter:

Koncernens risikostyringspolitik

DLH-koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder særligt valuta-, rente- og likviditetsrisiko samt kreditgivning til kunder.

DLH-koncernen har en centraliseret styring af finansielle risici. De overordnede rammer for den finansielle risikostyring er fastlagt i koncernens valuta-, investerings-, finansieringspolitik og politik vedrørende kreditrisici og omfatter en beskrivelse af godkendte finansielle instrumenter og risikorammer.

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

Langt størstedelen af DLH's finansielle risikostyring sker via den koncerninterne bank. Til afdækning af finansielle risici anvendes primært valutakontrakter og renteswaps. Den koncerninterne bank fungerer inden for fastlagte politikker godkendt af bestyrelsen.

Det er DLH-koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Den finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af DLH-koncernens drift, investeringer og finansiering.

DLH's nettoinvesteringer i udenlandske datterselskaber afdækkes, medmindre omkostningerne herved vurderes væsentligt at overstige tabsrisikoen. Kapitalinteresser i euro sikres ikke. For DLH-koncernens væsentlige investeringer i Vest- og Centralafrika samt selskabets investering i Schweiz anses euro for funktionel valuta. Øvrige væsentlige kapitalinteresser i udenlandsk valuta, med undtagelse af den brasilianske real og russiske rubler (50% RUB afdækket på balancedagen), var kurssikret i 2009. På denne baggrund, og fordi skatteværdien af valutasikring generelt ikke medtages i selve afdækningen, kan valutapolitikken medføre egenkapitalreguleringer.

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

Bortset fra øget risiko vedrørende varesalg på kredit, er der ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller -styring sammenholdt med sidste år.

Finansielle aktiver og forpligtelser

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle aktiver og forpligtelser svarer til dagsværdien på balancedagen. Ultimo 2009 udgjorde den regnskabsmæssige værdi af gæld til kreditinstitutter, hvor dagsværdi er forskellig fra den regnskabsmæssige værdi, DKK 637,6 mio. (dagsværdi DKK 662,9 mio.). Alle andre finansielle aktiver og forpligtelser svarede til dagsværdien.

Valutaterminer og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser. Alle afledte finansielle instrumenter er omfattet af niveau 2 i dagsværdihierakiet.

Valutarisici

DLH-koncernen er eksponeret for valutakursudsving, idet de enkelte koncernvirksomheder foretager købs- og salgstransaktioner og har tilgodehavender og gæld i andre valutaer end i deres egen funktionelle valuta.

Koncernens valutarisici afdækkes ved at matche indtægter og omkostninger samt tilgodehavender og forpligtelser i fremmed valuta og ved brug af afledte finansielle instrumenter i de enkelte selskaber. Fremtidige pengestrømme afdækkes alene, når der er indgået bindende kontrakter om køb eller salg. Som en undtagelse hertil blev der i 2008 indgået aftale om afdækning af 70% af de forventede pengestrømme i BRL for hele 2009.

For de selskaber som anvender koncernens centrale ERP-system (GTS) sker kurssikring umiddelbart i den interne bank, mens koncernvirksomheder, som anvender lokale systemer, selv er ansvarlige for at kontakte intern bank med henblik på afdækning af den valutarisiko, som opstår, når der indkøbes og sælges i valutaer forskellig fra selskabets funktionelle valuta. For varekøb til lager sker kurssikring/omveksling til funktionel valuta ved bekræftelse af købskontrakten eller senest ved varemottagelse. For varesalg sker kurssikring, når kunden har accepteret salgskontrakten. For direkte leverancer sker kurssikring, når henholdsvis købs- og salgspris er lagt fast, og ordrene er bekræftet.

Koncernens valutaeksponering er opdelt i finansielle instrumenter som følge af finansieringsaktiviteten samt tilgodehavender og gæld relateret til koncernens indgåede aftaler om køb og salg af varer afregnet i valuta forskellig fra de respektive koncernselskabers funktionelle valutaer. Summen af disse er resultatet af DLH-koncernens handel i udenlandsk valuta. DLH-koncernens væsentligste valutaeksponering på balancedagen relaterer sig primært til USD. En isoleret beregning på USD ved et fald i kursen på 10% har samlet en negativ betydning for driften på DKK 1,4 mio. og for egenkapitalen på DKK 3,5 mio. (2008: positiv med henholdsvis DKK 5,8 mio. og DKK 5,1 mio.). En stigning i valutakurserne ville have haft en tilsvarende men modsat rettet effekt.

23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):

DLH-koncernens nettoeksposering samt den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital på grund af rimeligt sandsynlige ændringer i valutakurser:

Koncern	Nominel position				2009			
	Likvider og tilgodehavender	Finansielle forpligtelser (ikke afledte)	Kurssikrede varekøbs- og salgskontrakter	Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme	I alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på resultat	Hypotetisk indvirkning på egenkapital
EUR/DKK	349,1	(589,7)	4,2	238,6	2,2	1%	-	-
USD/DKK	256,1	(150,6)	20,7	(91,3)	34,9	10%	1,4	3,5
GBP/DKK	35,8	-	-	(34,0)	1,8	10%	0,2	0,2
NOK/DKK	35,2	(0,4)	-	(29,6)	5,2	5%	0,3	0,3
PLN/DKK	-	(0,3)	-	-	(0,3)	10%	-	-
SEK/DKK	40,9	(2,4)	1,0	(25,9)	13,6	5%	0,6	0,7
Øvrige	29,9	-	0,8	(39,5)	(8,9)	10%	1,0	0,9
I alt*	747,0	743,5	26,7	18,3	48,5			

