
Delårsrapport for 1. halvår 2011



Brødrene A & O Johansen A/S

Rørvang 3 * 2620 Albertslund
Tlf.: 70 28 00 00 * Fax: 70 28 01 01 * www.ao.dk

CVR-nr.: 58 21 06 17

Indholdsfortegnelse

| | |
|---|------------|
| Selskabsmeddelelse nr. 11/2011..... | side 3 |
| Hoved- og nøgletal for AO-koncernen | side 4 |
| Ledelsesberetning | side 5-8 |
| Ledelsespåtegning..... | side 9 |
| Resultat- og totalindkomstopgørelse | side 10 |
| Balance pr. 30. juni | side 11-12 |
| Egenkapitalopgørelse | side 13 |
| Pengestrømsopgørelse | side 14 |
| Noter | side 15-16 |

Selskabsmeddelelse nr. 11/2011

Bestyrelsen har i dag godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2011.

Resumé

- AO opjusterer efter et tilfredsstillende resultat og cash flow i 2. kvartal 2011.
- Koncernomsætningen for perioden blev på 1.131,7 mio. kr. mod 986,3 mio. kr. i samme periode 2010, svarende til en fremgang på 145,4 mio. kr. eller 15 %. Koncernomsætningen i 2. kvartal blev på 598,5 mio. kr. mod 544,8 mio. kr. i 2. kvartal 2010, svarende til en fremgang på 53,7 mio. kr. eller 10 %.
- Periodens resultat af primær drift (EBIT) blev et overskud på 36,4 mio. kr., svarende til en overskudsgrad på 3,2 %, mod et underskud på 7,8 mio. kr. i 1. halvår 2010 og et overskud på 25,0 mio. kr. i hele 2010. Resultatfremgangen kan henføres til øget omsætning samt lavere omkostninger som resultat af gennemførte effektiviseringer. EBIT i 2. kvartal blev på 25,5 mio. kr. (overskudsgrad 4,3 %) mod 11,9 mio. kr. (overskudsgrad 2,2 %) i 2. kvartal 2010.
- Der er i 1. halvår igangsat et lageroptimeringsprojekt, som har resulteret i betydelige lagerreduktioner. I den forbindelse er der i 2. kvartal 2011 foretaget særlige lagernedskrivninger med i alt 16,5 mio. kr., som er indregnet i 2. kvartal.
- Periodens resultat før skat blev på 29,4 mio. kr. mod et underskud på 16,9 mio. kr. i 1. halvår 2010 og et overskud på 7,2 mio. kr. i hele 2010. Resultat før skat i 2. kvartal blev på 22,2 mio. kr. mod 7,5 mio. kr. i 2. kvartal 2010.
- Likviditetsbidrag fra driften i 1. halvår blev på 185,5 mio. kr., hvilket er 216,6 mio. kr. højere end sidste år. Forbedringen kan henføres til øget resultat, nedbringelse af varebeholdning samt højere leverandørgæld.
- Koncernens samlede aktiver pr. 30. juni 2011 udgjorde 1.402,8 mio. kr., hvilket er 68,8 mio. kr. lavere end sidste år og 21,8 mio. kr. lavere end ultimo 2010.
- For den resterende del af 2011 forventer koncernen et mere afdæmpet marked. Som følge af de realiserede resultater samt fortsatte gevinster fra gennemførte effektiviseringer forventes for hele 2011 et resultat før skat på ca. 50 mio. kr., hvilket er en opjustering på 20 mio. kr. i forhold til tidligere udmelding.

Hovedpunkter

- Investeringen i miniload- og sorteringsanlæg er færdigimplementeret i henhold til plan.

Albertslund, den 29. august 2011

Niels A. Johansen
CEO/adm. direktør

Morten Chrono
CCO/kommerciel direktør

Henrik T. Krabbe
CFO/finansdirektør

Hoved- og nøgletal for AO-koncernen

(Beløb i hele mio. kr.)

