

# DLH-KONCERNEN 2005



DLH PROFIL 2006 ..... Inderside omslag

ANSVARLIG VÆKST ..... 1

DLH-KONCERNEN I 2005 OG 2006 ..... 2

HÅRDTTRÆSDIVISIONEN ..... 4

TRÆ- & PLADEDIVISIONEN ..... 6

BYGGEMATERIALEDIVISIONEN ..... 7

FORVENTNINGER TIL 2006 ..... 8

STRATEGI OG MÅL ..... 9

EN ANSVARLIG VIRKSOMHED ..... 10

HOVEDTAL FOR DLH-KONCERNEN ..... 12

RESULTAT- OG PENGESTRØMSOPGØRELSE ..... 13

KONCERNBALANCE PR. 31. DECEMBER 2005 ..... 14

AKTIONÆRFORHOLD ..... 15

KONCERNENS LEDELSE OG BESTYRELSE ..... 16

**DLH-KONCERNEN 2005**

Denne brochure beskriver væsentlige aktiviteter i DLH-koncernen, forventninger for 2006 samt strategi for de kommende år. Af brochuren fremgår udvalgte nøgletal og resultater fra årsrapport 2005.

**ÅRSRAPPORT 2005**

Den formelle årsrapport 2005 kan downloades fra vores website [www.dlh-group.dk](http://www.dlh-group.dk) eller rekvireres ved henvendelse til [ir@dlh-group.com](mailto:ir@dlh-group.com) eller tlf. 43500162.



**KONCERNENS MÅLSÆTNING**

DLH har som mål at udbygge positionen som en af verdens førende leverandører af træ og træprodukter fremstillet af bæredygtigt producerede råvarer. DLH vil gennem lønsom vækst – organisk såvel som tilkøbt – skabe finansielle resultater, der med effektiv udnyttelse af den investerede kapital kan sikre et tilfredsstillende afkast til aktionærerne. Læs mere om DLH's mål og forventninger på side 8-9.

**EN ANSVARLIG VIRKSOMHED**

DLH vedkender sig sit ansvar for at bidrage til en bæredygtig udvikling af den globale skovdrift. Gennem certificering af egne skovkoncessioner og dialog med både kunder, leverandører, myndigheder og miljø- og menneskerettighedsorganisationer arbejder koncernen med initiativer til at forbedre forholdene for både natur og mennesker i DLH's forsyningsområder. Læs mere om DLH's miljøpolitik på side 10.

**DLH'S FORSYNINGSKÆDE**

Som international trægrossist spiller DLH en vigtig rolle som bindeled mellem producenter og forbrugere. DLH's forsyningskæde strækker sig hele vejen fra både tropiske og tempererede skove til kunderne i blandt andet Europa, Fjern- og Mellemøsten og Nordamerika. Det er blandt DLH's opgaver effektivt at håndtere skovdrift, forarbejdning, oplagring, transport og distribution.



# EN AF VERDENS STØRSTE TRÆGROSSISTER

## DLH-KONCERNEN

En af verdens største trægrossister og en ledende dansk byggematerialeforhandler:

- Forventet koncernomsætning 2006 på DKK 7,0 mia.
- Største producent af bæredygtigt tropisk hårdttræ i Afrika
- 60% af DLH's omsætning skabes uden for Danmark
- Salgs- og indkøbskontorer, lager- og forarbejdningsanlæg i 31 lande på 5 kontinenter
- 20 tømmerhandler i Danmark, heraf 11 med byggemarkeder
- Ca. 4.500 medarbejdere
- Noteret på Københavns Fondsbørs

## FORRETNINGSAKTIVITETER - OMSÆTNINGSFORDELING 2006



# ANSVARLIG VÆKST

Med et godt resultat i ryggen og efter de seneste opkøb har DLH hævet målet for fremtidige resultater – med respekt for koncernens værdigrundlag og dermed for vores ansvar for mennesker og miljø.

DLH havde et godt år i 2005. Vi nåede en omsætning på DKK 5,4 mia. og et overskud før skat på DKK 175 mio., det bedste resultat nogensinde. Årets resultatudvikling sikrede, at DLH også i 2005 realiserede en merforrentning af den investerede kapital og dermed skabte værdi for aktionærerne. Vi indfriede med andre ord koncernens lønsomhedsmål i 2005.

Koncernens stærke økonomiske udvikling sikrede imidlertid også grundlaget for DLH's langsigtede vækstsmål. Koncernen gennemførte tre opkøb i årets løb; en tømmerhandels- og en mindre hårdttræsvirksomhed i Danmark samt den internationale hårdttræs- og finervirksomhed, Bohmans, der gav os et kraftigt løft i Norden og i det ekspansive Østeuropa.

Og sideløbende forberedte vi den største akkvisition i DLH's historie; erhvervelsen af den internationale hårdttræsvirksomhed, tt Timber Group. Denne akkvisition, som blev gennemført i begyndelsen af 2006, vil både styrke DLH's distributionskraft og vores forsyningslinier. tt Timber Group bringer også vigtig viden om bæredygtig skovdrift til koncernen, hvilket vil styrke vores miljøindsats betydeligt.

Erhvervelsen markerer samtidig, at DLH nu tager skridt mod en ny strategi for de internationale aktiviteter, en strategi, der udvider koncernens værdikæde "fra savværk til slutkunde" til nu at strække hele vejen "fra skov til slutkunde". Det giver os en enestående mulighed for at sikre bæredygtighed hele vejen igennem værdikæden, og det vil vi udnytte maksimalt.

Efter fem års målrettet indsats har DLH indfriet de mål, som vi fastlagde i 2001. Men vi vil ikke stille os tilfredse hermed. Vi er overbevist om, at koncernens forretningspotentiale er større endnu, og vi har derfor formuleret nye og højere langsigtede finansielle mål. Disse mål skal nu være retningsgivende for udvikling af DLH's forretning – med respekt for koncernens værdigrundlag og dermed for vores ansvar for mennesker og miljø.



Jørgen Møller-Rasmussen  
Administrerende direktør



HIGHLIGHTS

REALISERET I 2005

DLH opnåede en nettoomsætning på DKK 5.363 mio. og et resultat før skat på DKK 175 mio., hvilket er lidt højere end de senest offentliggjorte forventninger.

Omsætning: DKK 5.363 mio.  
EBIT: DKK 225 mio.  
EBT: DKK 175 mio.  
Investeret kapital: DKK 2 mia.  
ROIC inkl. goodwill: 12%

FORVENTNINGER TIL 2006

DLH har i den sidste del af 2005 og begyndelsen af 2006 foretaget en række tilkøb, som vil få væsentlig betydning for aktivitetsniveauet i 2006.

Omsætning: DKK 7.000 mio.  
EBIT: DKK 270-290 mio.  
EBT: DKK 180-200 mio.  
Investeret kapital: DKK 2,7 mia.  
ROIC inkl. goodwill: 10-11%

NYE MÅL:

Koncernen nåede i 2005 en overskudsgrad på 4,2%.  
  
DLH forhøjer nu målet for overskudsgraden fra 4% til 5%.

UDVIKLING I 2005

OMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev DKK 5.363 mio., hvilket er en stigning på 6% i forhold til forrige år. Denne omsætningsfremgang er først og fremmest drevet af den hjemlige økonomiske udvikling. Det danske marked har været præget af høj aktivitet gennem hele året. Derfor øgede hjemmemarkedet sin andel af koncernomsætningen til 44% mod 42% forrige år.

