



## DLH-koncernen 2008



# En af verdens største trægrossister

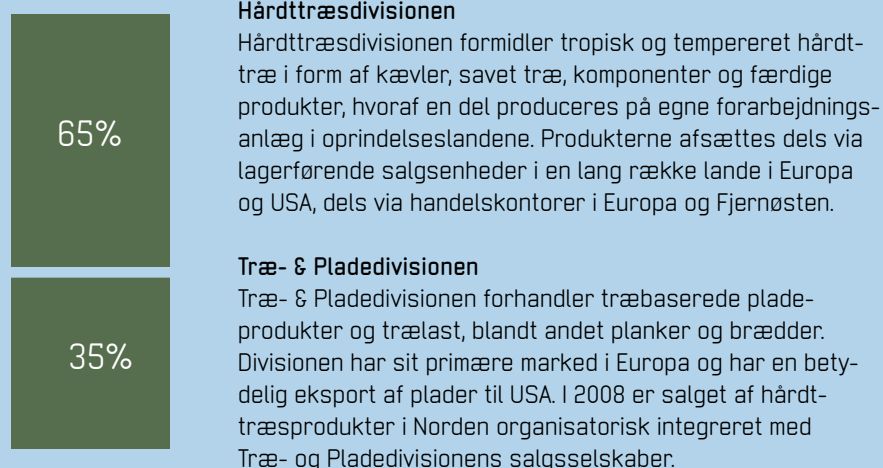
## DLH-koncernen

- Koncernomsætning 2008 på DKK 5,0 mia.
- En af de største producenter af bæredygtigt tropisk hårdtræ i Afrika
- 87% af omsætningen skabes uden for Danmark
- Salgs- og indkøbskontorer, lager- og forarbejdningsanlæg i 33 lande på 5 kontinenter
- Ca. 3.700 medarbejdere
- Noteret på NASDAQ OMX Copenhagen (Københavns Fondsbørs)

## 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 10-12.

## Forretningsaktiviteter – omsætningsfordeling 2008



## Ansvarlig forretning

Ansvarlighed er en grundlæggende værdi for DLH. Det gælder såvel i forholdet til kunder som til medarbejdere, aktionærer, lokalsamfund, klima og miljø. Læs meget mere om, hvordan vi tager ansvar for vores aktiviteter og projekter i hele verden, i publikationen "Corporate Social Responsibility – for skoven og for fremtiden", som kan rekvireres på koncernens hjemmeside [www.dlh-group.com](http://www.dlh-group.com).

## Handel med træ i 100 år

DLH fejrede sit 100-års jubilæum i 2008; 100 år med op- og nedture, verdenskrige og globalisering af træhandlen flere årtier før globalisering blev et samfundsøkonomisk begreb. Historien om DLH er historien om iværksætterånd, forretningsmæssige nyskabelser og en brændende passion for træ. Læs hele den spændende historie i jubilæumsskriftet "Passion for Wood 1908-2008", der kan rekvireres på hjemmesiden [www.dlh-group.com](http://www.dlh-group.com).

## Indhold

|                                     |   |                                       |    |                                           |    |
|-------------------------------------|---|---------------------------------------|----|-------------------------------------------|----|
| Fra modgang til fornyet styrke..... | 3 | Supply Chain Management .....         | 9  | Koncernens bestyrelse og ledelse.....     | 15 |
| Udvikling i 2008.....               | 4 | Strategi og mål.....                  | 10 | Resultat- og pengestrømsopgørelse.....    | 16 |
| Hårdtræsdivisionen .....            | 6 | Fremtiden.....                        | 12 | Koncernbalance pr. 31. december 2008..... | 17 |
| Træ- & Pladedivisionen.....         | 7 | Corporate Social Responsibility ..... | 13 | 100-års jubilæum.....                     | 18 |
| DLH's værdikæde.....                | 8 | Aktionærforhold .....                 | 14 | Verdenskort.....                          | 19 |



## Fra modgang til fornyet styrke



Huse bygges og vedligeholdes med træ. Sådan har det altid været, og sådan vil det blive ved med at være. Der er ingen tvivl om, at træ vil få stadig større betydning som byggemateriale i fremtiden, for træ er miljøvenligt og CO<sub>2</sub>-neutralt, og det opfylder de stadigt skærpede krav til byggematerialers klima-, energi- og miljøegenskaber. DLH forventer stabil langsigtet vækst i den globale efterspørgsel efter træ – ikke mindst plantaget træ og certificerede bæredygtige produkter, som netop er vores speciale.

Men selv med disse positive vækstudsigter er DLH naturligvis ikke gået fri af de forværrede konjunkturer i 2008. Ligesom så mange andre leverandører til byggeri og industri oplevede vi et dramatisk fald i efterspørgslen efter vores produkter. Vores kunder – navnlig i byg-

geriet – er jo helt afhængige af markedets finansieringsmuligheder og er derfor hårdt ramt af finanskrisen, der som bekendt strammede ganske alvorligt til i anden halvdel af 2008. Hertil kom uro på valutaområdet, der har haft yderligere negativ indflydelse på årets resultat.

DLH må derfor rapportere om stagnerende omsætning og et skuffende stort driftsunderskud før skat i 2008. Vi kan til gengæld glæde os over andre forhold; først og fremmest frasalget af Byggematerialedivisionen med et provenu, der både har sikret koncernen et anseligt overskud efter skat i 2008 og har styrket DLH's finansielle stilling ganske betydeligt.

Derudover har vores vedholdende arbejde for at sikre bæredygtige forsyninger ført til endnu en FSC™-certificering af vores koncession i Congo, hvilket styrker vores position som markedsleder på dette område, ikke mindst i lyset af nye krav om brug af certificeret træ i både USA og EU.

Ved indgangen til 2009 er den globale økonomi i recession, og DLH må tilpasse forretningen til nye markedsvilkår. Vi har allerede i 2008 taget fat på en omfattende restrukturering for at nedbringe omkostninger og lagre. Samtidig har vi skærpet fokus på at effektivisere vores forsyningslinjer. Målet er at konsolidere DLH's markedsposition i

alle led af værdikæden – fra produktion og forarbejdning til distribution – uden at tabe vores Corporate Social Responsibility (CSR) målsætning af syne.

Med frasalget af Byggematerialedivisionen vendte DLH i 2008 – præcis 100 år efter koncernens grundlæggelse – tilbage til den oprindelige forretning, international handel med træ og træprodukter. Vores 100-årige historie har vist, at DLH altid har været dygtig til at komme styrket igennem økonomiske kriser og har formået at skabe fornyet vækst og lønsomhed til glæde for både leverandører, kunder, medarbejdere og aktionærer.

Jeg er overbevist om, at vi også kan vende den aktuelle modgang til styrke, og at vi i den kommende periode vil lykkes med at omstille os til fremtidens markedsbehov. For den globale efterspørgsel efter vores produkter vil stige igen, og handelen over grænserne, vores kernekompetence, vil øges. Træ og træprodukter indtager en fremtrædende plads som et særdeles miljøvenligt byggemateriale – nu såvel som i fremtiden.

Jørgen Møller-Rasmussen  
Administrerende direktør

### Årsrapport 2008

Denne publikation beskriver DLH-koncernens væsentligste aktiviteter og resultater i 2008 samt forventningerne til 2009 og strategien for de kommende år. Den fuldstændige og reviderede årsrapport for 2008 kan downloades fra hjemmesiden [www.dlh-group.com](http://www.dlh-group.com) eller rekvireres ved henvendelse til [ir@dlh-group.com](mailto:ir@dlh-group.com) eller tlf. 43 50 01 00.