Koncern	Nominel position				2008			
	Likvider og tilgodehavender	Finansielle forpligtelser (ikke afledte)	Kurssikrede varekøbs- og salgskontrakter	Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme	I alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på resultat	Hypotetisk indvirkning på egenkapital
EUR/DKK	403,6	(843,1)	-	1,5	(437,9)	1%	4,4	4,4
USD/DKK	355,8	(195,3)	6,5	(218,3)	(51,3)	10%	5,8	5,1
GBP/DKK	44,5	(41,6)	-	-	2,9	10%	0,3	0,3
NOK/DKK	16,2	(5,7)	-	-	10,5	5%	0,5	0,5
PLN/DKK	0,2	(0,6)	-	-	(0,4)	10%	-	-
SEK/DKK	2,8	(2,2)	-	-	0,5	5%	-	-
Øvrige	(79,5)	(127,5)	-	-	(206,9)	10%	20,7	20,7
I alt*	743,7	1.215,9	6,5	216,8	682,5			

23 **Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):**

Moderelskabets nettoeksponering samt den hypotetiske indvirkning på årets resultat og egenkapital på grund af rimeligt sandsynlige ændringer i valutakurser:

Moder	2009					Følsomhed		
	Nominel position							
	Likvider og tilgodehavender	Finansielle forpligtelser (ikke afledte)	Kurssikrede varekøbs- og salgskontrakter	Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme	I alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på resultat	Hypotetisk indvirkning på egenkapital
EUR/DKK	260,8	(603,6)	4,2	238,6	(99,9)	1%	1,0	1,0
USD/DKK	263,7	(151,2)	(3,1)	(91,4)	18,0	10%	2,1	1,8
GBP/DKK	41,7	(5,9)	-	(34,0)	1,8	10%	0,2	0,2
NOK/DKK	38,4	(3,5)	-	(29,6)	5,2	5%	0,3	0,3
PLN/DKK	0,1	(0,5)	-	-	(0,4)	10%	-	-
SEK/DKK	40,9	(2,4)	0,6	(25,9)	13,2	5%	0,6	0,7
Øvrige	118,7	(51,8)	-	(39,5)	27,3	10%	2,7	2,7
I alt*	764,3	818,9	1,7	18,2	34,7			

Moder	2008					Følsomhed		
	Nominel position							
	Likvider og tilgodehavender	Finansielle forpligtelser (ikke afledte)	Kurssikrede varekøbs- og salgskontrakter	Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme	I alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på resultat	Hypotetisk indvirkning på egenkapital
EUR/DKK	162,8	(717,2)	(11,3)	(90,2)	(655,8)	1%	6,4	6,6
USD/DKK	422,8	(178,4)	11,6	(207,6)	48,4	10%	3,7	4,8
GBP/DKK	44,4	(41,6)	-	(3,8)	(1,0)	10%	0,1	0,1
NOK/DKK	13,2	(5,7)	-	(5,3)	2,2	5%	0,1	0,1
PLN/DKK	0,2	(0,5)	-	-	(0,3)	10%	-	-
SEK/DKK	5,5	(29,9)	1,3	39,5	16,4	5%	0,8	0,8
Øvrige	107,2	(54,4)	-	3,8	56,6	10%	5,7	5,7
I alt*	756,0	1.027,5	1,7	263,6	533,5			

*) Tallene fremgår som den faktiske værdi uden fortegn.

Forudsætninger for følsomhedsanalyse

- De angivne følsomheder er opgjort på baggrund af en forudsætning om uændret markedsniveau
- Følsomhederne relateret til finansielle instrumenter er beregnet på baggrund af de finansielle instrumenter, som er indregnet pr. 31. december
- De opgjorte forventede udsving er baseret på den gennemsnitlige årlige volatilitet for de underliggende risici
- I afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme indgår instrumenter, som har direkte effekt på resultatet og egenkapitalen

Renterisici

DLH-koncernen har som følge af sine finansieringsaktiviteter en risikoeksponering relateret til udsving i renteniveauet i såvel Danmark som udlandet. Den primære renteeksponering er relateret til udsving i de korte pengemarkedsrenter i koncernens funktionelle valutaer. Det er DLH-koncernens politik at afdække renterisici på lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Se nedenstående afsnit om regnskabsmæssig sikring.

DLH's nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af 2009 ca. DKK 1.130 mio. Gælden er primært nomineret i euro (DKK 625 mio.), US dollar (DKK 200 mio.) samt polske zloty (DKK 130 mio.). Lån i udenlandsk valuta indgår i DLH-koncernens samlede valutaafbalancering, og fornævnte beløb er således ikke udtryk for koncernens valutaeksponering. Af den rentebærende gæld er ca. DKK 1.000 mio. optaget med variabel rente. Til nedbringelse af renterisikoen er der på balancedagen udestående renteswaps for en modværdi af DKK 740 mio. til en gennemsnitlig rente på 1,79% og med en vægtet restløbetid på 1,5 år.

23 **Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):**

En samtidig rentestigning på 1 %-point i samtlige lånevalutaer vil på årsbasis reducere koncernens resultat før skat med ca. DKK 2,5 mio. med det nuværende aktivitetsniveau og den nuværende kapitalstruktur.