Udviklingen på de internationale markeder for træ og træprodukter var mere uensartet. I Vesteuropa og USA stagnerede markedet i andet halvår efter høj aktivitet i begyndelsen af året. Vesteuropa eksklusive Danmark tegnede sig for 27% af årets omsætning, mens USA øgede omsætningsandelen til 11% i 2005. 'Emerging markets', der omfatter Fjern- og Mellemøsten, Sydafrika og Østeuropa oplevede stigende aktivitet i løbet af året og bidrog med 18% af årets omsætning.

Af DLH's samlede omsætningsvækst på DKK 326 mio. i 2005 stammer DKK 79 mio. fra tilkøbte virksomheder.

BRUTTOMARGINAL

DLH forbedrede bruttomarginalen med 0,4 %-point til 16,8% i 2005. Det bidrog til en fremgang i bruttoavancen på DKK 79 mio., en 10% forbedring i forhold til 2004.

EBIT, PRIMÆRT RESULTAT

Kombinationen af den øgede omsætning og forbedringen i bruttomarginalen resulterede i

et primært resultat, EBIT, på DKK 225 mio., hvilket svarer til en fremgang på 23%. Koncernens overskudsgrad (EBIT-margin) blev 4,2%, en forbedring på 0,6 %-point.

Resultatforbedringen kan henføres til Byggematerialedivisionen med en resultatfremgang på 48% og Træ- & Pladedivisionen med en resultatfremgang på 36%.

RESULTAT FØR SKAT

Koncernresultatet før skat blev DKK 175 mio., en fremgang på 25%.

BALANCE OG CASH FLOW

Koncernens balance blev ved årets udgang DKK 2.620 mio., en stigning på 31% i forhold til ultimo 2004. Heraf udgør tilkøbte virksomheder DKK 320 mio. Hovedparten af balancestigningen herudover, knap DKK 300 mio., kan henføres til øgede varelagre og debitorer i Hårdtræsdivisionen.

Den gennemsnitlige investerede kapital udgjorde i 2005 DKK 1.990 mio.

Egenkapitalen ultimo blev DKK 827 mio., en stigning på DKK 108 mio. Soliditeten kan herefter opgøres til 31,6% mod 36,0% ultimo 2004.

Cash flow fra driften efter investeringer blev DKK (317) mio. mod DKK 53 mio. sidste år. Faldet skyldes investeringerne i de tilkøbte virksomheder og de nævnte stigninger i lagre og tilgodehavender.

KONCERNENS DRIFT 2005

| Mio. DKK                           | 2005    | 2004    |
|------------------------------------|---------|---------|
| Nettoomsætning                     | 5.362,5 | 5.036,3 |
| Bruttoavance                       | 903,4   | 824,9   |
|                                    | 16,8%   | 16,4%   |
| Omkostninger                       | (639,4) | (590,2) |
| Resultat før afskrivninger, EBITDA | 264,0   | 234,7   |
| Afskrivninger på anlægsaktiver     | (39,2)  | (52,0)  |
| Primært resultat, EBIT             | 224,8   | 182,7   |
|                                    | 4,2%    | 3,6%    |
| Finansielle poster, netto          | (49,8)  | (42,5)  |
| Resultat før skat                  | 175,0   | 140,2   |
| Skat af årets resultat             | (56,5)  | (49,8)  |
| Årets resultat                     | 118,5   | 90,4    |

DIVISIONERNES EBIT-BIDRAG 2005

| Mio. DKK                 | 2005   | 2004   |
|--------------------------|--------|--------|
| Hårdtræsdivisionen       | 114,1  | 110,5  |
| Træ- & Pladedivisionen   | 68,0   | 50,2   |
| Byggematerialedivisionen | 62,1   | 41,6   |
| Fællesfunktioner         | (19,4) | (19,6) |
| I alt                    | 224,8  | 182,7  |

| FINANSIELLE MÅL                                                                                                                                                                                             |            |       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------|
| Koncernen indfrie i 2005 de langsigtede finansielle mål.                                                                                                                                                    |            |       |
|                                                                                                                                                                                                             | REALISERET | MÅL   |
| Vækst                                                                                                                                                                                                       | 6,5%       | 10,0% |
| Overskudsgrad                                                                                                                                                                                               | 4,2%       | 4,0%  |
| Værdiskabelse (mio. DKK)                                                                                                                                                                                    | 11,2       | > 0   |
| Soliditet                                                                                                                                                                                                   | 31,6%      | 30,0% |
| Med fire virksomhedsopkøb i anden halvdel af 2005 og i begyndelsen af 2006 har koncernen sikret, at også det langsigtede vækstmål – gennemsnitligt 10% omsætningsvækst pr. år – opfyldes i de næste par år. |            |       |

### VIRKSOMHEDSOPKØB 2005-06

- September 2005: Tømmerhandelsvirksomheden MLT A/S, Hjørring, Danmark. Årsomsætning ca. DKK 90 mio.
- Oktober 2005: Risør Træ & Finer i Rødovre, som handler med hårdtræ og finer i det østdanske markedsområde. Årsomsætning DKK 15-20 mio.
- Oktober 2005: Bohmans, svenskejet hårdtræs- og finervirksomhed med stor aktivitet i Østeuropa, hovedkontor i Oskarshamn, Sverige. Årsomsætning ca. DKK 250 mio.
- Januar 2006: tt Timber Group, schweizisk hårdtræsvirksomhed med bæredygtig tropisk skovdrift i Afrika, hovedkontor i Basel, Schweiz. Årsomsætning ca. DKK 1,3 mia.

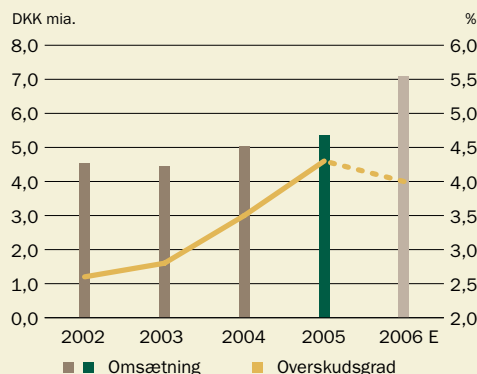
## FREMTIDIG UDVIKLING

### FOKUS I DE KOMMENDE ÅR

DLH vil i de kommende år vokse både gennem organisk udvikling og via tilkøb, der kan sikre bredere eller dybere markedsdækning. Koncernen vil sideløbende udnytte mulighederne for at effektivisere driften og forbedre kapitaludnyttelsen.

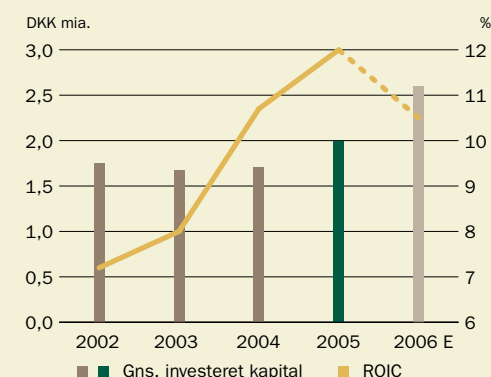
Læs mere side 9.

OMSÆTNING OG OVERSKUDSGRAD, 2002-2006\*)



De allerede gennemførte virksomhedstilkøb ventes at skabe en omsætningsvækst i 2006 på godt 30%. I dette perspektiv kan DLH's gennemsnitlige toplinevækst i årene 2002-2006 opgøres til godt 11% pr. år. Med det forventede primære resultat i 2006 på DKK 270-290 mio. vil koncernens overskudsgrad ligge omkring 4%.