# Præget af global afmatning

Finanskrisen og den globale økonomiske konjunkturedgang fik stor betydning for DLH's omsætnings- og resultatudvikling i 2008. Et kraftigt faldende aktivitetsniveau i byggeriet, specielt i årets sidste del, i det meste af verden betød tilbagegang i salget, prisfald på op til 30% på koncernens produkter og et fald i bruttomarginalen. Med en nettoomsætning på DKK 5.013 mio. realiserede DLH dermed et omsætningsfald på 12% i forhold til 2007.

På baggrund af denne negative udvikling foretog koncernen store nedskrivninger af lagre og immaterielle anlægsaktiver ved årets afslutning. Hertil kommer andre omkostninger af engangskaraktér til omstruktureringer, ikke mindst i forbindelse med en halvering af den samlede kapacitet i produktionsenhederne. De samlede omkostninger beløber sig til mere end DKK 200 mio. i 2008.

Resultatet af fortsættende aktiviteter før skat (EBT) er her efter opgjort til et underskud på DKK 422 mio. i 2008 mod et overskud på DKK 159 mio. i 2007. Takket være en engangsindtægt på DKK 580 mio. fra salget af Byggematerialedivisionen

i februar 2008 fik DLH imidlertid et overskud efter skat på DKK 227 mio., hvilket er DKK 80 mio. mere end sidste år og således det største i koncernens historie.

I løbet af 2008 har koncernen reduceret den samlede kapitalbinding gennem en væsentlig nedbringelse af varelagre.

## Væsentlige begivenheder i 2008

- Salg af Byggematerialedivisionen
- Køb af Palma Byggrossisten AB
- Køb af hårdtræsaktiviteterne fra den finske virksomhed Puukeskus OY
- Køb af Compagnie Forestière des Abeilles med 200.000 hektar skovkoncessioner i Gabon
- FSC-certificering af endnu en del af DLH's skovkoncession i Congo, som nu er et af de største sammenhængende FSC-certificerede tropiske naturskovsområder i verden
- Omfattende udvikling og tilpasning af organisation og forretningsaktiviteter til reduceret efterspørgsel som følge af finanskrisen

## Hovedtal for DLH-koncernen

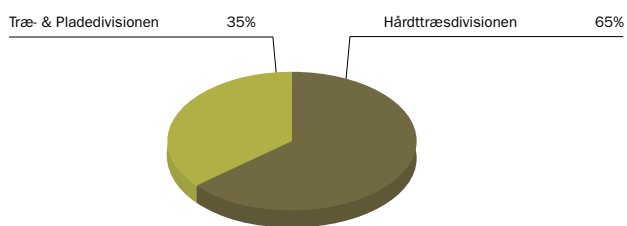
| (mio. DKK)                                              | Fortsættende aktiviteter |                    |                    | Alle aktiviteter |       |
|---------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------|--------------------|------------------|-------|
|                                                         | 2008 <sup>1)</sup>       | 2007 <sup>1)</sup> | 2006 <sup>1)</sup> | 2005             | 2004  |
| <b>Resultatopgørelse</b>                                |                          |                    |                    |                  |       |
| Nettoomsætning                                          | 5.013                    | 5.720              | 5.482              | 5.363            | 5.036 |
| Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)             | (144)                    | 336                | 311                | 264              | 235   |
| Resultat af primær drift (EBIT)                         | (315)                    | 244                | 224                | 225              | 183   |
| Resultat før skat for forts. aktiviteter før skat (EBT) | (422)                    | 159                | 144                | 175              | 140   |
| Årets resultat for ophørende aktiviteter                | 580                      | 47                 | 48                 | -                | -     |
| Årets resultat                                          | 227                      | 147                | 152                | 119              | 90    |
| <b>Balanceposter</b>                                    |                          |                    |                    |                  |       |
| Samlede aktiver                                         | 3.043                    | 4.005              | 3.661              | 2.620            | 1.998 |
| Egenkapital                                             | 1.240                    | 1.172              | 1.068              | 827              | 719   |
| Gennemsnitligt investeret kapital                       | 2.913                    | 2.641              | 2.288              | 1.990            | 1.707 |
| Investeret kapital ultimo                               | 2.497                    | 2.758              | 2.408              | 2.130            | 1.701 |
| <b>Regnskabsmæssige nøgletal</b>                        |                          |                    |                    |                  |       |
| Overskudsgrad (EBIT-margin)                             | (6,3%)                   | 4,3%               | 4,1%               | 4,2%             | 3,6%  |
| Soliditet inkl. ansvarligt lån                          | 44,4%                    | 32,1%              | 32,2%              | 31,6%            | 36,0% |
| Afkast af investeret kapital (ROIC) inkl. goodwill      | (8,2%)                   | 9,7%               | 10,1%              | 11,7%            | 11,2% |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere                       | 3.688                    | 3.661              | 3.759              | 1.782            | 1.695 |

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

## Anvendt regnskabspraksis

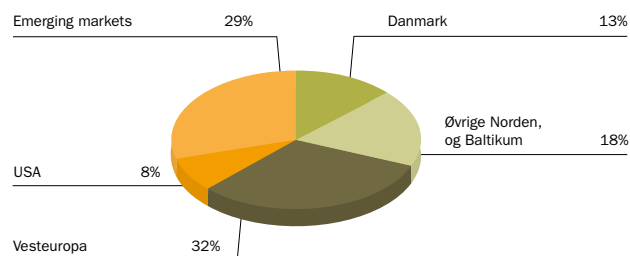
Årsrapporten for DLH-koncernen for 2008 aflægges efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og øvrige danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

## Omsætning fordelt på divisioner, 2008



Hårdtræsaktiviteterne tegner sig for knapt to tredjedele af koncernomsætningen, mens træ- og pladeaktiviteterne fylder godt en tredjedel.

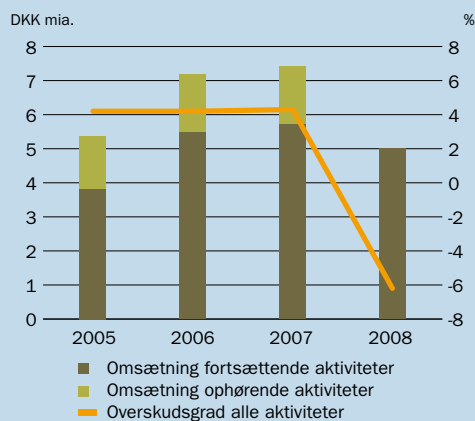
## Omsætning fordelt på salgsmarkeder, 2008



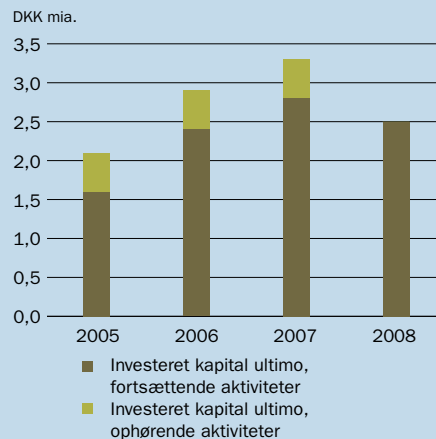
Salget i Danmark udgjorde 13% af koncernomsætningen i 2008. Det er et væsentligt fald i forhold til sidste år og en følge af frasalget af Byggematerialedivisionen. Salget til USA faldt også betydeligt i løbet af året. Til gengæld voksede omsætningsandelen for "Emerging markets", Norden og det øvrige Vesteuropa i forhold til 2007.