Koncernens renterisiko er knyttet til nedenstående poster:

Koncern 2009

(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	-	111,6	-	111,6	-	-	-	111,6	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	-	3,9	-	3,9	-	3,9	-	-	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.015,2	-	-	1.015,2	-	801,9	208,7	1,8	2,8
Renteswap	-	-	-	-	-	(739,9)	739,9	-	-
Leasingforpligtelser	1,6	0,8	-	2,4	-	-	-	2,4	-
Total	1.016,8	116,3	-	1.133,1	-	65,9	948,6	115,8	2,8

Koncern 2008

(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	33,5	44,8	33,5	111,8	-	-	-	111,8	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	-	28,9	15,6	44,5	-	5,8	-	38,7	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.216,6	-	-	1.216,6	-	271,3	645,8	299,5	-
Leasingforpligtelser	0,2	0,5	-	0,7	-	-	-	0,7	-
Total	1.250,3	74,2	49,1	1.373,6	-	277,1	645,8	450,7	-

Moderselskab 2009

(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	-	111,6	-	111,6	-	-	-	111,6	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	706,0	-	-	706,0	-	671,2	33,0	1,8	-
Renteswap	-	-	-	-	-	(739,9)	739,9	-	-
Leasingforpligtelser	1,4	0,5	-	1,9	-	-	-	1,9	-
Total	707,4	112,1	-	819,5	-	(68,7)	772,9	115,3	-

Moderselskab 2008

(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	33,5	44,8	33,5	111,8	-	-	-	111,8	-
Langfristet gæld til kreditinstitutter	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	701,9	-	-	701,9	-	124,0	525,8	52,1	-
Leasingforpligtelser	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	735,4	44,8	33,5	813,7	-	124,0	525,8	163,9	-

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme.

For rentebærende gældsforpligtigelser er den regnskabsmæssige værdi lig med dagsværdien (2008: DKK (25,3) mio.). Ændringen i forhold til 2008 skyldes refinansiering i foråret 2009, hvor en betydelig fastforrentet gæld blev omlagt til variabelt forrentet gæld. Ved denne omlægning blev realiseret et kurstab ved indfrielse af den fastforrentede gæld på DKK 20 mio.

Råvarerisici

Som en konsekvens af koncernens forretningsmodel er DLH eksponeret over for prisændringer på varer, som lagerføres med henblik på løbende salg og distribution til kunder. I perioder med store prisændringer kan bruttoavancen påvirkes betydeligt i både positiv og negativ retning. Der findes intet effektivt marked for afdækning af denne risiko.

23 **Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):****Likviditetsrisici**

Likviditetsrisiko udtrykker risikoen for, at låntagning, herunder refinansiering, sker på dårligere betingelser og/eller til højere omkostninger, eller at koncernen i værste fald ikke kan skaffe tilstrækkelig likviditet til selskabets drifts- og investeringsaktivitet.

DLH's likviditetsreserve består helt primært af uudnyttede kreditfaciliteter hos koncernens bankforbindelser. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

I forbindelse med refinansiering af eksisterende seniorgæld indgik DLH i marts 2009 langfristede stående lån for i alt DKK 600 mio. Lånene blev optaget som committede faciliteter med en oprindelig løbetid på 2 år og var baseret på fælles dokumentation (club deal) med koncernens hovedbankforbindelser. Som en del af aftalen skulle DLH i hele låneperioden opretholde en minimum soliditet og minimum indtjening, ligesom koncernen havde begrænsninger på investeringer og renteudgifter. Betingelser i låneaftalen (finansielle covenants) skulle opgøres og testes kvartårligt. Som meddelt ved offentliggørelse af delårsrapport pr. 30. september 2009 var DLH's resultatudvikling i 2009 væsentlig ringere end de minimumskrav, som var aftalt med hovedbankerne, hvorved de finansielle covenants blev brudt. Der blev således allerede i løbet af 3. kvartal indledt forhandlinger med bankgruppen om DLH's fortsatte finansiering. I første omgang blev det aftalt, at bankkonsortiet stillede de nødvendige og tilstrækkelige lånefaciliteter til rådighed, indtil DLH's ledelse havde besluttet en ny strategi, og en refinansiering var genforhandlet.

Der er i marts måned indgået ny låneaftale med DLH's hovedbankforbindelser. Låneaftalen indebærer, at bankerne yder DLH kreditrammer på i alt DKK 1,2 mia. ved aftalens indgåelse. Kreditrammerne kan udnyttes dels som en langfristet låneramme på DKK 450-600 mio. med fælles dokumentation (club deal) og udløb 30. september 2011 og dels som kortfristede driftskreditter på DKK 600-750 mio. med bilateral dokumentation. Begge lånerammer bygger i vid udstrækning på samme dokumentation, som lå til grund for de faciliteter, som netop er refinansieret.

Til lånene er knyttet en række finansielle og ikke-finansielle vilkår (covenants) ligesom det er aftalt, at der ved lånets forfald eller ved førtidig indfrielse betales et back-end fee til bankkonsortiet. De finansielle covenants er bundet op på koncernens drifts- og likviditetsbudget samt strategiplaner i aftalens løbetid frem til september 2011. Endvidere er der etableret en sikkerhedspakke bestående af pant i aktier i større datterselskaber samt registreret sikkerhed i lagerbeholdninger og debitorer m.v. i en række selskaber i Europa, USA og Malaysia. For moderselskabet er der tillige stillet sikkerhed i mellemregninger med koncernforbundne selskaber.

Det er aftalt med bankerne, at gælden nedbringes, og kreditrammerne reduceres tilsvarende i takt med, at DLH frasælger de aktiver, der påtænkes afhændet som følge af den ændrede strategi.

I forbindelse med refinansieringen er det endvidere aftalt, at det ansvarlige lån på DKK 111,6 mio. ikke afdrages før tidligst pr. 31.10.2011. For yderligere at styrke kapitalgrundlaget har hovedaktionæren, DLH-Fonden, i forbindelse med refinansieringen ydet DLH et nyt ansvarligt lån på DKK 40 mio., ligesom Ellen & Knud Dalhoff Larsens Fond har ydet DLH et lån på DKK 10 mio. på samme betingelser. Det gælder også for disse lån, at tilbagebetaling tidligst kan ske pr. 31.10.2011. Såfremt det inden da beslutes at udvide selskabets aktiekapital, kan lånene konverteres til aktier til tegningskursen på dette tidspunkt.