| Hovedtal | 1. halvår 2011 | 1. halvår 2010 | 2. kvartal 2011 | 2. kvartal 2010 | Året 2010 |
|--|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------|
| Nettoomsætning | 1.131,7 | 986,3 | 598,5 | 544,8 | 2.130,9 |
| Bruttoavance | 315,6 | 276,4 | 163,4 | 152,7 | 597,4 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 36,4 | (7,8) | 25,5 | 11,9 | 25,0 |
| Finansielle poster, netto | (7,0) | (9,1) | (3,3) | (4,4) | (17,8) |
| Resultat før skat (EBT) | 29,4 | (16,9) | 22,2 | 7,5 | 7,2 |
| Skat af periodens resultat | (7,4) | 4,2 | (5,7) | (1,9) | (1,0) |
| Periodens resultat | 21,9 | (12,8) | 16,5 | 5,6 | 6,1 |
| Langfristede aktiver | 636,8 | 634,6 | 636,8 | 634,6 | 647,8 |
| Kortfristede aktiver | 766,0 | 837,0 | 766,0 | 837,0 | 776,8 |
| Aktiver i alt | 1.402,8 | 1.471,6 | 1.402,8 | 1.471,6 | 1.424,6 |
| Aktiekapital | 57,0 | 57,0 | 57,0 | 57,0 | 57,0 |
| Egenkapital | 616,1 | 572,5 | 616,1 | 572,5 | 596,9 |
| Langfristede forpligtelser | 325,1 | 349,2 | 325,1 | 349,2 | 343,8 |
| Kortfristede forpligtelser | 461,5 | 549,9 | 461,5 | 549,9 | 483,9 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 638 | 700 | 638 | 700 | 677 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | 185,5 | (31,1) | 23,3 | 0,3 | 0,2 |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet | (19,7) | (12,2) | (12,6) | (7,5) | (47,3) |
| Heraf investering i materielle aktiver | (25,6) | (4,3) | (21,4) | (2,8) | (37,6) |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | (160,9) | 40,3 | (4,1) | 7,7 | 38,2 |
| Pengestrøm i alt | 4,9 | (3,0) | 6,6 | 0,5 | (8,9) |
| Nøgletal | | | | | |
| Bruttomargin | 27,9% | 28,0% | 27,3% | 28,0% | 28,0% |
| Overskudsgrad | 3,2% | (0,8%) | 4,3% | 2,2% | 1,2% |
| Afkastningsgrad | 2,6% | (0,5%) | 1,8% | 0,8% | 1,8% |
| Egenkapitalforrentning | 3,6% | (2,2%) | 2,7% | 1,0% | 1,1% |
| Soliditetsgrad | 43,9% | 38,9% | 43,9% | 38,9% | 41,9% |
| Indre værdi | 1.081 | 1.004 | 1.081 | 1.004 | 1.047 |
| Børskurs ultimo | 630 | 550 | 630 | 550 | 516 |
| Price Earnings Basic (P/E Basic) | 16,0 | (24,0) | 21,1 | 55,2 | 46,9 |
| Resultat pr. aktie (EPS Basic), kr. | 39 | (23) | 30 | 10 | 11 |
| Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D), kr. | 39 | (23) | 30 | 10 | 11 |

Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS. Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

Nøgletal er beregnet på baggrund af de respektive perioder.

I talopstillinger anvendes parentes om negative resultater og fradragposter.

Ledelsesberetning

Koncernregnskabet omfatter Brødrene A & O Johansen A/S, filialen AO-MAVAB i Sverige samt de 100 % ejede datterselskaber AO Invest A/S, E-byg.com A/S, Vaga Tehnika Eesti OÜ i Estland og Ervex AB i Sverige.

Periodens aktiviteter

Koncernen opnåede i 1. halvår 2011 et resultat før skat på 29,4 mio. kr., hvilket er 46,3 mio. kr. højere end i 1. halvår 2010. I hele 2010 var indtjeningen på 7,2 mio. kr. Resultatet betragtes som tilfredsstillende under de givne markedsomstændigheder.

Særligt 2. kvartal 2011 har, efter indregning af lagernedskrivning med 16,5 mio. kr., udvist et tilfredsstillende resultat før skat på 22,2 mio. kr., hvilket er 14,7 mio. kr. højere end i 2. kvartal 2010.

Ledelsen fokuserer fortsat på effektivisering af processer for derigennem at øge bruttoavancen samt reducere omkostningerne.

Koncernomsætningen blev i 1. halvår 2011 på 1.131,7 mio. kr. mod 986,3 mio. kr. i samme periode 2010, svarende til en fremgang på 145,4 mio. kr. eller 15 %. Koncernomsætningen i 2. kvartal blev på 598,5 mio. kr. mod 544,8 mio. kr. i 2. kvartal 2010, svarende til en fremgang på 53,7 mio. kr. eller 10 %.

Den fortsat positive udvikling i omsætningen kan primært henføres til vækst i den danske omsætning, hvor alle områderne (VVS, EL, VA, Vaga og Værktøj) bidrager hertil. Samtidig vokster AO også på de udenlandske markeder i Sverige og Estland.