## Udvikling 2005-2008

### Omsætning og overskudsgrad, 2005-2008



### Investeret kapital ultimo, 2005-2008



Efter frasalget af Byggematerialedivisionen og en målrettet indsats for at nedbringe lagrene er den investerede kapital ultimo reduceret til DKK 2,5 mia. i 2008.

## Forventningerne til 2009 og 2010

På trods af udsigterne til en stabilisering af markedsefterspørgsel og prisudvikling i løbet af 2009 og de mange organisatoriske og forretningsmæssige tilpasningsinitiativer forventer DLH et moderat fald i omsætningen i 2009 i forhold til 2008. Årets resultat af fortsættende aktiviteter ventes at blive et underskud, om end væsentligt mindre end i 2008. For 2010 forventes atter omsætningsfremgang samt et positivt resultat.



# Markedsopbremsning og lageropbygning

## 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. Divisionen har desuden direkte adgang til omfattende bæredygtige tropiske skovområder i Afrika. Divisionen henter i dag omkring 15% af forsyningerne fra egne skovkoncessioner.

Divisionen er repræsenteret ved egne indkøbskontorer i alle betydende træproducerende områder i verden og foretager i stigende omfang forædling af træet i forsyningsområderne, f.eks. tørring og produktion af blandt andet gulvstave, terrassefliser og -brædder.

To tredjedele af divisionens varer sælges i Europa og Nordamerika gennem egne lagerførende distributionsenheder med en stabil indtjening. Kunderne er virksomheder i træindustrien, f.eks. vindues-, dør-, køkken- og gulvproducenter samt møbelfabrikker. Divisionen leverer også træ til andre distributører og til detailhandelsvirksomheder som tømmerhandler og byggemarkeder.

Den resterende tredjedel af varerne sælges gennem divisionens trading-afdelinger. Salget sker overvejende i de dele

af verden, hvor divisionen ikke har egne distributionsenheder, men et indarbejdet net af importører, agenter mv. Denne forretningsform har derfor et lavt omkostningsniveau og lave kapitalkrav, men giver til gengæld en varierende omsætning, som i gode år bidrager væsentligt til koncernens resultat.

Divisionen har en række store regionale og et betydeligt antal lokale konkurrenter.

## Udvikling i 2008

Hårdttræsdivisionens nettoomsætning blev DKK 3.276 mio., hvilket er et fald på DKK 528 mio., eller 13,9% i forhold til året før. Denne negative udvikling skyldes den kraftige opbremsning i hårdttræsmarkedet fra et meget højt aktivitetsniveau i de første måneder af 2008 til et betydeligt lavere niveau i årets sidste kvartal. Den hurtigt faldende efterspørgsel har i kombination med store lagerbeholdninger i markedet betydet et samtidigt fald i salgsvolumen og i salgspriser og dermed i bruttomarginalen, der faldt fra 16,8% i 2007 til 9,6% i 2008.

Årets primære resultat (EBIT) blev et underskud på DKK 212 mio. mod et overskud på DKK 157 mio. i 2007, en nedgang på DKK 369 mio. Heraf tegner nedskrivninger af engangskarakter sig for ca. DKK 139 mio.

Den gennemsnitligt investerede kapital blev DKK 2.116 mio., en stigning på DKK 90 mio. i forhold til 2007. Det lykkedes imidlertid sidst på året at nedbringe lagrene og dermed den investerede kapital betydeligt.

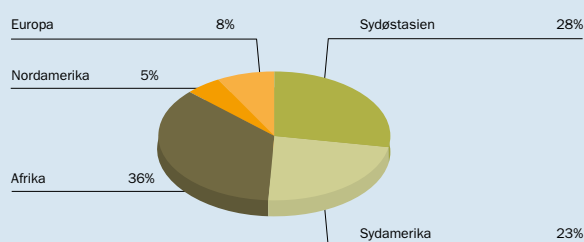


| Hovedtal i mio. DKK                     | 2008    | 2007    | 2006*   |
|-----------------------------------------|---------|---------|---------|
| Nettoomsætning                          | 3.276,3 | 3.803,9 | 4.075,6 |
| Bruttoavance                            | 315,9   | 638,1   | 700,7   |
| Bruttomargin                            | 9,6%    | 16,8%   | 17,2%   |
| Primært resultat før afskrivn. (EBITDA) | (76,9)  | 232,9   | 285,5   |
| Resultat af primær drift (EBIT)         | (211,9) | 156,9   | 206,7   |
| Overskudsgrad                           | (6,5%)  | 4,1%    | 5,1%    |
| Gns. investeret kapital                 | 2.115,5 | 2.025,6 | 2.055,2 |
| ROIC inkl. goodwill                     | (7,6%)  | 8,0%    | 10,1%   |

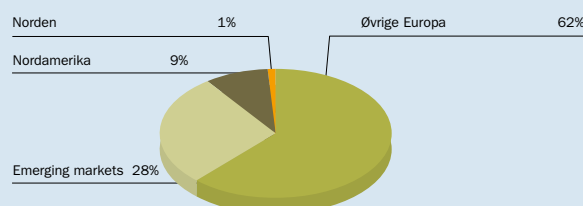
\* 2006 tal er ikke tilrettet ændring i intern struktur.

## Omsætning fordelt på

### Forsyningsområder



### Salgsmarkeder



De nordiske hårdttræsaktiviteter blev i 2008 overført til Træ- & Pladedivisionen.

# Faldende byggeri præger top- og bundlinje

## Profil

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. Trælastvarerne er savet træ og komponenter af fyr, gran og lærk, der primært stammer fra Rusland og Norden. Pladeområdet udgør godt 69% af divisionens omsætning, mens trælast og hårdtræ står for de resterende henholdsvis 10% og 21%. I 2008 er salget af hårdtræsprодукter i Norden organisatorisk integreret med Træ- og Pladedivisionens salgsselskaber.

Med en omsætningsandel på ca. 37% var Danmark Træ- & Pladedivisionens største marked i 2008. Her er divisionen blandt de største lagerførende grossister af pladeprodukter. Med købet af Karl Ljungberg AB i 2006, Olle Zettergren AB i 2007 og senest Palma Bygggrossisten AB i 2008 er Sverige blevet divisionens næststørste marked. Sammen med tilkøbte virksomheder i Norge (Hustvedt) og Finland (Puukeskus hårdtræ) har koncernen nu et solidt fodfæste i hele Norden. Divisionen betjener herudover det øvrige europæiske marked og den østlige del af USA.

Kunderne er dels tømmerhandler og dels den træforbrugende industri, som køkken-, møbel- og emballageproducenter m.fl.

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

## Udvikling i 2008

Både efterspørgsel og prisudvikling på træ- og plademarkedet var i den sidste del af 2008 præget af markant tilbagegang med pressede marginaler til følge. Baggrunden er det bratte stop i byggeriet, der har ramt både Skandinavien og resten af Europa – om end med varierende styrke i de enkelte markeder. Divisionen har tilpasset organisationen til den dæmpede efterspørgsel.