Efter refinansiering udgør koncernens langfristede committede gæld op til 60% af balancedagens rentebærende gæld (ekskl. det ansvarlige lån) på DKK 1.022 mio. I nedenstående oversigt er indregnet gæld til kreditinstitutter på balancedagen.

23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):

Koncern		2009				
(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital	1.130,7	1.186,6	1.058,7	88,5	39,4	-
Finansielle leasingforpligtelser	2,4	2,5	1,6	0,9	-	-
Leverandørgæld	324,0	324,0	324,0	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter (nettoafregnes)	(5,1)	(5,1)	(5,1)	-	-	-
Total	1.452,0	1.508,0	1.379,2	89,4	39,4	-

Koncern		2008				
(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital	1.372,8	1.457,6	1.315,2	76,4	66,0	-
Finansielle leasingforpligtelser	0,7	0,7	0,2	0,5	-	-
Leverandørgæld	345,4	345,4	345,4	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter (nettoafregnes)	14,2	14,2	14,2	-	-	-
Total	1.733,1	1.817,9	1.675,0	76,9	66,0	-

Moderselskab		2009				
(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital	817,6	848,5	722,6	86,5	39,4	-
Finansielle leasingforpligtelser	1,9	2,0	1,5	0,5	-	-
Leverandørgæld	95,0	95,0	95,0	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter (nettoafregnes)	(5,1)	(5,1)	(5,1)	-	-	-
Total	909,4	940,4	814,0	87,0	39,4	-

Moderselskab		2008				
(mio. DKK)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontraktlige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og ansvarlig lånekapital	813,7	870,0	775,5	44,9	49,6	-
Leverandørgæld	151,8	151,8	151,8	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Terminkontrakter anvendt som sikringsinstrumenter (nettoafregnes)	14,2	14,2	14,2	-	-	-
Total	979,7	1.036,0	941,5	44,9	49,6	-

23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):

Kreditrisici

Som følge af DLH-koncernens drift og visse finansieringsaktiviteter er koncernen udsat for kreditrisici. Koncernens kreditrisici knytter sig primært til tilgodehavender fra salg, forudbetalinger for varer og tilgodehavender fra afledte finansielle instrumenter (valutaterminskontrakter og renteswaps) samt i mindre grad fra indestående på bankkonti.

Kundetilgodehavender

Kundetilgodehavender er med DKK 392,5 mio. det næststørste aktiv på balancen. Kreditgivning sker på basis af en aktiv kreditpolitik, hvor der i vid udstrækning søges om kreditforsikring.

Konjunkturtilbagegangen i en række lande har bevirket, at kreditrisikoen er øget. Den øgede risiko kommer dels til udtryk ved, at kreditforsikringselskaberne reducerer og i værste fald opsiges deres forsikringslimits for forsikrede kunder, og dels ved at DLH-koncernens egen risiko på uforsikrede kunder stiger. Salg med kredit til kunder, som ikke kan forsikres, eller hvor der ikke kan opnås anden sikkerhed, sker kun efter individuel vurdering. Ud over den øgede risiko forventes endvidere væsentligt stigende omkostninger til kreditinformationer og debitorforsikring.

Realiserede samt urealiserede tab på debitorer, inklusive omkostninger til debitorforsikring, udgør DKK 33 mio. eller 0,9% af omsætningen i 2009 (2008: 0,14%).

På balancedagen er knap 55% (2008: 70%) af DLH-koncernens kundetilgodehavender kreditforsikret eller sikret på anden vis, bl.a. ved remburs eller anden betaling mod dokumenter. Koncernens maksimale risiko på kundetilgodehavender er opgjort til DKK 174,7 mio. ekskl. moms pr. ultimo 2009 (2008: DKK 173,2 mio.). Før sikring udgør den maksimale risiko DKK 430,6 mio.

Forudbetalinger til leverandører

Til sikring af leveringer fra Afrika, Sydamerika og Østeuropa benyttes forudbetalinger til leverandører som en betydningsfuld parameter. Dette indebærer en risiko for tab og kræver tæt styring. En del af forudbetalingerne er dog finansiering af allerede eksisterende varelagre hos leverandørerne. Ultimo 2009 udgjorde forudbetalinger til leverandører DKK 43,4 mio. (2008: DKK 52,5 mio.), der kun delvist er sikret ved pant eller på anden måde.

På balancedagen ser risikobilledet således ud:

Koncern (mio. DKK)	Tilgodehavender for salg af varer		Forudbetalinger	
	2009	2008	2009	2008
Kreditrisiko:				
Nominal værdi	431,3	558,3	61,1	58,3
Nedskrivning	(38,8)	(15,4)	(17,7)	(5,8)
Regnskabsmæssig værdi	392,5	542,9	43,4	52,5
- Kreditforsikret, netto	(182,5)	(344,0)	-	-
- Sikret på anden vis	(35,3)	(25,7)	(3,7)	(4,0)
Maksimal kreditrisiko	174,7	173,2	39,7	48,5

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

Kundetilgodehavender er fordelt på kreditkvalitet således (mio DKK):	2009	2008
Danmark	21,4	47,6
Øvrige Skandinavien	66,4	69,5
Vesteuropa	155,2	223,0
Østeuropa	44,6	61,6
Nordamerika	21,1	26,5
Afrika	20,1	44,6
Asien	36,4	43,3
Andre	27,3	26,8
Total	392,5	542,9

23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):

Kundetilgodehavender, der på balancedagen var overforfaldne, men ikke nedskrevet, indgår som følger (mio DKK):	2009	2008
Forfaldsperiode:		
Op til 6 måneder	107,5	146,2
Mellem 6 og 9 måneder	2,4	4,5
Mellem 9 og 12 måneder	0,6	0,7
Over 12 måneder	1,8	6,8
Total	112,3	158,2

Af de kundetilgodehavender, som er overforfaldne på balancedagen, er DKK 84,5 mio. kreditforsikret eller sikret på anden måde f.eks. via remburser og lignende handelsfinansiering.