AFKAST AF INVESTERET KAPITAL, ROIC 2002-2006\*)



DLH har med de seneste virksomhedstilkøb forøget den gennemsnitlige investerede kapital til omkring DKK 2,7 mia. Afkastet af den investerede kapital, ROIC, ventes at ligge mellem 10% og 11% i 2006.

\*) Den viste koncernomsætning, overskudsgrad og ROIC for 2006 illustrerer koncernens forventninger til forretningsudviklingen i 2006.



PROFIL

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

Fusionen med tt Timber Group i 2006 har desuden givet divisionen direkte adgang til omfattende bæredygtige tropiske skovområder i Afrika. Divisionen forventer i fremtiden at hente 10% af forsyningerne fra egne skovkoncessioner.

Ud over kvalitetssikring, oplagring og afskibning af råvarer har Hårdttræsdivisionen i stigende omfang forædling af træet i forsyningsområderne, f.eks. tørring og produktion af blandt andet gulvstave, terrassefliser og -brædder.

Størstedelen af divisionens varer sælges i Europa og Nordamerika. Kunderne er industrivirksomheder i byggesektoren, f.eks. vindues- og dør-, køkken- og gulvproducenter samt møbelfabriker og andre virksomheder i træindustrien. Divisionen leverer også træ til andre distributører og til detailhandelsvirksomheder som tømmerhandler og byggemarkeder. Desuden leveres nichevarer til større industrikunder. Divisionen har en række væsentlige regionale og et betydeligt antal lokale konkurrenter.

UDVIKLING I 2005

Hårdttræsdivisionens nettoomsætning blev DKK 2.678 mio., en fremgang på 6%, hvoraf knap halvdelen kan tilskrives tilkøbet af Bohmans pr. 1. november 2005. 58% af årets omsætning kom fra lagerførende salgsenheder i Europa og i USA. Denne afsætningsform sikrer en relativ stabil indtjening.

De resterende 42% af divisionens omsætning skabtes ved trading. Trading er salg af større varepartier med direkte levering til kunden uden om DLH-lager. DLH's tradingforretning har et lavt omkostningsniveau og lave kapitalkrav, men giver til gengæld en varierende omsætning, som i gode år bidrager væsentligt til koncernens resultat.

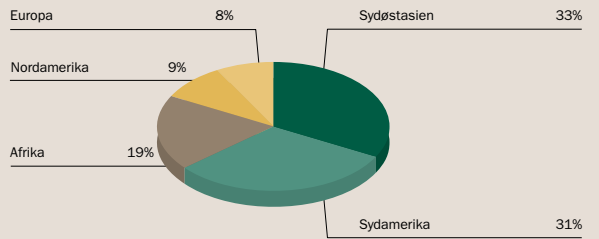
Divisionen realiserede et primært resultat, EBIT, på DKK 114 mio., svarende til en fremgang på DKK 4 mio. i forhold til året før.

Den gennemsnitlige investerede kapital blev DKK 1.312 mio., en stigning på DKK 298 mio. i forhold til 2004, hvoraf ca. DKK 33 mio. skyldes forretningsudvidelser som følge af tilkøb. Divisionens voksende kapitalbinding ligger primært i varelagrene og skyldes dels lageropbygning i lande med øget aktivitet, f.eks. Brasilien, Malaysia og Frankrig, og dels udvidet træforarbejdning mv. i forsyningsområderne. Den gennemsnitlige investerede kapital blev forrentet med 8,7% mod 10,9% i 2004.

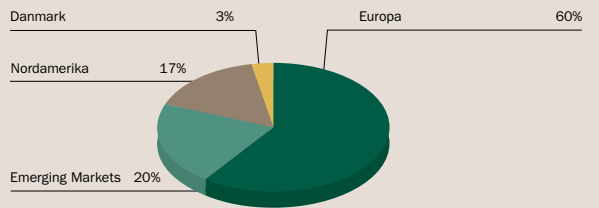
| Hovedtal i mio. DKK                | 2005    | 2004    | 2003    |
|------------------------------------|---------|---------|---------|
| Nettoomsætning                     | 2.678,2 | 2.528,4 | 2.238,0 |
| Bruttoavance                       | 379,7   | 358,9   | 323,0   |
| Bruttomargin                       | 14,2%   | 14,2%   | 14,4%   |
| Resultat før afskrivninger, EBITDA | 130,3   | 125,9   | 108,7   |
| Primært resultat, EBIT             | 114,1   | 110,5   | 93,3    |
| Overskudsgrad                      | 4,3%    | 4,4%    | 4,0%    |
| Gns. investeret kapital            | 1.311,9 | 1.014,3 | 940,9   |
| ROIC inkl. goodwill                | 8,7%    | 10,9%   | 9,9%    |

OMSÆTNING FORDELT PÅ

Forsyningsområder



Salgsmarkeder





## FOKUS PÅ BÆREDYGTIG SKOVDRIFT

Overtagelsen af den miljøbevidste schweiziske tømmervirksomhed tt Timber Group i januar 2006 er den største og vigtigste transaktion i DLH's historie. Med opkøbet har DLH ikke bare cementeret sin globale tilstedeværelse, koncernen er også gået direkte ind i bæredygtig og miljøvenlig skovdrift i Afrika i form af skovkoncessioner på i alt 1,4 mio. hektar tropisk regnskov. Størstedelen af dette skovområde forventes at blive FSC-certificeret i løbet af 2006.

Med købet af tt Timber Group har DLH udvidet sin værdikæde, der traditionelt har strukket sig "fra savværk til slutkunde", til nu at række hele vejen "fra skov til slutkunde". Dermed har DLH sikret sig en enestående leveringssikkerhed i bæredygtigt tropisk hårdtræ fra Afrika.

Det kan blive afgørende for DLH's målsætning om at blive verdens førende inden for certificeret tropisk hårdtræ – et ambitiøst, men langt fra uopnåeligt mål. Skovkoncessionerne i Afrika vil nemlig blive det største sammenhængende certificerede tro-

piske skovområde i verden, når FSC-godkendelsen foreligger.

Overtagelsen af tt Timber Group bringer DLH ind i en ny æra. For tt Timber Group har gennem årtier opbygget en spidskompetence inden for bæredygtighed i skovdriften – en kompetence, som DLH nu er i fuld gang med at indarbejde i koncernens eksisterende miljøpolitik. Målet er, at den nye viden også skal komme DLH's underleverandører til gode gennem koncernens styrkede *Good Supplier Program*.

tt Timber Group vil tilføre DLH omkring 2.500 medarbejdere og en omsætning, der for 2006 ventes at blive ca. DKK 1,3 mia.

Gruppen er organisatorisk lagt sammen med DLH's hårdtræsdivision, der nu ledes af direktør Martin Grome og tt Timber Group's hidtidige direktør, Robert Hunink, i fællesskab.

## DLH STYRKET I ØST

Med overtagelsen af den svenskbaserede trægrossist og finerproducent, Bohmans, i efteråret 2005 sikrede DLH sig på én gang et solidt fodfæste i syv nye lande, primært mod øst.

Bohmans tilfører DLH salgskontorer på 12 lokationer i Rusland, Estland, Letland, Litauen, Polen, Ukraine, Tjekkiet, Tyskland samt Sverige og Finland. En udvikling, der er helt i tråd med DLH's vækststrategi, der blandt andet fokuserer på de såkaldte "emerging markets" – en kategori, der også omfatter Rusland og det øvrige Østeuropa.