Træ & Pladedivisionen realiserede en omsætning på DKK 1.784 mio. imod DKK 1.959 mio. året før. Effekten af tilkøbte virksomheder tegnede sig for en omsætningsfremgang på 12,9%, mens den resterende del af forretningen oplevede en tilbagegang på 21,8%.

Årets primære resultat (EBIT) blev et underskud på DKK 28 mio., hvilket er en tilbagegang på DKK 168 mio. i forhold til 2007. De tilkøbte virksomheder tegner sig for en fremgang på DKK 17 mio. og nedskrivninger af engangskarakter tegner sig for DKK 27 mio.

Divisionens gennemsnitligt investerede kapital i 2008 blev på DKK 786 mio. mod DKK 635 mio. året før. De tilkøbte virksomheder bidrog med en stigning på 20%.

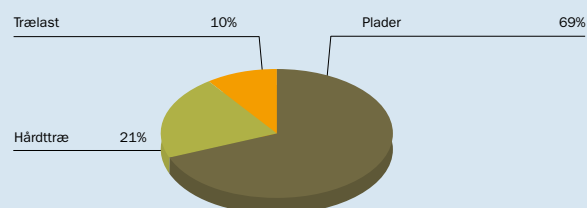


| Hovedtal i mio. DKK                     | 2008          | 2007         | 2006*        |
|-----------------------------------------|---------------|--------------|--------------|
| Nettoomsætning                          | 1.784,1       | 1.958,9      | 1.408,4      |
| Bruttoavance                            | 231,2         | 348,6        | 194,8        |
| <b>Bruttomargin</b>                     | <b>13,0%</b>  | <b>17,8%</b> | <b>13,8%</b> |
| Primært resultat før afskrivn. (EBITDA) | (11,6)        | 149,1        | 80,4         |
| Resultat af primær drift (EBIT)         | (28,3)        | 140,2        | 78,1         |
| <b>Overskudsgrad</b>                    | <b>(1,6%)</b> | <b>7,2%</b>  | <b>5,5%</b>  |
| Gns. investeret kapital                 | 785,5         | 634,8        | 228,3        |
| <b>ROIC inkl. goodwill</b>              | <b>(2,5%)</b> | <b>22,3%</b> | <b>34,3%</b> |

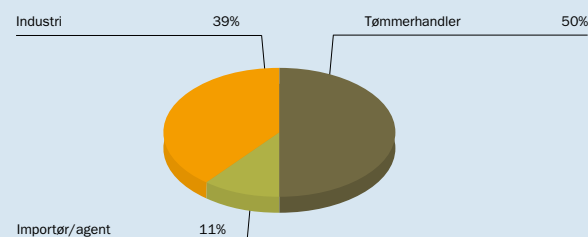
\* 2006 tal er ikke tilrettet ændring i intern struktur.

## Omsætning fordelt på

### Produktgrupper



### Salgsmarkeder





## Fra skov til slutkunde

På vejen fra skov til slutkunde gennemgår DLH's træ og træprodukter en række forædlingsprocesser. Hvert led i denne kæde, der strækker sig fra de træproducerende områder i Sydamerika, Afrika, Asien, Skandinavien og Rusland/Sibirien til slutkunderne i Europa, USA og "emerging markets", fx Fjern- og Mellemøsten, Sydafrika og Østeuropa er med til at forøge træets værdi.

DLH har i større eller mindre omfang engageret sig i alle led i værdikæden, også de led der går forud for den traditionelle grossistvirksomhed. Dels for at sikre tilstrækkelige forsyninger af kvalitetstræ, dels for at sikre bedre kontrol med træets legalitet og oprindelse. Hertil kommer potentialet i de selvstændige forretnings- og indtjeningsmuligheder, som hvert af de enkelte led i værdikæden repræsenterer.

En principskitse af DLH's værdikæde for international handel med træ. DLH's faktiske vareflow finder også vej til kunden ad andre specialiserede forsyningslinjer. Eksempelvis sælges kævler i visse tilfælde direkte fra skoven, og træ sælges i visse tilfælde fra savværk uden forarbejdning.





# Stærkere Supply Chain, lavere omkostninger, bedre service



## DLH's Supply Chain-afdeling

DLH's nye Supply Chain-afdeling har fokus på vare- og dataflowet langs værdikæden, fra ordre til leverance, fra producent til slutkunde. Gennem en effektivisering af værdikæden er det målet at reducere transport- og lagertider, øge leveringssikkerhed og kvalitet og minimere håndteringsomkostninger og kapitalbinding. Arbejdet med at optimere DLH's Supply Chain trækker blandt andet på koncernens shipping-eksperter, der med koncernens store indkøbsvolumen kan sikre fordelagtige aftaler med rederier, havnekontorer, stevedorer m.v.



Træets vej til kunden begynder ofte med en landtransport i et skovområde fjernt fra infrastruktur og internationale transportveje, fortsætter med en lokal forarbejdningsproces, transittagring, interkontinental søtransport i containerskib eller bulk carrier og endelig oplagring i destinationslandet og levering til kunden.

En af de kritiske faktorer i DLH's forretningsmodel er effektiviteten af denne "Supply Chain", der bringer varerne fra producent til kunde i den ønskede kvalitet til det rette tidspunkt. Der er brug for præcis koordinering, effektiv og fejlfri datahåndtering, kvalitetssikring, logistik, intern kommunikation og ikke mindst omkostningsstyring. Lønsomheden af DLH's forretning er afhængig af, at alle led i denne kæde fungerer effektivt – hver især såvel som i samspil.

DLH's Supply Chain-afdeling, som blev etableret i 2008, har til opgave at optimere de mange aspekter af koncernens Supply Chain-proces. Blandt afdelingens udviklingsopgaver er:

- Effektivisering og ensretning af procedurerne for varebestilling og ordreafgivelse i alle forretningsenheder i koncernen.
- Standardisering af de informationer om fx forsendelsesdokumenter, mængder, specifikationer, kvalitet mv., som er en forudsætning for effektiv styring af vareflowet gennem værdikæden til og fra forarbejdningsanlæg, lagre og terminaler og langs transportvejene til destinationerne i salgsmarkederne.
- Introduktion af en ny platform for samhandel i koncernens Oracle-baserede IT system, der effektivt kan koordinere og udnytte de mange standardiserede informationer fra de enkelte led i værdikæden, der geografisk spreder sig over 30 lande.

Supply Chain-afdelingen har allerede medvirket til koordineringen af koncernens arbejde med at afvikle den unormalt høje kapitalbinding i varelagre i kølvandet på den faldende efterspørgsel i slutningen af 2008.

# Fokus på international handel med træ

Med en årsomsætning i størrelsesordenen DKK 5 mia. er DLH i dag en af verdens største trægrossister med salgs- og indkøbskontorer samt lager- og forarbejdningsanlæg i mere end 30 lande på fem kontinenter. Efter frasalget af Byggematerialedivisionen i begyndelsen af 2008 er koncernens afhængighed af det danske marked reduceret betydeligt. Til gengæld er der i de senere år gennem opkøb opbygget en væsentlig nordisk forretningsplatform, der fremover vil udgøre en vigtig del af DLH's internationale fokus.

Det er DLH's overordnede strategi at udvikle forretningsaktiviteterne gennem kontrolleret lønsom vækst, enten ved organisk udvikling eller tilkøb, der kan sikre et bredere eller dybere forretningsengagement i værdikæden. Samtidig vil koncernen udnytte mulighederne for at effektivisere driften og forbedre kapitaludnyttelsen.