Ledelsen igangsatte i 1. kvartal et lageroptimeringsprojekt, som har resulteret i lagerreduktion samt lavere lageromkostninger. Den foretagne lagernedskrivning med 16,5 mio. kr. er øremærket til at afvikle lagre på udgåede sortimenter. Lageroptimeringsprojektet forventes afsluttet ved udgangen af 2011.

Bruttoavancen i 1. halvår 2011 blev på 315,6 mio. kr., svarende til en bruttomargin på 27,9 %, mod 276,4 mio. kr. (bruttomargin 28,0 %) i samme periode 2010. Forøgelsen på 39,2 mio. kr. er efter varelagernedskrivninger med 16,5 mio. kr.

I 2. kvartal blev bruttoavancen på 163,4 mio. kr. (bruttomargin 27,3 %) mod 152,7 mio. kr. (bruttomargin 28,0 %) i 2. kvartal 2010.

De samlede driftsomkostninger blev i 1. halvår på 279,2 mio. kr. mod 284,3 mio. kr. i 1. halvår 2010. I forhold til omsætningen udgør driftsomkostningerne således 24,7 % mod 28,8 % i 1. halvår 2010. Omkostningerne i 2. kvartal blev på 138,0 mio. kr. (23 % af omsætningen) mod 141,0 mio. kr. (26 % af omsætningen) i 2. kvartal 2010.

I posten "Af- og nedskrivninger" indgår avance ved salg af materielle aktiver med 1,5 mio. kr.

I posten "Andre driftsomkostninger" indgår tab på tilgodehavender med 9,4 mio. kr., hvilket er 17 % lavere end i samme periode i 2010.

Resultat af primær drift (EBIT) i 1. halvår blev på 36,4 mio. kr. mod et underskud på 7,8 mio. kr. i 1. halvår 2010. EBIT i hele 2010 udgjorde et overskud på 25,0 mio. kr. Resultatfremgangen kan henføres til den øgede omsætning med dertilhørende højere bruttoavance samt lavere omkostninger.

EBIT for 2. kvartal 2011 blev på 25,5 mio. kr., hvilket er 13,6 mio. kr. mere end i 2. kvartal 2010.

De finansielle poster, netto, blev i 1. halvår en omkostning på 7,0 mio. kr. mod 9,1 mio. kr. i 2010. Forbedringen kan henføres dels til lavere træk på koncernens kreditter, dels til lavere renteniveau.

Resultat før skat for 1. halvår blev på 29,4 mio. kr. mod et underskud på 16,9 mio. kr. i 1. halvår 2010. I hele 2010 blev der realiseret et overskud på 7,2 mio. kr. I 2. kvartal blev der realiseret et resultat før skat på 22,2 mio. kr., hvilket er 14,7 mio. kr. højere end i 2. kvartal 2010.

Skat er afsat i henhold til gældende skattesatser i de områder, hvor koncernen opererer, svarende til en gennemsnitlig skattesats på ca. 25 %.

Resultat efter skat i 1. halvår 2011 blev på 21,9 mio. kr. mod et underskud på 12,8 mio. kr. i 1. halvår 2010 og et overskud på 6,1 mio. kr. i hele 2010.

Koncernens samlede aktiver pr. 30. juni 2011 udgjorde 1.402,8 mio. kr., hvilket er 68,8 mio. kr. lavere end på samme tid sidste år og 21,8 mio. kr. lavere end ultimo 2010.

Varebeholdningen på 352,2 mio. kr. er reduceret med 57,4 mio. kr. sammenlignet med 30. juni 2010 og 68,2 mio. kr. i forhold til 31. december 2010.

Tilgodehavender fra salg på 362,5 mio. kr. er 1,3 mio. kr. lavere sammenlignet med 30. juni 2010 og er øget med 51,7 mio. kr. i forhold til 31. december 2010.

Leverandørgælden er øget med 51,1 mio. kr. sammenlignet med 30. juni 2010 og 113,8 mio. kr. i forhold til 31. december 2010.

Likviditetsbidrag fra driften blev i 1. halvår på 185,5 mio. kr., hvilket er 216,6 mio. kr. højere end sidste år. Forbedringen kan henføres til øget resultat, nedbringelse af varebeholdningerne samt forøget leverandørgæld.

Nettoinvesteringerne i 1. halvår 2011 udgjorde 19,7 mio. kr. mod 12,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Nettoinvesteringen omfatter investeringer på 31,6 mio. kr., primært miniload- og sorteringsanlægget samt salg af aktiver for i alt 11,9 mio. kr.