Med Bohmans stærke placering på de østeuropæiske markeder er DLH nu langt bedre gearet til at efterkomme den stærkt voksende efterspørgsel efter hårdtræ og finer i regionen.

Købet af Bohmans skal samtidig ses i lyset af, at DLH i de senere år har opbygget et betydeligt salg af tropisk hårdtræ og hårdtræsprodukter til Polen, Tjekkiet, Slovakiet og senest Ungarn. DLH vil overføre erfaringerne fra disse markeder til de nytilkomne østeuropæiske aktiviteter for at sikre maksimal udnyttelse af synergipotentialet.

I 2006 forventes Bohmans at bidrage med en omsætning på omkring DKK 250 mio.





PROFIL

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

Træ- & Pladedivisionens største marked er Danmark, hvor divisionen er blandt de største lagerførende grossister. Det danske marked tegnede sig i 2005 for 60% af omsætningen, mens det øvrige Europa bidrog med 29% og USA med de resterende 11%.

Kunderne er dels tømmerhandler, herunder koncernens egne forretninger i Byggematerialedivisionen, og dels den træforbrugende industri som f.eks. køkken- og møbelproducenter.

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

UDVIKLING I 2005

Efter 12 måneder med ekstraordinær høj efterspørgsel er plademarkedet normaliseret i andet halvår af 2005 på et mindre ophedet, men fortsat tilfredsstillende niveau. Trælastmarkedet var ved årets begyndelse trykket af blandt andet et stort vareudbud efter stormfaldet i de svenske skove. Markedssituationen er forbedret i løbet af året. Divisionen realiserede i 2005 en omsætning på DKK 1.142 mio., hvilket svarer til en stigning på 2% i forhold til 2004.

Koncernen solgte i 2005 sit centrallager i Gadstrup. Lageret, der anvendes af Træ- & Pladedivisionen, vil i 2006 blive flyttet til lejede lokaler i Køge Havn.

Årets primære resultat, EBIT, blev DKK 68 mio., hvilket er en fremgang på DKK 18 mio. fra 2004.

Divisionen lagde beslag på en gennemsnitlig investeret kapital i 2005 på DKK 197 mio. mod DKK 210 mio. året før. Den gennemsnitlige investerede kapital blev forrentet med 34,5% mod 23,9% i 2004.

| Hovedtal i mio. DKK                | 2005    | 2004    | 2003    |
|------------------------------------|---------|---------|---------|
| Netoomsætning                      | 1.141,5 | 1.116,8 | 1.062,4 |
| Bruttoavance                       | 171,9   | 161,1   | 142,1   |
| Bruttomargin                       | 15,1%   | 14,4%   | 13,4%   |
| Resultat før afskrivninger, EBITDA | 69,6    | 58,4    | 30,6    |
| Primært resultat, EBIT             | 68,0    | 50,2    | 25,4    |
| Overskudsgrad                      | 6,0%    | 4,5%    | 2,4%    |
| Gns. investeret kapital            | 197,1   | 210,1   | 273,3   |
| ROIC inkl. goodwill                | 34,5%   | 23,9%   | 9,3%    |

**OMSÆTNING FORDELT PÅ**

**Produktgrupper**

| Produktgruppe | Procent |
|---------------|---------|
| Plader        | 75%     |
| Trælast       | 25%     |

**Salgs- og distributionskanaler**

| Salgs- og distributionskanaler | Procent |
|--------------------------------|---------|
| Tømmerhandler (DK)             | 48%     |
| Eksport                        | 40%     |
| Industri (DK)                  | 12%     |



## PROFIL

Med 20 tømmerhandelsvirksomheder ved udgangen af 2005 er DLH's Byggematerialedivision Danmarks tredjestørste kapital-kæde inden for sin branche, målt på både omsætning og antal-let af forretninger. Tømmerhandelsvirksomhederne betjener det lokale marked med trælast, plader, bygningsartikler samt værktøj og beslag. Kunderne er primært håndværkere, entreprenører, institutioner og mindre industrivirksomheder.

11 af tømmerhandelsvirksomhederne har tilknyttet et byggemarked under RÅD&DÅD-konceptet, som henvender sig til det private segment. Salget til private udgjorde ca. 20% af omsætningen i 2005.

Tilsvarende har 10 af virksomhederne tilknyttet en håndværker-butik, som henvender sig til det professionelle segment med et omfattende værktøjs- og beslagsortiment. Disse butikker markedsføres under eget fællesbrand, "Probeslag". Salget herfra udgjorde ca. 10% af omsætningen i 2005.

## UDVIKLING I 2005

Divisionen fortsatte i 2005 den positive forretningsudvikling på alle områder. Fremgangen er ligesom de foregående år især drevet af det lave renteniveau og den stærke danske økonomi, der har stimuleret både boligbyggeri og -renovering.

Divisionen realiserede en omsætning i 2005 på DKK 1.663 mio., hvilket er en fremgang på godt 11% i forhold til 2004. En mindre del af denne omsætningsfremgang skyldes tilkøbte virksomheder. I september 2005 styrkede divisionen sin markedsposition i Nordjylland gennem købet af MLT A/S, der henvender sig til såvel det professionelle som det private segment, og i oktober overtog koncernen Risør Træ & Finer, som handler med hårdttræ og finer i det østdanske markedsområde.

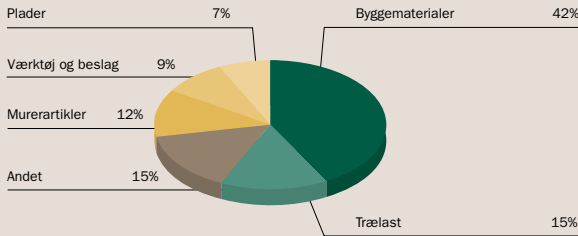
Divisionen gennemførte i årets løb en række effektiviseringer inden for administration, indkøb og logistik, der har medvirket til den markante resultatforbedring. Årets primære resultat, EBIT, blev et overskud på DKK 62 mio., svarende til en fremgang på DKK 20 mio. eller 48% i forhold til 2004.

Byggematerialedivisionen havde i 2005 en gennemsnitlig investeret kapital på DKK 499 mio. Stigningen i forhold til 2004 på DKK 15 mio. skyldes primært de tilkøbte virksomheder. Efter en gennemgribende ombygning af A/S Holten Langes Trælasthandel i Ringsted har divisionen tilendebragt et større moderniseringsprogram for sine ejendomme. Divisionens investeringer i de kommende år ventes derfor at falde til et lavere niveau. Den gennemsnitlige investerede kapital blev forrentet med 12,5% mod 8,6% i 2004.