I lyset af den aktuelle vanskelige samfundsøkonomiske udvikling vil DLH i 2009 videreføre arbejdet med at tilpasse organisation og forretningsaktiviteter til de ændrede markedsvilkår. Når den igangværende reorganisering er tilendebragt skal DLH's forretningsudviklingsindsats igen rettes mod udbygning af den geografiske salgspatform og mod styrkelse af værdikæden:

## Skovdrift

DLH har allerede i dag en solid position som en af verdens største leverandører af FSC-certificeret tropisk hårdtræ fra naturskov. I koncernens strategi indgår udbygning af denne position gennem flere koncessioner i tropisk skovdrift i nye områder udover de nuværende i Congo-Brazzaville og Gabon. Sådanne koncessioner er et led i DLH's be-

stræbelser på at sikre adgang til legalt og certificeret træ. Koncernen har dog ingen aktuelle planer om yderligere erhvervelse af tropiske skovkoncessioner.

## Forarbejdning

DLH har gennem de senere år engageret sig dybere i forarbejdning af træet – primært i forsyningslandene – som konsekvens af, at produktionen er flyttet fra de industrialiserede højt lønslande til forsyningslandene i den tredje verden. Hvor det er strategisk nødvendigt, vil koncernen i de kommende år selektivt udbygge miljømæssigt bæredygtige forarbejdningsfaciliteter, blandt andet til forarbejdning af træsorter, som hidtil ikke har været udnyttet kommercielt.

## Trading

Trading er betegnelsen for handler, hvor varerne leveres direkte fra forsyningsområdet til kunden uden om DLH's lagre, overvejende til markeder, hvor koncernen ikke har egentlige distributionsaktiviteter. Trading-aktiviteternes mål er på globalt plan endvidere at udnytte de ubalancer i verdenshandelen, som hele tiden opstår. Trading-området udvikles ved organisk vækst.

## Distribution

DLH's grossist- og distributionsvirksomhed omfatter de modne markeder i Norden, det øvrige Vesteuropa og Nordamerika samt flere af de nye markeder ("emerging markets" som f.eks. Rusland og det øvrige Østeuropa). Koncernen har fastlagt vækstplaner for hvert af disse markedsområder:

*Norden.* Over det sidste par år har DLH udbygget positio-

## KONCERNOVERSIGT

### KONCERNLEDELSE

| ØKONOMI & IT                                          | HÅRDTTRÆSDIVISIONEN                                                                                      |                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                         | TRÆ- & PLADEDIVISIONEN                                                                                                                                |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Regnskab<br>Controlling<br>IT<br>Finans<br>Forsikring | <ul style="list-style-type: none"> <li>Afrika</li> <li>Sydøstasien</li> <li>Trading worldwide</li> </ul> | <b>Distribution Vesteuropa:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Syd</li> <li>Vest</li> </ul> | <b>Distribution Østeuropa:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Central</li> <li>Øst</li> </ul><br><b>Nord-/Sydamerika:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Distribution USA</li> <li>Brasilien</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Danmark</li> <li>Sverige</li> <li>Norge</li> <li>Finland og Baltikum</li> <li>Trading Europa og USA</li> </ul> |
| KONCERNKOORDINATION                                   |                                                                                                          |                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                       |
| Internationale relationer                             | HR                                                                                                       | CSR/Miljø                                                                                           | Marketing                                                                                                                                                                                                               | Supply Chain Management                                                                                                                               |

DLH's to driftsdivisioner udgør hver især funktionelt en geografisk segmenteret underkoncern, suppleret med tværgående funktioner på koncernplan (koordinatorer). Dertil kommer en Økonomi & IT Division.

Ansvaret for indkøb er produktmæssigt fordelt mellem de to driftsdivisioner.

Koncernledelsen udgøres af koncernchefen, direktøren for Økonomi & IT samt de i alt fire direktører i driftsdivisionerne.



nen betydeligt i Norden. Mindre opkøb, som supplerer koncernens forretningsaktiviteter og markedsdækning, vil også fremover kunne komme på tale.

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

*Emerging markets* er kendetegnet ved høj vækst, som fortrinsvis skabes gennem nyetableringer. Der findes i dag relativt få virksomheder til opkøb af en størrelse, der er relevant for DLH's strategi. Koncernen vil aktivt forfølge mulighederne i de markeder, hvor koncernen allerede er repræsenteret – fx i Rusland – samt gå ind i nye markeder, når forudsætningerne herfor er til stede.

### Investeringer og finansiering

Den største del af DLH's samlede investeringer i nye aktiviteter vil være rettet mod distributionsvirksomhed, der kan medvirke til at udbygge koncernens markedsposition, og som har en betydelig synergi med de eksisterende forretningsområder.

En mindre del af investeringsprogrammet vil fokusere på skovdrift og forarbejdning, der kan styrke koncernens produktplatform, primært inden for certificeret træ.

Investeringer i forarbejdning og skovdrift bidrager kun i mindre omfang til forøgelse af omsætningen, men styrker koncernens indtjeningspotentiale og overskudsgrad.

Den planlagte vækst skal hovedsageligt finansieres af koncernens løbende cash flow samtidig med, at DLH kan leve op til sin målsætning om en stabil udbyttebetaling til aktionærerne. DLH vil dog ikke udelukke muligheden for at udstede B-aktier i forbindelse med større akquisitioner.

## FINANSIELLE MÅL

DLH offentliggjorde i 2008 nye langsigtede finansielle mål. Koncernen fastholder disse mål, selvom omsætnings- og resultatforventningerne for den nærmeste fremtid er kraftigt reduceret, og det udmeldte tidspunkt for målopfyldelse (2012) må forudses at blive forrykket tilsvarende. Målopfyldelse forudsætter under alle omstændigheder, at efterspørgslen på de globale markeder vender tilbage til et normalt leje.

| FINANSIELLE MÅL <sup>1)</sup> |           |                       |                         |
|-------------------------------|-----------|-----------------------|-------------------------|
| DKK mio.                      | Koncernen | Hårdtræsdivisionen    | Træ- og Pladedivisionen |
| Overskudsgrad, EBIT           | 5,5%      | 6,5%                  | 5,5%                    |
| Værdiskabelse <sup>2)</sup>   | >0        | >0,25% af omsætningen | >0,25% af omsætningen   |
| Soliditetsgrad                | >35%      |                       |                         |

<sup>1)</sup> Målene gælder det gennemsnitlige niveau for indtjening og vækst over en konjunkturcyklus.

<sup>2)</sup> Værdiskabelse for aktionærerne, dvs. en forrentning af den investerede kapital, der overstiger kapitalomkostningerne (Weighted Average Cost of Capital, WACC, p.t. godt 8%, dog varierende for de to divisioner).



# Udsigterne for 2009 og 2010

## Rammebetingelser

DLH forventer, at det lave aktivitetsniveau, der generelt prægede salgsmarkedene i den sidste del af 2008, også vil få stor betydning for udviklingen i den første del af 2009. Koncernen vurderer, at markedet gradvist stabiliseres i løbet af 2009, og at bruttoavanceerne forbedres i takt med, at grossistlagrene bliver tilpasset til den aktuelle efterspørgsel og prisniveau.