Afdrag på koncernens kreditfaciliteter udgjorde i 1. halvår 2011 160,9 mio. kr. Koncernens likvide midler blev forøget med 4,0 mio. kr. i 1. halvår 2011.

Væsentlige risici

Som omtalt i årsrapporten for 2010, under afsnittet "Interne kontroller og risikostyring", vurderer selskabet løbende de væsentligste risici knyttet til selskabets aktiviteter. Foruden de i årsrapporten omtalte risici er koncernen følsom over for den almindelige udvikling i dansk økonomi samt konjunkturerne i dansk byggeri.

Incitamentsprogram

I det igangværende incitamentsprogram er der pr. 1. april 2011 i alt tildelt 15.113 stk. aktieoptioner. Selskabets beholdning af egne aktier udgør pr. 29. august 2011 23.270 stk.

Der er ikke tildelt aktieoptioner i 2. kvartal 2011.

Incitamentsprogrammet er i overensstemmelse med de på generalforsamlingen af 25. marts 2010 godkendte retningslinjer for incitamentsprogrammer. Retningslinjerne fremgår i sin helhed på selskabets hjemmeside www.ao.dk.

Fremtidsudsigter

For den resterende del af 2011 forventer koncernen et mere afdæmpet marked. Som følge af de realiserede resultater samt fortsatte gevinster fra gennemførte effektiviseringer forventes et resultat før skat på ca. 50 mio. kr., hvilket er en opjustering på 20 mio. kr. i forhold til tidligere udmelding.

Begivenheder efter delårsperiodens udløb

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter periodens udløb.

Finanskalender 2011

Delårsrapport for 1. – 3. kvartal 2011

18. november 2011

Finanskalender for 2012 offentliggøres i december 2011.

Udsendte selskabsmeddelelser i 2011

| | | |
|-------------------|---|----------------|
| Meddelelse nr. 1 | Indkaldelse til ordinær generalforsamling | 3. marts 2011 |
| Meddelelse nr. 2 | Årsrapport for 2010 | 3. marts 2011 |
| Meddelelse nr. 3 | Incitamentsprogram - tildeling af 2. rate | 3. marts 2011 |
| Meddelelse nr. 4 | Revideret finanskalender for 2011 | 3. marts 2011 |
| Meddelelse nr. 5 | Insidermeddelelse | 9. marts 2011 |
| Meddelelse nr. 6 | Insidermeddelelse | 14. marts 2011 |
| Meddelelse nr. 7 | Insidermeddelelse | 24. marts 2011 |
| Meddelelse nr. 8 | Forløb af ordinær generalforsamling | 25. marts 2011 |
| Meddelelse nr. 9 | Incitamentsprogram Henrik T. Krabbe | 1. april 2011 |
| Meddelelse nr. 10 | Delårsrapport for 1. kvartal 2011 | 31. maj 2011 |

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2011 for Brødrene A & O Johansen A/S.

Delårsrapporten, der ikke er revideret af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2011.

Det er endvidere ledelsens opfattelse, at beretningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Albertslund, den 29. august 2011