Moderselskab	Tilgodehavender for salg af varer		Forudbetalinger	
(mio. DKK)	2009	2008	2009	2008
Kreditrisiko:				
Nominal værdi	124,9	151,7	28,0	19,4
Nedskrivning	(14,7)	(5,2)	(2,5)	(1,7)
Regnskabsmæssig værdi	110,2	146,5	25,5	17,7
- Kreditforsikret, netto	(58,3)	(58,6)	-	-
- Sikret på anden vis	(31,4)	(7,3)	-	-
Maksimal kreditrisiko	20,5	80,6	25,5	17,7

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

Kundetilgodehavender er fordelt på kreditkvalitet således (mio. DKK):	2009	2008
Danmark	21,4	47,6
Øvrige Skandinavien	1,7	4,3
Vesteuropa	37,0	35,4
Østeuropa	2,5	3,1
Nordamerika	8,0	8,6
Afrika	7,6	20,5
Asien	17,4	19,7
Andre	14,6	7,3
Total	110,2	146,5

Kundetilgodehavender, der på balancedagen var overforfaldne, men ikke nedskrevet, indgår som følger (mio. DKK):	2009	2008
Forfaldsperiode:		
Op til 6 måneder	52,2	75,8
Mellem 6 og 9 måneder	2,0	-
Mellem 9 og 12 måneder	0,3	-
Over 12 måneder	1,8	-
Total	56,3	75,8

Af de kundetilgodehavender, som er overforfaldne på balancedagen, er DKK 52,5 mio. kreditforsikret eller sikret på anden måde f.eks. via remburser og lignende handelsfinansiering.

23 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat):

Regnskabsmæssig sikring

DLH-koncernen anvender en række afledte finansielle instrumenter til dækning af finansielle risici relateret til såvel finansielle instrumenter som koncernens driftsaktivitet. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering. Se ovenfor for yderligere oplysninger om DLH-koncernens risikostyring.

Som omtalt i Anvendt regnskabspraksis (note 1) sikres både valutakursudsving relateret til finansielle instrumenter og ikke-finansielle aktiver som sikring af pengestrømme.

Sikring af pengestrømme

DLH-koncernen har anvendt rente- og valutaswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici relateret til variabilitet i pengestrømme som følge af udsving i renteniveauet samt valutakurser. I lighed med 2008 har koncernen kun anvendt afledte finansielle instrumenter til sikring af valutarisici.

Den effektive del af de udestående valutaterminskontrakters og renteswaps' dagsværdier pr. 31. december, som anvendes til og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige transaktioner, er indregnet direkte i egenkapitalen, indtil de sikrede transaktioner indregnes i resultatopgørelsen.

(mio. DKK)	2009				2008			
	Beregnings- mæssig hovedstol	Værdi- regulering indregnet på egenkapitalen	Dags- værdi	Vægtet rest- løbetid (mdr.)	Beregnings- mæssig hovedstol	Værdi- regulering indregnet på egenkapitalen	Dags- værdi	Vægtet rest- løbetid (mdr.)
Valutarisici:								
USD	0,9	-	-	2	6,4	0,3	0,3	5
BRL	-	-	-	-	57,5	(8,7)	(8,7)	12
I alt	0,9	-	-	2	63,9	(8,4)	(8,4)	6
Renterisici:								
Renteswap	739,9	(4,8)	(5,7)	19	-	-	-	-

Resultatopgørelsen for 2009 er påvirket af ineffektivitet vedrørende valutakurssikring af varesalg og varekøb, DKK 0,5 mio. (2008: DKK 1,3 mio.).

Kapitalstyring

Selskabets soliditet udgør ultimo 2009 25,3% (inkl. ansvarligt lån 30,6%) mod 40,8% (inkl. ansvarligt lån 44,4%) i 2008. Der er ikke fastlagt mål for DLH's soliditet, men det er bestyrelsens opfattelse, at koncernens kapitalstruktur skal optimeres. Det er derfor bestyrelsens hensigt i løbet af de kommende år at øge soliditeten og nedbringe den nettorentebærende gæld i forhold til indtjeningen til et niveau, der afspejler DLH's risikoprofil og sammenlignelige selskaber.

24 **Pantsætninger og sikkerhedsstillelser:**

Sikkerhedsstillelser

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

Juridisk enhed	Sikkerhedsstillelse	Tinglyst beløb
DLH Belgium N.V., Antwerpen, Belgien	Virksomhedspant	EUR 11.500.000
DLH Nederland BV, Baarn, Holland	Virksomhedspant	
DLH France S.A.S., Nantes, Frankrig	Pantsætning af aktier	
DLH Germany GmbH, Nordenham, Tyskland	Virksomhedspant	
DLH Poland Sp. z o.o., Warszawa, Polen	Virksomhedspant	
Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup, Danmark	Virksomhedspant	DKK 315.000.000
AB Bohmans Fanerfabrik, Oskarshamn, Sverige	Virksomhedspant	SEK 50.000.000
DLH Sverige AB, Hässleholm, Sverige	Virksomhedspant	SEK 100.000.000
Olle Zettergren AB, Norsborg, Sverige	Virksomhedspant	SEK 30.000.000
Palma Byggrossisten AB, Sundsvall, Sverige	Virksomhedspant	SEK 20.000.000
tt Timber International AG, Basel, Schweiz	Virksomhedspant	
tt Timber International AG, Basel, Schweiz	Pantsætning af aktier	
HustvedtGruppen AS, Oslo, Norge	Virksomhedspant	DKK 48.000.000
Ljungberg AS, Frogner, Norge	Virksomhedspant	DKK 15.000.000
DLH Finland OY, Turku (Åbo), Finland	Virksomhedspant	EUR 15.000.000
DLH Nordisk Inc., Greensboro, USA	Virksomhedspant	
PW Hardwood LLC, Greensboro, USA	Virksomhedspant	
Inter-Continental Hardwoods Inc., Currie, USA	Virksomhedspant	
Carl Ronnow (Malaysia) Sdn. Bhd, Kota Kinabalu, Malaysia	Virksomhedspant	
DLH UK Limited., Westerham, England	Virksomhedspant	