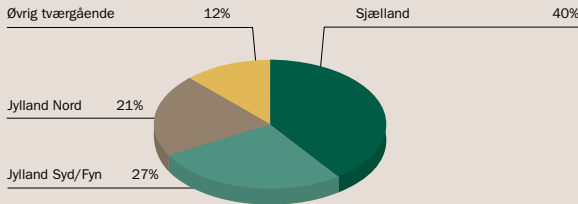
| Hovedtal i mio. DKK                | 2005    | 2004    | 2003    |
|------------------------------------|---------|---------|---------|
| Nettoomsætning                     | 1.662,6 | 1.495,8 | 1.272,5 |
| Bruttoavance                       | 351,8   | 304,9   | 258,7   |
| Bruttomargin                       | 21,2%   | 20,4%   | 20,3%   |
| Resultat før afskrivninger, EBITDA | 78,1    | 59,6    | 40,5    |
| Primært resultat, EBIT             | 62,1    | 41,6    | 24,2    |
| Overskudsgrad                      | 3,7%    | 2,8%    | 1,6%    |
| Gns. investeret kapital            | 498,9   | 484,3   | 464,2   |
| ROIC inkl. goodwill                | 12,5%   | 8,6%    | 5,2%    |

## OMSÆTNING FORDELT PÅ

### Produktgrupper



### Salgsmarkeder



# FORVENTNINGER TIL 2006

|                                    |                  |
|------------------------------------|------------------|
| Nettoomsætning                     | DKK 7.000 mio.   |
| Resultat før afskrivninger, EBITDA | DKK 360-380 mio. |
| Primært resultat, EBIT             | DKK 270-290 mio. |
| Resultat før skat, EBT             | DKK 180-200 mio. |

DLH har i den sidste del af 2005 og begyndelsen af 2006 foretaget en række tilkøb, som vil få væsentlig betydning for aktivitetsniveauet i 2006. Koncernen forventer en samlet omsætning på DKK 7,0 mia., hvilket svarer til en fremgang på omkring 30% eller DKK 1,6 mia. i forhold til 2005.

Af omsætningsfremgangen skønnes størstedelen – omkring DKK 1,3 mia. eller 24 %-point – at komme fra tt Timber Group, der er fusioneret med Hårdttræsdivisionen i begyndelsen af 2006. Tilkøbet af virksomhederne Bohmans samt MLT A/S i Hjørring og Risør Træ & Finer, der alle blev erhvervet i andet halvår af 2005, ventes herudover at bidrage med en meromsætning i 2006 på omkring DKK 260 mio. eller 5 %-point.

Der foreligger endnu ikke endelig åbningsbalance for købet af tt Timber Group, ligesom der fortsat arbejdes med reviderede budgetter, inklusive integrationsomkostninger for de sammenlagte aktiviteter i Hårdttræsdivisionen. Vurderingerne for 2006 er derfor behæftet med en vis usikkerhed, og på baggrund heraf forventer koncernen en merindtjening på EBIT-niveau fra tt Timber Group på DKK 45-65 mio. mod tidligere udmeldte DKK 75 mio. Koncernen forventer herefter et resultat før skat på DKK 180-200 mio., mod DKK 175 mio. i 2005. Resultatet i 2005 indeholder indtægter fra ejendomsavancer på DKK 18 mio.

Den gennemsnitlige investerede kapital ventes med købet af tt Timber Group at stige med DKK 650 mio. til DKK 2,7 mia.

Koncernens omsætnings- og resultatforventninger er baseret på valuta- og renteniveauerne ved årets begyndelse og forudsætter en stabil udvikling i markeds- og konjunkturforskel.

De samlede synergimuligheder for tilkøbene i Hårdttræsdivisionen ventes realiseret successivt over de næste par år, mens MLT A/S og Risør Træ & Finer i al væsentlighed er fuldt integreret i Byggematerialedivisionen.



## HÅRDTTRÆSDIVISIONEN

Med købet af Bohmans og tt Timber Group forventer Hårdttræsdivisionen markant fremgang i omsætning og resultat. Divisionens omsætning ventes at vokse med ca. 57% til godt DKK 4,2 mia. Primært resultat, EBIT, ventes at stige med omkring 70% til DKK 185-205 mio. Divisionen vil i 2006 fokusere på integrationen af de tilkøbte virksomheder og på synergimulighederne. Et særligt tema er nedbringelsen af divisionens samlede investerede kapital, der med tilkøbet af tt Timber Group ligger i niveauet DKK 2,0 mia.



## TRÆ- & PLADEDIVISIONEN

Træ- & Pladedivisionen forventer at fastholde omsætningen på niveauet DKK 1,2 mia. ved stort set uændret kapitalbinding på omkring DKK 200 mio. Primært resultat, EBIT, ventes derimod at falde med 25% til DKK 50 mio. efter en periode med ekstraordinær høj indtjening på pladeområdet. Divisionen står i 2006 over for to større opgaver: Flytning af lageraktiviteterne øst for Storebælt fra Gadstrup til Køge Havn og implementering af GTS, koncernens nye IT-system.



## BYGGMATERIALEDIVISIONEN

Byggematerialedivisionen forventer en moderat fremgang i et fortsat godt marked. Omsætningen ventes at stige med 5% til DKK 1,75 mia., og primært resultat, EBIT, ventes fastholdt i niveauet DKK 65 mio. Kapitalbindingen ventes at ligge i niveau DKK 500 mio. Divisionen viderefører i 2006 den igangsatte effektiviseringsproces med særligt fokus på lagerstyring, logistik og indkøb.

BETYDELIG GEVINST  
MED NY IT-PLATFORM

GTS, Global Trade and Supply Chain System, er navnet på koncernens nye IT-platform, der skal understøtte driften af koncernens internationale handelsaktiviteter. GTS blev i 2005 implementeret for koncernens danskbaserede tradingaktiviteter, der foruden Danmark også omfatter kontorerne i Kina, Indonesien, Mellemøsten og Sydafrika. I begyndelsen af 2006 bliver de tilknyttede brasilianske aktiviteter også omfattet.

I første halvår af 2006 vil alle aktiviteter i hele Træ- & Pladedivisionen blive konverteret til det nye system. Herefter vil systemet blive rullet ud i de resterende enheder af Hårdtræsdivisionen og i de tilkøbte virksomheder. Udrulningen påbegyndes i årets sidste halvdel og vil strække sig over et par år.

DLH forventer at opnå betydelige effektiviseringsgevinster, når GTS er fuldt implementeret i 2008/09.

Det er DLH's strategi at udvikle forretningsaktiviteterne gennem kontrolleret lønsom vækst, enten ved organisk udvikling eller tilkøb, der kan sikre bredere eller dybere markedsdækning. Koncernen vil sideløbende udnytte mulighederne for at effektivisere driften og forbedre kapitaludnyttelsen, blandt andet gennem intensiv anvendelse af IT.

HÅRDTTRÆSDIVISIONEN

Med fokus på kvalitet, leveringssikkerhed og konkurrencedygtige priser vil divisionen styrke sin globale markedsposition, blandt andet inden for bæredygtigt produceret hårdtræ. Divisionen vil investere i skovdrift, savværker og andre forarbejdningsanlæg i forsyningslandene i det omfang, disse investeringer kan medvirke til at sikre forsyningerne eller understøtte forretningen på anden vis.

TRÆ- & PLADEDIVISIONEN

Træ- & Pladedivisionen har gennem de senere år forbedret både driftseffektivitet og kapitaludnyttelse væsentligt. Denne frem-

gang skal fastholdes og udbygges. Det er divisionens mål at sikre en fortsat lønsom vækst, både ved øget salg gennem distributører og ved direkte salg til industrien. Divisionen vil fokusere på udenlandsk vækst i Nordeuropa og USA.

BYGGMATERIALEDIVISIONEN

Byggematerialedivisionen skal konsolidere positionen blandt de ledende tømmerhandelskæder i Danmark. Konsolideringen skal ske gennem fortsat effektivisering og forbedringer af indtjening og kapitalanvendelse, blandt andet med fortsat fokus på sanering af sortiment og antallet af leverandører.