DLH anser det for sandsynligt, at prisniveauet på råvarer – både tempereret og tropisk træ – vil nå bunden i 1. halvår 2009 og flade ud herfra, i takt med at underleverandørerne, der for en dels vedkommende i øjeblikket producerer til under kostpris, reducerer deres produktionskapacitet.

Selvom markedet således efter DLH's vurdering vil stabilisere sig i 2009 forudses det dog, at resultatudviklingen i en række af koncernens selskaber vil være trykket af det aktuelle lave aktivitets- og prisniveau i endnu en periode.

## Initiativer

DLH har i 2008 taget en række initiativer – og gennemfører i 2009 yderligere tiltag – for at reducere de negative følger af markedsudviklingen og for at sikre, at koncernen er bedst muligt forberedt på de fremtidige markedsvilkår:

### *Tilpasning af produktionskapaciteten*

Afmatningen i markedet er slået hårdest igennem i produktionsenhederne, som har måttet tilpasse sig til forholdene gennem en reduktion af omkostningsniveauet og produktionskapaciteten. Samlet set er kapaciteten i koncernens produktionsenheder næsten halveret i 2. halvår 2008. Blandt andet er finerproduktionen i Bohmans Fanerfabrik i Oskarshamn nedlagt, og der er gennemført betydelige nedskæringer i koncernens største produktionsenheder i Congo og Brasilien.

### *Strukturelle tilpasninger i salgsmarkedene*

DLH har igangsat en rationalisering af forretningsaktiviteterne i Sverige, hvor fire selskaber sammenlægges under fælles ledelse og administration. Der gennemføres en tilsvarende sammenlægning af henholdsvis de danske og norske aktiviteter. Disse strukturelle ændringer sikrer en række administrative besparelser, færre lagre og muligheden for en bedre og mere koordineret salgsindsats over for kundesegmenterne.

### *Omstrukturering af den koncerninterne samhandel*

DLH har etableret en Supply Chain-funktion (se side 9), der ventes at styrke både tids- og omkostningseffektivitet i værdikæden. Supply Chain-funktionen har blandt andet til opgave at etablere en ny systemplatform for intern samhandel i koncernen. Den nye platform vil både give administrative besparelser og effektiviseringer samt en markant forbedring af koncernens muligheder for at styre lagre og leveringstider. Platformen vil blive etableret i 2009 som led i DLH koncernens Oracle-baserede forretningsystem.

### *Reduktion af lagre*

DLH har gennemført en række tiltag til en hurtig nedbringelse af lagrene. Der er blandt andet indført en restriktiv indkøbspolitik samt reviderede retningslinjer for intern samhandel mellem koncernens forretningsenheder, der yderligere er understøttet af en ny fælles intranet-baseret varebørs.

### *Reduktion af omkostninger og andre initiativer*

I tillæg til de nævnte strukturelle tiltag, er der generelt gennemført omkostningsbesparelser og personale-reduktioner i næsten alle koncernens afdelinger. Hertil kommer yderligere initiativer som eksempelvis et lønstop i 2009, begrænsninger i koncernens investeringsprogram samt et konsulentprojekt til effektivisering af organiseringen af de russiske aktiviteter.

## Forventningerne til 2009 og 2010

På trods af udsigterne til en stabilisering af markedsefterspørgsel og prisudvikling i løbet af 2009 og de mange organisatoriske og forretningsmæssige tilpasningsinitiativer forventer DLH et moderat fald i omsætningen i 2009 i forhold til 2008.

Årets resultat af fortsættende aktiviteter ventes at blive et underskud, om end væsentligt mindre end i 2008.

For 2010 forventes atter omsætningsfremgang samt et positivt resultat.

## Finansiell kapacitet

DLH har i marts 2009 indgået en 2-årig finansiell aftale med en række banker, der sikrer det nødvendige råderum for koncernen. Endvidere har selskabets bestyrelse besluttet at foreslå, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsårene 2008 og 2009.





Corporate Social Responsibility (CSR) drejer sig om virksomheders medansvar for at sikre en afbalance- ret og bæredygtig udvik- ling af det samfund, de er en del af.



## Nye initiativer i CSR-arbejdet

I DLH er CSR-arbejdet forankret i DLH's værdihus, hvis tag, 'Ansvarlighed', symboliserer målsætningen om at sikre ansvarlighed i alle dele af forretningen. For DLH handler ansvarlighed blandt andet om at medvirke til beskyttelse og bevarelse af de skove og den natur, vi alle er afhængige af. Det handler også om at sikre medarbejdernes rettigheder og trivsel, og om at deltage aktivt og konstruktivt i de lokalsamfund, som koncernen opererer i. Sidst men ikke mindst drejer det sig om at promovere bæredygtig skovdrift over for kunder, leverandører og andre interessenter for hermed at bidrage til at øge markedet for certificerede træprodukter.

DLH offentliggør hvert år en selvstændig rapport om koncernens CSR-aktiviteter. Rapporten gennemgår udviklingen på de områder, som DLH har fokus på, og skaber overblik over årets miljømæssige og sociale initiativer og resultater. Rapporten fremhæver blandt andet disse vigtige milepæle i CSR-arbejdet i 2008:

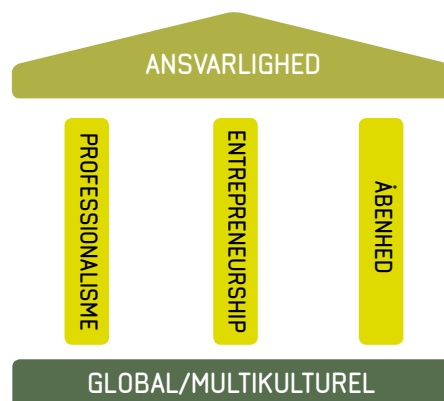
- DLH fremlagde en revideret miljøpolitik i 2008. Nye målsætninger skal vise vejen for koncernen i de kommende år og sikre fortsatte forbedringer i miljøarbejdet. Skovforvaltning, der har en central placering i DLH's virksomhed, har afgørende betydning for udviklingen i det globale klima. Den reviderede miljøpolitik indarbejder derfor nu også hensynet til det globale klima.
- Ved indgangen til 2009 indledte DLH arbejdet for at fastlægge nye retningslinjer for koncernens håndtering af de sociale og menneskeretlige aspekter af forretningsaktiviteterne. Disse retningslinjer vil sammen med miljøpolitikken udgøre DLH's CSR-politik, som er retningsgivende for koncernens adfærd i enhver sammenhæng.

- Koncernen fordoblede sit FSC-certificerede tropiske regnskovsområde i Afrika i 2008. DLH råder nu over 750.000 hektarer certificeret tropisk regnskov i Afrika og fastholder positionen som en af verdens førende leverandører af certificeret tropisk hårdttræ.

DLH's CSR-rapport for 2008 beskriver endvidere de mange miljø- og skovbeskyttelsesprojekter, som koncernen har igangsat i samarbejde med leverandører over hele verden. Rapporten beskriver også DLH's indsats for at forbedre medarbejdernes sundhed og sikkerhed i Malaysia, Brasilien og Congo-Brazzaville, og hvordan blandt andet kampen mod malaria og HIV/AIDS har høj prioritet i Congo-Brazzaville.

DLH's CSR-rapport for 2008 kan downloades på hjemmesiden [www.dlh-group.dk](http://www.dlh-group.dk).