Aktiverne er stillet til sikkerhed for gæld til bankkonsortiet. Gælden til bankkonsortiet udgør pr. 31.12.2009 DKK 898,3 mio. Der var i 2008 ikke stillet sikkerhed for gæld til kreditinstitutter.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
Vekseltilgodehavende:				
Diskonteret hos udenlandske kreditinstitutter	7,1	10,5	-	-

25 **Eventualforpligtelser:**

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

	89,0	89,0	-	-
Garantiforpligtelser i favør af tilknyttede virksomheder	-	-	305,0	470,0
Garantiforpligtelser i favør af andre, maksimum	7,9	22,5	7,9	22,5

Der er indregnet DKK 35,7 mio. (2008: DKK 41,9 mio.) vedrørende operationelle leasingaftaler i resultatopgørelsen under andre eksterne omkostninger.

I koncernens ejendom, Skagensgade 66, er der udlejet en mindre del af kontorbygningen på en uopsigelig lejekontrakt, der løber frem til 2011.

Uopsigelige lejeindtægter er som følger

(mio. DKK)	2009	2008
0-1 år	0,3	-
1-5 år	0,2	-
> 5 år	-	-

26 Nærtstående parter:**Nærtstående parter med bestemmende indflydelse:**

DLH-Fonden, Philip Heymans Allé 7, Postboks 191, 2900 Hellerup.

Der har ikke i 2009 været transaktioner med DLH-Fonden.

Endvidere henvises til omtalen på side 14 om aktionærforhold.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse:

Omfatter selskabets bestyrelse, direktion samt tilknyttede virksomheder i henhold til koncernoversigten side 77.

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 16, hvor ledelseshverv for bestyrelse og direktion oplyses.

Koncernens salg til det 50% ejede joint venture, Indochina Wood Ltd., var i 2009 på DKK 2,5 mio. (2008: DKK 9,8 mio.) og det samlede tilgodehavende ved udgangen af året var DKK 0,7 mio. (2008: DKK 4,0 mio.) og indgår i tilgodehavender fra salg.

Moderselskabet:

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

(mio. DKK)	2009	2008
Langfristede udlån	284,1	280,7
Rentebærende tilgodehavender, netto	376,1	(23,0)
Tilgodehavender, netto	47,7	300,4

Rentebærende tilgodehavender er på balancedagen forrentet med mellem 2,2% og 8,2%, og forpligtelser er forrentet med mellem 3,4% og 7,0% p.a. afhængig af valuta. Rentesatserne fastsættes på baggrund af selskabets egne renteforhold i banken.

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

Moderselskabet har modtaget DKK 263,8 mio. i udbytte fra dattervirksomheder i 2009 (2008: DKK 29,7 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)	2009	2008
It-omkostninger	4,9	4,8
	4,9	4,8

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:**

Der er ikke tilkøbt virksomheder til DLH-koncernen i 2009. Nedenfor er vist tilkøbte virksomheder for 2008.

Navn på tilkøbte virksomheder	Hovedaktivitet	Akkvisitions-dato	Tilkøbte kapitalandele
Palma Byggrossisten AB	Distribution af plader	1. feb. 2008	100%
Compagnie Forestière des Abeilles	Skovkoncesssioner	1. maj 2008	100%
Puukeskus	Hårdtræsaktivitet fra Puukeskus	1. juni 2008	-

Ledelsen har vurderet, at de tilkøbte virksomheder er af uvæsentlig størrelse, og specifikationen af regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen og dagsværdi ved overtagelsen sammendrages derfor:

(mio. DKK)	2008	
	Regnskabsmæssig værdi forud for akkvisitionen	Dagsværdi ved overtagelsen
Immaterielle aktiver	3,4	71,8
Materielle aktiver	11,5	14,4
Finansielle aktiver	0,5	0,5
Varebeholdninger	21,9	21,3
Tilgodehavender	17,7	17,7
Likvide beholdninger	28,1	28,1
Lån	(1,9)	(1,9)
Udskudt skat	-	(22,7)
Leverandørgæld	(8,3)	(8,3)
Pensionsforpligtelse	(1,4)	(1,4)
Anden gæld	(16,0)	(16,6)
Nettoaktiver	55,5	102,9
Goodwill		15,5
Overtaget likvid beholdning		(28,1)
Kontant anskaffelsessum		90,3

Palma Byggrossisten AB

Træ- & Pladedivisionen har den 1. februar 2008 overtaget 100% ejerskab af det svenske selskab Palma Byggrossisten AB. Dette selskabs aktiviteter har hidtil været import og distribution af plader og byggematerialer til det svenske tømmerhandelsmarked, fortrinsvis i området nord for Stockholm.

Dagsværdireguleringen vedrører opskrivning af selskabets ejendom i Sverige. I forbindelse med allokering af købsprisen på nettoaktiver har DLH-koncernen identificeret kunderelationer, som er indregnet som et immaterielt aktiv. Til dagsværdireguleringerne knytter sig udskudt skat. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 28%, som er Palma Byggrossistens 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.