FINANSIELLE MÅL

På baggrund af de resultatforbedringer, som DLH har opnået gennem de senere år, og det potentiale for resultatforbedringer, som de seneste tilkøb rummer, har koncernen fastlagt nye og højere finansielle mål:

|                                                                                                                                                                                                                       | Koncernen | Hårdtræsdivisionen | Træ- & Pladedivisionen | Byggematerialedivisionen |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------------|------------------------|--------------------------|
| Værdiskabelse*                                                                                                                                                                                                        | > 0       | 0,25% af oms.      | 0,25% af oms.          | 0,25% af oms.            |
| Årlig vækst i omsætningen                                                                                                                                                                                             | 10%       | 10%                | 10%                    | 10%                      |
| Overskudsgrad                                                                                                                                                                                                         | 5%        | 6%                 | 5%                     | 4,5%                     |
| Soliditetsgrad                                                                                                                                                                                                        | 30%       |                    |                        |                          |
| *) Værdiskabelse for aktionærerne, dvs. en forrentning af den investerede kapital, der overstiger kapitalomkostningerne (Weighted Average Cost of Capital, WACC, p.t. knap 8%, dog varierende for de tre divisioner). |           |                    |                        |                          |
| Målene skal ses som et gennemsnitligt niveau for indtjening og vækst over en konjunkturcyklus. DLH stiler mod at nå dette niveau for de finansielle mål inden for en 3-årig periode.                                  |           |                    |                        |                          |

## MILJØPOLITIK

DLH's miljøpolitik fokuserer først og fremmest på oprindelse og produktion af de træprodukter, som koncernen forhandler. DLH ønsker at minimere risikoen for, at ulovligt træ finder vej ind i koncernens forsyningskæde.

Ud over at sikre den lovlige oprindelse af træet ønsker DLH, at træet også er bæredygtigt produceret, dvs. produceret med respekt for både økonomiske, økologiske og sociale hensyn. Det er koncernens mål at blive verdens førende forhandler af certificeret tropetræ.

DLH har fastlagt to miljøpolitiske målsætninger:

- Kendt oprindelse af alt træ i 2007.
- Omsætningen med certificeret træ skal regionsvist mindst være på niveau med omfanget af tilgængelige certificerede produkter, som DLH forhandler.

## DLH'S MILJØARBEJDE

DLH forhandler kun træ og træprodukter, der er godkendt af de lokale myndigheder. Det er imidlertid ikke altid tilstrækkeligt til at garantere miljøforsvarlige produkter i alle tilfælde.

DLH arbejder derfor med miljøsikring af de forhandlede produkter i en struktureret proces, der er opdelt i fire stadig mere kvalificerende trin:

1. Kendt oprindelse
2. Verificeret legal oprindelse
3. På vej mod certificering
4. Certificering.

Det er ikke alt træ og alle leverandører, som skal igennem samtlige fire trin, for det er unødvendigt at sikre uafhængig verifikation for legalitet fra velfungerende skovlande.

Derimod skal træ fra de mere problematiske tropelande gennem samtlige trin. I disse lande anvender DLH sit *Good Supplier Program* (GSP) til at vurdere og udvælge leverandører, som vil

samarbejde om DLH's miljømål. GSP blev i 2005 evalueret af det uafhængige engelske konsulentfirma, ProForest. Evalueringen viste positive sider af GSP, men understregede også, at GSP ikke i tilstrækkelig grad var integreret i DLH's kommercielle hverdag. ProForests anbefalinger til GSP er nu stort set alle blevet fulgt, og et både forstærket og forenklet GSP blev lanceret i efteråret 2005.

## PÅ VEJ MOD CERTIFICERING

Efter opkøbet af tt Timber Group er DLH blevet en af verdens største virksomheder inden for bæredygtig tropisk skovdrift. Skovarealerne i Congo Brazzaville forventes FSC-certificeret i 2006, og i Gabon er det planen at påbegynde udarbejdelsen af skovdriftsplaner i koncessionerne, så der efterfølgende kan påbegyndes en certificering.

På DLH's vigtigste markeder forventes en stigende efterspørgsel på alle typer af certificeret træ, og DLH vurderer, at koncernen er i en god position til at imødekomme denne efterspørgsel, om end der i de førstkomende år må forventes en knaphed på FSC-certificeret tropetræ.



Koncernen har med erhvervelsen af tt Timber Group fået vigtig viden om bæredygtig skovdrift og certificering. Denne viden skal anvendes i samarbejde med koncernens leverandører. Det er en stor udfordring at påvirke leverandørerne til en mere miljøvenlig adfærd, fordi mange leverandører også betjener kunder i markeder, der er mindre miljøkrævende, og som ikke er indstillet på at betale en merpris for miljøvenligt træ. Det begrænsede økonomiske incitament er en af de største forhindringer for miljøforbedringer i de tropiske lande, hvor miljøtiltag tilmed er mere omkostningskrævende end i tempererede skovlande.

Skærpede miljøkrav i mange lande lægger dog et stadig større pres på både leverandører og kunder. Samtidig har den offentlige sektor i mange lande fastlagt miljøkrav i forbindelse med indkøbsvejledninger. Begge disse forhold kan forventes at fremme certificeringen og dermed gavne skovmiljøet på længere sigt.

DLH er desuden medejer af teakplantagen Caceres Florestal i Brasilien. Der er gennem et par år arbejdet mod en miljøcertificering, og i februar 2006 opnåede plantagen FSC-certificering.

#### **MENNESKERETTIGHEDER**

Beskyttelse af menneskerettighederne er en del af DLH's værdigrundlag og indgår i implementeringen af Good Supplier Program. DLH er medlem af Amnesty Business Club, der er en del af Amnesty International.

#### **SAMHANDEL MED KONTROVERSIELLE LANDE**

Vedrørende samhandel med kontroversielle lande støtter DLH sig først og fremmest til EU og FN. Koncernen respekterer FN's embargo på træ fra Liberia, der foreløbig er forlænget til juni 2006. I Burma fastholdt DLH i 2005 den kvoteordning med loft for indkøb af teaktræ, som blev indført i 2002.