### DLH's værdihus



# Aktionærforhold

## Aktiekapital

DLH's aktiekapital udgør nominelt DKK 185.784.760, hvoraf B-aktierne udgør nominelt DKK 167.034.760 og A-aktierne nominelt DKK 18.750.000. B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S (Københavns Fondsbørs) og indgår i MidCap+ indekset. A-aktierne ejes af DLH-Fonden og er ikke børsnoterede.

## DLH-aktien på børsen

Aktiemarkederne faldt markant i løbet af 2008. Således faldt også kursen på DLH's B-aktier i løbet af året fra DKK 90 til DKK 26 pr. aktie a DKK 10, et kursfald på 71%. Til sammenligning faldt MidCap+ indekset med godt 64% i perioden. 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 1,6 mio. mod DKK 7 mio. året før.

Koncernen havde ved indgangen til 2009 mere end 3.000 navnenoterede aktionærer, svarende til niveauet primo 2008. Kapitalandelen af navnenoterede udenlandske aktionærer voksede i samme periode med 4 procentpoint til 14,9%.

## Investor Relations

DLH fører en åben og aktiv dialog med nuværende og potentielle investorer, analytikere samt øvrige interessenter om selskabets forretningsudvikling, strategiske målsætninger 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 anbefalinger udstukket af NASDAQ OMX Copenhagen A/S' komité for god selskabsledelse. En samlet oversigt over koncernens holdning til de enkelte anbefalinger findes på selskabets hjemmeside samt i årsrapporten 2008.

## Børsmæglere med løbende analyse af DLH

|                 |                         |                 |
|-----------------|-------------------------|-----------------|
| Danske Equities | Daniel Patterson        | +45 45 12 80 45 |
| Nordea Markets  | Carsten Warren Petersen | +45 33 33 39 45 |

## Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2008.

## Aktietilbagekøbsprogram

I forbindelse med salget af DLH Træ & Byg A/S blev der iværksat et aktietilbagekøbsprogram for en værdi op til DKK 100 mio. fra maj 2008. Det blev besluttet, at programmet skulle gennemføres efter "safe harbour"-metoden. Iværksættelse af tilbagekøbsprogrammet var et led i ledelsens løbende bestræbelser for at sikre, at koncernens kapitalstruktur er optimal i forhold til det aktuelle aktivitetsniveau. Kursfaldet og den ringe likviditet i aktiemarkedet har imidlertid bevirket, at den endelige værdi af opkøbet, der sluttede 1. marts 2009 blev DKK 37 mio., heraf DKK 34 mio. i 2008. På den ordinære generalforsamling stilles der forslag om annullering af de tilbagekøbte aktier i 2009.

## Investorforespørgsler

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

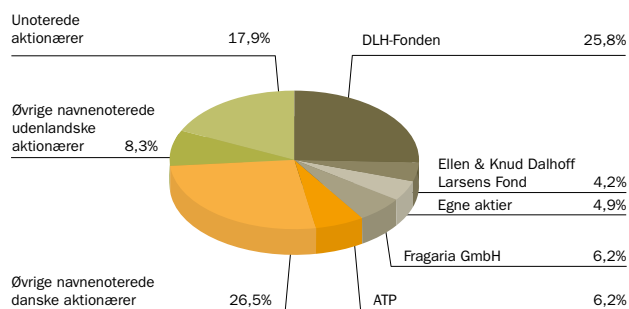
## Finanskalender 2009

|                          |                              |
|--------------------------|------------------------------|
| Torsdag den 12. marts:   | Årsrapport 2008              |
| Torsdag den 16. april:   | Generalforsamling            |
| Onsdag den 20. maj:      | Delårsrapport 3 måneder 2009 |
| Onsdag den 26. august:   | Halvårsrapport 2009          |
| Fredag den 20. november: | Delårsrapport 9 måneder 2009 |

## AKTIERELATEREDE NØGLETAL: (mio. DKK)

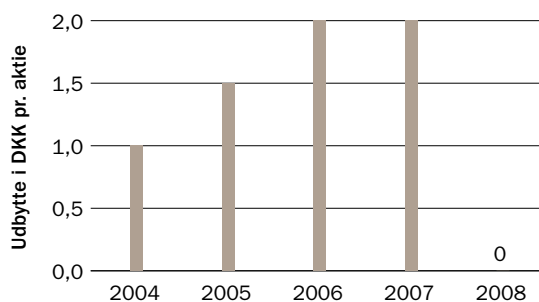
|                                                         | 2008   | 2007   | 2006   | 2005   | 2004   |
|---------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 10 (BVPS-D) ultimo | 70     | 64     | 58     | 49     | 42     |
| Aktiekurs pr. 31.12. (P), DKK                           | 26,00  | 90,22  | 106,89 | 85,60  | 39,30  |
| Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)                    | 0,37   | 1,42   | 1,86   | 1,75   | 0,93   |
| Udvandet EPS (pr. aktie a DKK 10)                       | 12,46  | 7,96   | 8,29   | 6,94   | 5,30   |
| Gennemsnitligt antal udvandet aktier (i 1.000 stk.)     | 18.179 | 18.438 | 18.292 | 17.065 | 17.065 |
| Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 10 (CFPS-D)         | (2,69) | 1,87   | 4,77   | (6,28) | 2,98   |
| Udbytte pr. aktie a DKK 10 (DPS)                        | 0      | 2,00   | 2,00   | 1,50   | 1,00   |
| Udvandet Price Earning (P/E-D)                          | 2,1    | 11,3   | 12,9   | 12,3   | 7,4    |

## AKTIONÆRSAMMENSÆTNING PR. 01.03.2009



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

## UDBYTTE I DKK PR. AKTIE



## KONCERNENS BESTYRELSE OG LEDELSE

### BESTYRELSE:



**Asbjørn Børsting**  
Bestyrelsesformand



**Arne Vierø**  
Næstformand



**Kristian Kolding**



**Aksel Lauesgaard Nissen**



**Wilhelm Schnyder**



**Erik Søndergaard**



**Morten Bergsten**  
Medarbejdervalgt



**Jesper Birkefeldt**  
Medarbejdervalgt



**Jens Ulrik Nielsen**  
Medarbejdervalgt

### KONCERNLEDELSE:



**Jørgen Møller-Rasmussen**  
Adm. direktør



**Carsten Vindnæs**  
Direktør  
Økonomi & IT



**Robert Hunink**  
Direktør  
Hårdtræsdivisionen



**Martin Grome**  
Direktør  
Hårdtræsdivisionen



**Hroar Bay-Smidt**  
Direktør  
Hårdtræsdivisionen



**Poul Leineweber**  
Direktør  
Træ- & Pladefabrikation



**KONCERNRESULTATOPGØRELSE**

| (mio. DKK)                                                  | 2008           | 2007           |
|-------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Nettoomsætning</b>                                       | <b>5.013,0</b> | <b>5.719,8</b> |
| Vareforbrug inkl. produktionsløn                            | (4.468,8)      | (4.734,3)      |
| <b>Bruttoavance</b>                                         | <b>544,2</b>   | <b>985,5</b>   |
|                                                             | 10,9%          | 17,2%          |
| <b>Omkostninger:</b>                                        |                |                |
| Andre driftsindtægter                                       | 36,3           | 20,5           |
| Andre eksterne omkostninger                                 | (345,8)        | (305,2)        |
| Omkostninger vedrørende personaleydelse                     | (378,4)        | (364,6)        |
| <b>Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>          | <b>(143,7)</b> | <b>336,2</b>   |
| Af- og nedskrivninger                                       | (171,2)        | (91,8)         |
| <b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>                      | <b>(314,9)</b> | <b>244,4</b>   |
|                                                             | (6,3%)         | 4,3%           |
| Finansielle poster, netto                                   | (107,2)        | (85,9)         |
| <b>Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)</b> | <b>(422,1)</b> | <b>158,5</b>   |
| Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter         | 68,7           | (58,3)         |
| <b>Årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>          | <b>(353,4)</b> | <b>100,2</b>   |
| Årets resultat for ophørende aktiviteter                    | 580,0          | 46,5           |
| <b>Årets resultat</b>                                       | <b>226,6</b>   | <b>146,7</b>   |

Parentes anvendes ved fradragsposter og negative poster.