Palma Byggrossisten AB har en årlig omsætning på DKK 100 mio. med EBIT på ca. DKK 8 mio. I ejerperioden fra 1. februar - 31. december 2008 har Palma Byggrossisten omsat for DKK 86,9 mio. med et EBIT på DKK 7,5 mio.

Compagnie Forestière des Abeilles (CFA)

Hårdtræsdivisionen har den 1. maj 2008 overtaget 100% af det gabonesiske selskab Compagnie Forestière des Abeilles (CFA). Dette selskab ejer ca. 200.000 hektar skovkoncesssioner, og selskabet har været en mangeårig underleverandør og samarbejdspartner for DLH-koncernens øvrige selskaber i Gabon.

DLH-koncernen har foretaget vurdering af dagsværdien af selskabets aktiver og forpligtelser med den konklusion, at der ikke var nogen dagsværdireguleringer, bortset fra indregning af skovningskoncesssioner. Hele købesummen er allokert til disse koncesssioner og indregnet som immaterielt aktiv. Til indregningen af koncesssionerne knytter sig udskudt skat. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 35%, som er Compagnie Forestière des Abeilles' aktuelle skatteprocent. Der er herefter ikke indregnet goodwill vedrørende købet af Compagnie Forestière des Abeilles.

27 **Køb af virksomheder (fortsat):**

Compagnie Forestière des Abeilles vil i vid udstrækning fortsætte aktiviteten som underleverandør til DLH-koncernens selskaber i Gabon, og dermed vil den eksterne omsætning kun stige i begrænset omfang. CFA har en årlig omsætning på ca. DKK 64 mio. med EBIT på ca. DKK 8 mio. I ejerperioden fra 1. maj – 31. december 2008 har CFA omsat for DKK 26,6 mio. med et EBIT på DKK 0,4 mio.

Puukeskus

Træ- & Pladedivisionens finske selskab har den 1. juni 2008 overtaget aktiviteten fra den finske virksomhed Puukeskus OY, der ejedes af kapitalfonden Triton. Den tilkøbte forretningsaktivitet er baseret i Helsinki, mens DLH's hidtidige aktiviteter er lokaliseret i Åbo. De to aktiviteter er integreret i koncernens finske selskab.

DLH-koncernen har foretaget dagsværdiurdering af de nettoaktiver, som indgik i overtagelsen af aktiviteten i Puukeskus, med den konklusion, at der ikke var nogen dagsværdireguleringer. Imidlertid har den endelige overtagelse resulteret i en reduktion af lageret samt identifikation af en forpligtelse. Hele forskellen mellem købesummen og nettoaktiverne er allokeret til kunderelationer, som var hovedårsagen til opkøbet af aktiviteten i Puukeskus. Dette er indregnet som et immaterielt aktiv. Til indregningen af kunderelationer knytter sig udskudt skat. Udskudt skat er beregnet med en skatteprocent på 26%, som er den aktuelle skatteprocent i Finland.

Aktiviteten i Puukeskus har en årlig omsætning på DKK 60 mio. med EBIT på ca. DKK 3,0 mio. I ejerperioden fra 1. juni – 31. december 2008 har aktiviteten i Puukeskus haft en omsætning på DKK 22,0 mio. med et EBIT på DKK (1,4) 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)	2008
Nettoomsætning	5.013,0
Helårseffekt af:	
- Palma Byggrossisten AB	13,1
- CFA	37,4
- Puukeskus	38,0
Nettoomsætning, proforma	5.101,5
EBIT	(314,9)
Helårseffekt af:	
- Palma Byggrossisten AB	0,5
- CFA	7,6
- Puukeskus	4,4
EBIT, proforma	(302,4)

28 Begivenheder efter regnskabsårets udløb:

DLH har med en række banker indgået en 1,5-årig aftale om refinansiering af langfristede lån og har tidligere opnået tilsagn om kortfristede kreditter, der sikrer det nødvendige finansielle råderum for koncernens drift i de kommende år. For yderligere oplysninger om refinansieringen henvises til note 23.

Herudover er der ikke indtruffet væsentlige hændelser efter 31. december 2009.

29 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for DLH-koncernen ved udarbejdelse af årsrapporten for 2009: IFRS 3, amendments to IAS 27, flere amendments til IAS 32 og 39 samt IFRIC 9, amendments to IFRS 2, amendments to IFRS 1, enkelte dele af "improvements to IFRSs (May 2008), improvements to IFRSs (April 2009)", IFRIC 17-19, amendment to IFRIC 14, revised IAS 24 og IFRS 9. Amendments to IFRS 2, amendments to IFRS 1, Improvements to IFRS (April 2009), IFRIC 19, amendment to IFRIC 14, revised IAS 24 og IFRS 9 er endnu ikke godkendt af EU.

DLH-koncernen forventer at implementere de nye regnskabstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske. De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikræfttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, således at implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer. Bortset fra nedenstående forventes ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for DLH-koncernen.