# HOVEDTAL FOR DLH-KONCERNEN

| (mio. DKK)                                                          | 2005    | 2004    | 2003 <sup>1)</sup> | 2002 <sup>1)</sup> | 2001 <sup>1)</sup> |
|---------------------------------------------------------------------|---------|---------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Resultatopgørelse:</b>                                           |         |         |                    |                    |                    |
| Nettoomsætning                                                      | 5.363   | 5.036   | 4.451              | 4.529              | 4.188              |
| Bruttoavance                                                        | 903     | 825     | 724                | 730                | 678                |
| Indtjening før renter, skat, afskrivninger og amortisering (EBITDA) | 264     | 235     | 180                | 174                | 166                |
| Resultat af primær drift (EBIT)                                     | 225     | 183     | 135                | 126                | 120                |
| Resultat før skat (EBT)                                             | 175     | 140     | 74                 | 59                 | 59                 |
| Årets resultat                                                      | 119     | 90      | 45                 | 33                 | 23                 |
| <b>Balanceposter:</b>                                               |         |         |                    |                    |                    |
| Samlede aktiver                                                     | 2.620   | 1.998   | 1.934              | 2.026              | 1.943              |
| Egenkapital                                                         | 827     | 719     | 636                | 612                | 612                |
| Gennemsnitlig investeret kapital                                    | 1.990   | 1.707   | 1.677              | 1.756              | 1.682              |
| <b>Pengestrømme:</b>                                                |         |         |                    |                    |                    |
| Cash flow fra driftsaktiviteter (CFFO)                              | (107)   | 51      | 197                | 118                | 214                |
| Nettoinvesteringer ekskl. tilkøb                                    | (133)   | 53      | 171                | 78                 | 165                |
| Nettoinvesteringer, tilkøb                                          | (317)   | 53      | 150                | (29)               | 161                |
| <b>Regnskabsmæssige nøgletal:</b>                                   |         |         |                    |                    |                    |
| Bruttomargin                                                        | 16,8%   | 16,4%   | 16,3%              | 16,0%              | 16,2%              |
| Overskudsgrad (EBIT-margin)                                         | 4,2%    | 3,6%    | 2,8%               | 2,6%               | 2,7%               |
| Driftsresultat efter skat (NOPLAT) <sup>2)</sup>                    | 161     | 131     | 94                 | 88                 | 84                 |
| Egenkapitalforrentning (ROE)                                        | 15,3%   | 13,3%   | 7,2%               | 5,4%               | 3,8%               |
| Soliditet                                                           | 31,6%   | 36,0%   | 32,9%              | 30,2%              | 31,5%              |
| Afkast af investeret kapital (ROIC)                                 | 11,5%   | 10,9%   | 8,0%               | 7,2%               | 7,1%               |
| <b>Aktierelaterede nøgletal:</b>                                    |         |         |                    |                    |                    |
| Indre værdi pr. aktie a DKK 100 (BVPS)                              | 482     | 419     | 370                | 356                | 356                |
| Aktiekurs pr. ultimo (P)                                            | DKK 856 | DKK 393 | DKK 262            | DKK 157            | DKK 168            |
| Kurs / indre værdi (P/BV)                                           | 1,78    | 0,94    | 0,71               | 0,44               | 0,47               |
| Aktuel EPS (pr. aktie a DKK 100)                                    | 70,0    | 53,5    | 26,6               | 19,2               | 13,4               |
| Gennemsnitligt antal aktier (i 1.000 stk.) <sup>3)</sup>            | 1.716   | 1.716   | 1.716              | 1.716              | 1.716              |
| Cash flow pr. aktie a DKK 100 (CFPS)                                | (62)    | 30      | 115                | 69                 | 125                |
| Udbytte pr. aktie a DKK 100 (DPS) <sup>3)</sup>                     | 15      | 10      | 6                  | 6                  | 6                  |
| Aktuel Price Earning (P/E Basic)                                    | 12,2    | 7,4     | 9,8                | 8,1                | 12,5               |

1) Hoved- og nøgletal for 2004 og 2005 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2001-2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis, men udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i Årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

2) Beregnet ud fra skabelonskat på 30% og med tillæg af finansielle nettoindtægter på den investerede kapital (debitorer mv.) på DKK 4,4 mio. For 2005 er skattesatsen for betalt skat 32,9% (2004: 24,3%), svarende til NOPLAT på DKK 154 mio.

3) Som delvis betaling for købet af tt Timber Group i februar 2006 er der udstedt 120.000 aktier a DKK 100. De udstedte aktier bærer fuldt udbytte for regnskabsåret 2005.



# RESULTAT- OG PENGESTRØMSOPGØRELSE

| Koncernresultatopgørelse<br>(mio. DKK)             | 2005           | 2004           |
|----------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Nettoomsætning</b>                              | <b>5.362,5</b> | <b>5.036,3</b> |
| Vareforbrug                                        | (4.459,1)      | (4.211,4)      |
| <b>Bruttoavance</b>                                | <b>903,4</b>   | <b>824,9</b>   |
|                                                    | 16,8%          | 16,4%          |
| <b>Omkostninger:</b>                               |                |                |
| Andre driftsindtægter                              | 26,0           | 19,3           |
| Omkostninger vedrørende personaleydelse            | (408,3)        | (377,4)        |
| Andre eksterne omkostninger                        | (257,1)        | (232,1)        |
| <b>Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)</b> | <b>264,0</b>   | <b>234,7</b>   |
| Afskrivninger                                      | (39,2)         | (52,0)         |
| <b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>             | <b>224,8</b>   | <b>182,7</b>   |
|                                                    | 4,2%           | 3,6%           |
| Finansielle poster, netto                          | (49,8)         | (42,5)         |
| <b>Resultat før skat (EBT)</b>                     | <b>175,0</b>   | <b>140,2</b>   |
| Skat af årets resultat                             | (56,5)         | (49,8)         |
| <b>Årets resultat</b>                              | <b>118,5</b>   | <b>90,4</b>    |

Parentes anvendes ved fradrags- og negative poster.

| Pengestrømsopgørelse<br>(mio. DKK)                            | Koncern        |              |
|---------------------------------------------------------------|----------------|--------------|
|                                                               | 2005           | 2004         |
| Resultat før skat                                             | 175,0          | 140,2        |
| Regulering for ikke likvide driftsposter mv.                  | 58,0           | 83,3         |
|                                                               | 233,0          | 222,5        |
| <b>Ændring i driftskapital:</b>                               |                |              |
| Varelagre                                                     | (154,9)        | (100,5)      |
| Tilgodehavender fra salg                                      | (93,3)         | (36,4)       |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser                    | 50,7           | 6,0          |
| Øvrig driftsgæld, netto                                       | (36,0)         | 36,0         |
| <b>Pengestrøm fra primær drift</b>                            | <b>(0,5)</b>   | <b>127,6</b> |
| Finansielle poster, betalt                                    | (49,0)         | (42,7)       |
| Betalt selskabsskat                                           | (57,6)         | (34,0)       |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktiviteter</b>                       | <b>(107,1)</b> | <b>50,9</b>  |
| Køb af virksomheder                                           | (183,4)        | -            |
| Investering i øvrigt                                          | (26,1)         | 1,7          |
| <b>Likviditetsvirkning fra driften og efter investeringer</b> | <b>(316,6)</b> | <b>52,6</b>  |

DLH aflægges årsregnskab i henhold til IFRS.

# KONCERNBALANCE PR. 31. DECEMBER 2005

| <b>Aktiver</b><br>(mio. DKK)                       | <b>Pr. 31.12.<br/>2005</b> | <b>Pr. 31.12.<br/>2004</b> |
|----------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>Langfristede aktiver:</b>                       |                            |                            |
| Goodwill                                           | 99,6                       | 42,5                       |
| IT-projekt under udførelse                         | 11,6                       | 14,1                       |
| Grunde og bygninger                                | 240,8                      | 214,8                      |
| Tekniske anlæg og maskiner                         | 94,9                       | 81,6                       |
| Andre langfristede aktiver                         | 28,1                       | 26,4                       |
| <b>Langfristede aktiver i alt</b>                  | <b>475,0</b>               | <b>379,4</b>               |
| <b>Kortfristede aktiver:</b>                       |                            |                            |
| Handelsvarer og forarbejdede varer                 | 1.221,7                    | 932,0                      |
| Forudbetalinger for varer                          | 82,4                       | 60,3                       |
| Tilgodehavender fra salg                           | 673,3                      | 534,5                      |
| Periodeafgrænsningsposter og andre tilgodehavender | 125,5                      | 73,5                       |
| Likvide beholdninger                               | 41,8                       | 17,9                       |
| <b>Kortfristede aktiver i alt</b>                  | <b>2.144,7</b>             | <b>1.618,2</b>             |
| <b>Aktiver i alt</b>                               | <b>2.619,7</b>             | <b>1.997,6</b>             |

| <b>Passiver</b><br>(mio. DKK)                       | <b>Pr. 31.12.<br/>2005</b> | <b>Pr. 31.12.<br/>2004</b> |
|-----------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>Egenkapital i alt</b>                            | <b>826,9</b>               | <b>719,2</b>               |
| <b>Langfristede forpligtelser:</b>                  |                            |                            |
| Realkreditinstitutter mv.                           | 354,8                      | 357,8                      |
| Leasingforpligtelse                                 | 0,2                        | 0,8                        |
| Udskudt skat                                        | 18,9                       | 9,4                        |
| Andre hensættelser                                  | 11,2                       | 0,0                        |
|                                                     | 385,1                      | 368,0                      |
| <b>Kortfristede forpligtelser:</b>                  |                            |                            |
| Kreditinstitutter mv.                               | 1.040,3                    | 652,6                      |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser          | 341,2                      | 141,3                      |
| Selskabsskat                                        | 16,4                       | 12,7                       |
| Periodeafgrænsningsposter og hensatte forpligtelser | 9,8                        | 6,5                        |
|                                                     | 1.407,7                    | 910,4                      |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b>                     | <b>1.792,8</b>             | <b>1.278,4</b>             |
| <b>Passiver i alt</b>                               | <b>2.619,7</b>             | <b>1.997,6</b>             |