**KONCERNPENGESTRØMSOPGØRELSE**

| (mio. DKK)                                                              | 2008           | 2007           |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Resultat før skat                                                       | (422,1)        | 158,5          |
| Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.                            | 423,1          | 210,1          |
|                                                                         | 1,0            | 368,6          |
| <b>Ændring i driftskapital:</b>                                         |                |                |
| Varebeholdninger og forudbetalinger                                     | 118,9          | (206,0)        |
| Tilgodehavender fra salg                                                | 131,3          | 50,8           |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser                              | (66,6)         | (1,1)          |
| Øvrig driftsgæld, netto                                                 | (37,4)         | (54,4)         |
| <b>Pengestrøm fra primær drift</b>                                      | <b>147,2</b>   | <b>157,9</b>   |
| Finansielle poster, betalt                                              | (131,4)        | (86,9)         |
| Betalt/refunderet selskabsskat                                          | (64,7)         | (36,6)         |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>                                   | <b>(48,9)</b>  | <b>34,4</b>    |
| Køb af virksomheder                                                     | (90,3)         | (144,8)        |
| Investering i øvrigt                                                    | (158,9)        | (87,6)         |
| <b>Pengestrøm fra driftsaktivitet efter investeringer, inkl. tilkøb</b> | <b>(298,1)</b> | <b>(198,0)</b> |

**AKTIVER**

| (mio. DKK)                                         | 2008           | 2007           |
|----------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Langfristede aktiver:</b>                       |                |                |
| Goodwill                                           | 152,0          | 167,4          |
| IT-projekter                                       | 17,2           | 20,4           |
| Andre immaterielle aktiver                         | 77,0           | 76,0           |
| Grunde og bygninger                                | 236,3          | 246,8          |
| Andre materielle anlægsaktiver                     | 205,0          | 188,8          |
| Andre langfristede aktiver                         | 84,9           | 25,3           |
| <b>Langfristede aktiver i alt</b>                  | <b>772,4</b>   | <b>724,7</b>   |
| <b>Kortfristede aktiver:</b>                       |                |                |
| Handelsvarer og forarbejdede varer                 | 1.414,4        | 1.704,0        |
| Forudbetalinger for varer                          | 52,5           | 89,0           |
| Tilgodehavender fra salg                           | 542,9          | 669,3          |
| Periodeafgrænsningsposter og andre tilgodehavender | 203,7          | 127,3          |
| Likvide beholdninger                               | 56,7           | 56,3           |
|                                                    | <b>2.270,2</b> | <b>2.645,9</b> |
| <b>Aktiver bestemt for salg</b>                    | <b>-</b>       | <b>634,1</b>   |
| <b>Kortfristede aktiver i alt</b>                  | <b>2.270,2</b> | <b>3.280,0</b> |
| <b>Aktiver i alt</b>                               | <b>3.042,6</b> | <b>4.004,7</b> |

**PASSIVER**

| (mio. DKK)                                               | 2008           | 2007           |
|----------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Egenkapital i alt</b>                                 | <b>1.239,9</b> | <b>1.172,2</b> |
| <b>Langfristede forpligtelser:</b>                       |                |                |
| Pensioner og lignende forpligtelser                      | 27,0           | 26,2           |
| Udskudt skat                                             | 36,5           | 41,2           |
| Hensatte forpligtelser                                   | 0,6            | 36,0           |
| Ansvarlig lånekapital                                    | 78,2           | 111,8          |
| Kreditinstitutter mv.                                    | 44,5           | 685,0          |
| Leasingforpligtelse                                      | 0,5            | 0,6            |
| <b>Langfristede forpligtelser i alt</b>                  | <b>187,3</b>   | <b>900,8</b>   |
| <b>Kortfristede forpligtelser:</b>                       |                |                |
| Kreditinstitutter mv.                                    | 1.250,3        | 1.140,0        |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser               | 345,4          | 452,5          |
| Selskabsskat                                             | 13,2           | 35,3           |
| Periodeafgrænsningsposter og hensatte forpligtelser      | 6,5            | 13,1           |
|                                                          | <b>1.615,4</b> | <b>1.640,9</b> |
| <b>Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg</b> | <b>-</b>       | <b>290,8</b>   |
| <b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>                  | <b>1.615,4</b> | <b>1.931,7</b> |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b>                          | <b>1.802,7</b> | <b>2.832,5</b> |
| <b>Passiver i alt</b>                                    | <b>3.042,6</b> | <b>4.004,7</b> |



1908 – 2008

## 100 års passion for træ



DLH markerede i 2008 Dalhoff Larsen & Horneman A/S' 100-års jubilæum ved en lang række aktiviteter over hele verden. Blandt andet har koncernens medarbejdere i anledning af 100-året engageret sig i en foto- og 'story telling'-konkurrence med fokus på koncernens historie og værdier. Konkurrencen blev vundet af medarbejdere fra Danmark og Congo-Brazzaville. Det runde jubilæum blev også afsættet for lanceringen af DLH's nye identitetsprogram med blandt andet nyt koncern-logo og en omfattende renovering af koncernens hjemmeside.

Sammen med "Træ og landskab" ved Københavns Universitet var DLH vært ved en heldagskonference om skovens sociale betydning. DLH benyttede endvidere jubilæumsåret til at sponsere den danske "Træpris", der ca. hvert andet år gives til nyskabende arkitektur og designudvikling med træ.

I Danmark blev selve jubilæet fejret med dels en fest for alle medarbejdere, dels med en reception på hovedkontoret i Høje Tåstrup ved København. Hovedkontoret var til anledningen fornyet med blandt andet ny terrasse af FSC-certificerede materialer, nyt indgangsparti med gulve i egetræ og nyindretning af det store mødelokale med et "liggende U" i ask som ramme omkring et klassisk mødebord i palisander.

Kunder, leverandører, aktionærer og medarbejdere tog vel imod DLH's opfordring om at konvertere jubilæumsgaver til et bidrag til indsatsen for bekæmpelse af malaria i Congo-Brazzaville. De mange tilskud finansierede 10.000 myggenet til lokalbefolkningen i området. DLH-Fonden forærede jubilæren en træskulptur af kunstneren Erik Thommesen. Skulpturen er nu opstillet på koncernens hovedkontor.



# International handel med træ



## ● Hårdtræsdivisionen

DLH Nordisk A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup  
Danmark

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

## ● Træ- & Pladefdivisionen

DLH A/S  
Skagensgade 66  
2630 Taastrup  
Danmark

På [www.dlh-group.com](http://www.dlh-group.com) 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)

FSC-SECR-0146  
Besøg vores hjemmeside  
for yderligere information  
om vores FSC certifikater