- IFRS 3, Virksomhedssammenslutninger (og den samtidige ajourføring af IAS 27, Koncernregnskaber og separate årsregnskaber) gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Standarden vil betyde, at DLH-koncernen skal indregne købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag ved virksomhedskøb direkte i resultatopgørelsen. Implementeringen kan endvidere betyde ændret regnskabspraksis for dels indregning af minoritetsinteressers goodwill relateret til andel af købte virksomheder, og dels trinvis overtagelser af virksomheder og delvise afhændelser af kapitalandele i dattervirksomheder

30 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

(mio. DKK)	Koncern	
	2009	2008
Årets resultat for Byggematerialedivisionen:		
Nettoomsætning	-	259,6
Vareforbrug	-	(211,6)
Bruttoavance	-	48,0
Andre driftsindtægter, netto	-	0,1
Andre eksterne omkostninger	-	(22,5)
Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	-	(37,1)
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	-	(11,5)
Afskrivninger	-	(2,6)
Resultat af primær drift (EBIT)	-	(14,1)
Finansielle poster:		
Finansielle indtægter	-	0,8
Finansielle omkostninger	-	(2,5)
	-	(1,7)
Resultat før skat (EBT)	-	(15,8)
Skat af årets resultat	-	4,2
Årest resultat	-	(11,6)
Avance ved salg af ophørende aktivitet	-	591,6
Årets resultat for ophørende aktivitet	-	580,0
Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:		
Resultat pr. aktie (EPS)	-	(0,63)
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	-	(0,63)
Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:		
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-	8,1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-	(4,9)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-	920,1
I alt	-	923,3

Salget af Byggematerialedivisionen er gennemført den 29. februar 2008.

(mio. DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2009	2008	2009	2008
Immaterielle aktiver	0,9	-	-	-
Materielle aktiver	60,8	-	0,7	-
Aktiver bestemt for salg i alt	61,7	-	0,7	-

Som følge af de markante tilpasninger af ikke-lønsomme aktiviteter er produktionsaktiviteterne i Polen, Brasilien, Danmark og Sverige nedlagt. De immaterielle og materielle aktiver relateret til disse aktiviteter er sat til salg og er derfor klassificeret som aktiver bestemt for salg. For yderligere specifikation af aktivkategorierne henvises til note 14.

pr. 31. december 2009

DLH-koncernen	Valuta	Aktiekapital	Ejerandel
Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Høje Taastrup	DKK	178.554.990	
DLH UK Limited, Westerham, England	GBP	2,3 mio.	100%
DLH Nordisk Inc., Greensboro, USA	USD	0,5 mio.	100%
PW Hardwood LLC, Brookville, USA	USD	1,0 mio.	100%
DLH Guyana Inc.; Georgetown, Guyana (tidl. Britisk Guyana)	GYD	0,5 mio.	100%
Inter-Continental Hardwoods Inc, Currie, USA	USD	0,035 mio.	100%
Indufor N.V., Antwerpen, Belgien	EUR	2,5 mio.	100%
DLH Nordisk (Holland) B.V., Ritthem, Holland	EUR	0,057 mio.	100%
DLH Nederland B.V., Baarn, Holland	EUR	2,0 mio.	100%
DLH Germany GmbH, Nordenham, Tyskland	EUR	1.023 mio.	100%
Bohmans Furnier GmbH, Karlstadt, Tyskland	EUR	0,3 mio.	100%
DLH France SAS, Frontignan, Frankrig	EUR	0,75 mio.	100%
DLH Italy SRL, Padova, Italien	EUR	0,05 mio.	100%
DLH Poland Sp. z o.o., Warszawa, Polen	PLN	2.385 mio.	100%
DLH Nordisk Sp. Z o.o., Karlino, Polen	PLN	1.989 mio.	100%
DLH Czech s.r.o., Prag, Tjekkiet	CZK	50,2 mio.	100%
DLH Slovakia s.r.o., Bratislava, Slovakiet	EUR	0,007mio.	100%
DLH Nordisk Derevo, Uman, Ukraine	UAH	1,09 mio.	100%
DLH Hungary Kft., Budapest, Ungarn	HUF	360 mio.	100%
Nordisk Timber Ltda., Belém, Brasilien	BRL	33,1 mio.	100%
DLH Côte d'Ivoire AG., Abidjan, Elfenbenskysten	XAF	150 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%
DLH Sverige AB, Häsleholm, Sverige	SEK	5,0 mio.	100%
DLH Norge AS, Oslo, Norge	NOK	0,55 mio.	100%
DLH Finland OY, Vantaa, Finland	EUR	0,003 mio.	100%
Väärispuu ja Spooni AS, Harjumaa, Estland	EEK	0,4 mio.	100%
Bohmans Finieri SIA, Riga, Letland	LVL	0,002 mio.	100%
DLH Lietuva, UAB, Vilnius, Litauen	LTL	0,2 mio.	100%
DP II Bohmans KU, Kiev, Ukraine	USD	0,206 mio.	100%
OOO Bohmans, Khimki, Rusland	RUB	80,05 mio.	100%
DLH Russia OOO, Arkhangelsk, Rusland	RUB	0,1 mio.	100%
Indochina Wood Limited, Tortola, Jomfruøerne	USD	0,05 mio.	50%
tt Timber International AG, Basel	CHF	20,0 mio.	100%
CFA-Abeilles Holding S.A., Basel, Schweiz	CHF	1,6 mio.	100%
Congolaise Industrielle des Bois AG, Ouesso, Congo-Brazzaville	XAF	2.370 mio.	100%
Soc. D'Approvisionnement et de Transits AGRL, Douala, Cameroun	XAF	75,0 mio.	100%
Soc. Industrielle des Chutes de Lalitié AG, Libreville, Gabon	XAF	10,0 mio.	100%
Commerce et Industrie de Bois AG, Port-Gentil, Gabon	XAF	1.000 mio.	100%
Gabonaise Industrielle des Bois, AG, Port-Gentil, Gabon	XAF	2.000 mio.	100%
Compagnie Forestière des Abeilles, Libreville, Gabon	XAF	400 mio.	100%
Liberian Trade & Timber Industries, Inc. LTTI, Liberia	USD	0,01 mio.	100%
DLH-Kinshasa sprl, Congo-Kinshasa (DRC)	USD	0,0006 mio.	100%