AKTIEKAPITAL

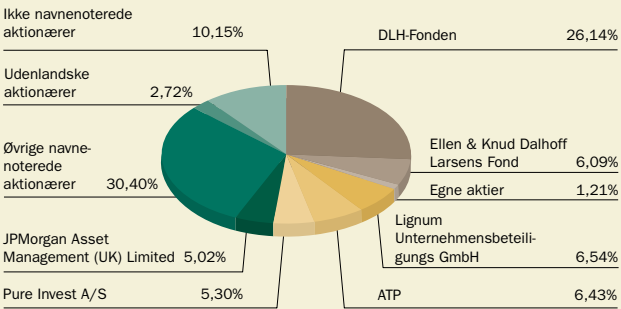
I forbindelse med købet af tt Timber Group blev der i begyndelsen af 2006 udstedt 120.000 nye B-aktier. DLH's aktiekapital udgør herefter 1.836.220 aktier a DKK 100, fordelt på 187.500 A-aktier og 1.648.720 B-aktier. B-aktierne er noteret på Københavns Fondsbørs og indgår i SmallCap+ segmentet. A-aktierne ejes af DLH-Fonden og er ikke børsnoterede.

DLH-AKTIE PÅ BØRSEN

Kursen på DLH's B-aktier steg med 118% i 2005 og nåede kurs 856 ved årsskiftet. Til sammenligning steg SmallCap+ indekset med 60% og MidCap+ indekset med 66%. OMXC20-indekset for de 20 største danske aktier steg med 37%. I 2005 blev der i gennemsnit dagligt omsat DLH-aktier til en kursværdi på DKK 3,0 mio. – mere end en fordobling i forhold til 2004.

Der har i 2005 været en nettotilgang af aktionærer, og der er nu mere end 1.500 navnenoterede aktionærer, svarende til en stigning på knap 40% i forhold til primo 2004.

AKTIONÆRSAMMENSÆTNING 16.03.2006



DLH har mere end 1.500 aktionærer, der fordeler sig således. DLH-Fonden er underlagt samme begrænsninger i handel med selskabets aktier som selskabet og dets bestyrelse.

INVESTOR RELATIONS

Det er i DLH's interesse proaktivt at bidrage til, at selskabets aktiekurs på ethvert tidspunkt bedst muligt reflekterer selskabets værdier og fremtidige indtjeningspotentiale. Derfor vil DLH føre en åben og aktiv dialog med nuværende og potentielle investorer, analytikere samt øvrige interessenter om selskabets forretningsudvikling og finansielle stilling. Formålet er at sikre deltagerne på aktiemarkedet det bedst mulige informationsgrundlag for uafhængigt og selvstændigt at vurdere selskabets markedsværdi og derved skabe fundamentet for en fair prisdannelse på DLH-aktien.

CORPORATE GOVERNANCE

DLH følger langt de fleste af Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelses anbefalinger. En samlet oversigt over koncernens holdning til de enkelte anbefalinger findes på hjemmesiden.

BØRSMÆGLERE MED LØBENDE ANALYSE AF DLH

|                 |                      |             |
|-----------------|----------------------|-------------|
| Carnegie        | Claus Kehl           | 32 88 04 75 |
| Danske Equities | Stig Frederiksen     | 33 44 05 24 |
| Nordea          | Michael West Hybholt | 33 33 52 83 |

FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2005 udbetales et udbytte på DKK 27,5 mio., svarende til DKK 15 pr. aktie, hvilket er en stigning på DKK 5 pr. aktie i forhold til 2004.

De 120.000 nye B-aktier, udstedt i forbindelse med købet af tt Timber Group, bærer fuldt udbytte.

Endvidere foreslår bestyrelsen, at der i maj 2006 udstedes 25.000 B-aktier til favørkurs til medarbejderne. Udvidelsen svarer til 1,4% af selskabets nuværende aktiekapital.

INVESTORFORESPØRGSLER

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

FINANSKALENDER 2006

|                         |                              |
|-------------------------|------------------------------|
| Torsdag den 23. marts   | Årsrapport 2005              |
| Onsdag den 19. april    | Generalforsamling            |
| Tirsdag den 23. maj     | Delårsrapport 3 måneder 2006 |
| Torsdag den 24. august  | Delårsrapport 6 måneder 2006 |
| Mandag den 20. november | Delårsrapport 9 måneder 2006 |

# KONCERNENS LEDELSE OG BESTYRELSE

## DIREKTION:



**Jørgen Møller-Rasmussen**

Adm. direktør



**Carsten Vindnæs**

Direktør, Økonomi & IT



**Martin Grome**

Direktør, Hårdtræsdivisionen



**Robert Hunink**

Direktør, Hårdtræsdivisionen



**Jørgen Ipsen**

Direktør, Træ- & Pladedivisionen



**Arnold D. Johansen**

Direktør, Byggematerialedivisionen

## ORGANISATION

DLH's tre divisioner udgør funktionelt hver især en underkoncern, der ledes af hver sin direktør.

Hårdtræsdivisionen ledes dog af to direktører. Den funktionelle organisationsstruktur afviger fra DLH's juridiske selskabsstruktur.

Økonomi & IT, Logistik, Personale samt Skov & Miljø fungerer som fællesfunktioner for alle tre divisioner.

Fællesfunktionerne hører juridisk under Dalhoff Larsen & Horneman A/S, der er DLH-Gruppens holdingselskab.

Herfra udføres også de overordnede ledelsesfunktioner.

Koncernledelsen udgøres af koncernchefen, direktøren for Økonomi & IT samt direktørerne for de tre divisioner.

## BESTYRELSE:



**Asbjørn Børsting**

Adm. direktør

Bestyrelsesformand

**Arne Vierø**

Civilingeniør

Næstformand

**Erik Søndergaard**

Direktør

**Niels Oluf Kyed**

Advokat

**Lau N. Nygaard**

Afdelingsdirektør

Medarbejdervalgt

**Stig Christensen**

Direktør

**Benny Hermann**

Indkøbschef

Medarbejdervalgt

**Uffe Steen Mathiesen**

Adm. direktør

**Morten Bergsten**

Implementeringschef

Medarbejdervalgt

## HÅRDTTRÆSDIVISIONEN



DLH Nordisk A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup

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

## TRÆ- & PLADEDIVISIONEN



DLH A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup

BYGGEMATERIALEDIVISIONEN



DLH Træ & Byg A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup



PÅ [WWW.DLH-GROUP.DK](http://WWW.DLH-GROUP.DK) FINDER DU ALLE  
RELEVANTE KONTAKTADRESSER





**Dalhoff Larsen & Horneman A/S**

Skagensgade 66  
2630 Taastrup

CVR nr. 34 41 19 13

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