Direktion

Niels A. Johansen
CEO/adm. direktør

Morten Chroné
CCO/kommerciel direktør

Henrik T. Krabbe
CFO/finansdirektør

Bestyrelse

Henning Dyremose
formand

Michael Kjær
næstformand

René Alberg

Erik Holm

Michael Delcke Jensen

Carsten Jensen

Niels A. Johansen

Preben Damgaard Nielsen

Kontaktpersoner:
Niels A. Johansen/Henrik T. Krabbe
Telefon: 70 28 00 00

Resultat- og totalindkomstopgørelse

| <i>(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)</i> | Note: | 1. halvår 2011 | 1. halvår 2010 | 2. kvartal 2011 | 2. kvartal 2010 | Året 2010 |
|---|-------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|------------------|
| Nettoomsætning | | 1.131.689 | 986.332 | 598.518 | 544.787 | 2.130.892 |
| Vareforbrug | | (816.138) | (709.972) | (435.134) | (392.043) | (1.533.528) |
| Bruttoavance | | 315.551 | 276.360 | 163.384 | 152.744 | 597.364 |
| Andre driftsindtægter | | 88 | 86 | 44 | 43 | 174 |
| Bruttoresultat | | 315.639 | 276.445 | 163.428 | 152.787 | 597.538 |
| Eksterne omkostninger | | (98.510) | (92.369) | (45.595) | (44.072) | (189.792) |
| Personaleomkostninger | | (154.604) | (161.205) | (77.842) | (81.442) | (318.629) |
| Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle aktiver | | (16.695) | (19.395) | (9.754) | (9.766) | (38.699) |
| Andre driftsomkostninger | | (9.414) | (11.292) | (4.778) | (5.650) | (25.408) |
| Driftsomkostninger i alt | | (279.222) | (284.261) | (137.969) | (140.930) | (572.528) |
| Resultat af primær drift (EBIT) | | 36.417 | (7.815) | 25.459 | 11.858 | 25.009 |
| Finansielle indtægter | | 1.508 | 2.076 | 757 | 1.159 | 4.433 |
| Finansielle omkostninger | | (8.556) | (11.196) | (4.030) | (5.546) | (22.257) |
| Resultat før skat (EBT) | | 29.369 | (16.935) | 22.187 | 7.471 | 7.185 |
| Skat af periodens resultat | | (7.447) | 4.152 | (5.666) | (1.902) | (1.037) |
| Periodens resultat | | 21.922 | (12.783) | 16.521 | 5.568 | 6.148 |
| Anden totalindkomst | | | | | | |
| Valutakursreguleringer vedr. omregning af udenlandske enheder | | (1.098) | 4.393 | (1.779) | 1.234 | 7.991 |
| Skat af anden totalindkomst | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Anden totalindkomst efter skat | | (1.098) | 4.393 | (1.779) | 1.234 | 7.991 |
| Totalindkomst i alt | | 20.824 | (8.390) | 14.742 | 6.802 | 14.139 |
| Resultat pr. aktie | | | | | | |
| Resultat pr. aktie (EPS) | | 39 | (23) | 30 | 10 | 11 |
| Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) | | 39 | (23) | 30 | 10 | 11 |

Balance pr. 30. juni

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

| AKTIVER | Note: | 1. halvår 2011 | 1. halvår 2010 | Året 2010 |
|-------------------------------------|-------|-------------------|-------------------|------------------|
| Langfristede aktiver | | | | |
| Immaterielle aktiver | | | | |
| Goodwill | 4 | 100.446 | 100.446 | 100.446 |
| Andre immaterielle aktiver | | 60.915 | 61.927 | 59.761 |
| | | 161.361 | 162.373 | 160.206 |
| Materielle aktiver | | | | |
| Grunde og bygninger | | 394.344 | 410.588 | 407.520 |
| Indretning af lejede lokaler | | 2.415 | 3.930 | 3.156 |
| Driftsmateriel og inventar | | 78.692 | 40.846 | 63.172 |
| | 5 | 475.451 | 455.364 | 473.848 |
| Andre langfristede aktiver | | | | |
| Andre værdipapirer og kapitalandele | | 0 | 500 | 0 |
| Udskudt skat | 6 | 0 | 16.392 | 13.768 |
| | | 0 | 16.892 | 13.768 |
| Langfristede aktiver i alt | | 636.812 | 634.629 | 647.822 |
| Kortfristede aktiver | | | | |
| Varebeholdninger | 8 | 352.182 | 409.557 | 420.395 |
| Tilgodehavender fra salg | 7 | 362.504 | 363.804 | 310.839 |
| Tilgodehavende selskabsskat | | 10.271 | 16.158 | 8.917 |
| Andre tilgodehavender | | 26.811 | 34.111 | 31.313 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 6.477 | 2.234 | 1.630 |
| | | 758.245 | 825.864 | 773.093 |
| Værdipapirer | | 0 | 5.165 | 0 |
| Likvide beholdninger | | 7.711 | 5.938 | 3.708 |
| Kortfristede aktiver i alt | | 765.956 | 836.967 | 776.802 |
| Aktiver i alt | | 1.402.768 | 1.471.596 | 1.424.624 |

Balance pr. 30. juni

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

| PASSIVER | Note: | 1. halvår 2011 | 1. halvår 2010 | Året 2010 |
|---|-------|---------------------------|---------------------------|----------------------|
| Egenkapital | | | | |
| Aktiekapital | | 57.000 | 57.000 | 57.000 |
| Reserve for valutakursreguleringer | | 2.095 | (405) | 3.193 |
| Øvrige reserver | | 200.000 | 200.000 | 200.000 |
| Overført resultat | | 357.022 | 315.864 | 336.727 |
| Foreslået udbytte | | 0 | 0 | 0 |
| Egenkapital i alt | | 616.117 | 572.459 | 596.920 |
| Langfristede forpligtelser | | | | |
| Udskudt skat | | 23.562 | 28.117 | 32.088 |
| Kreditinstitutter | | 301.552 | 321.118 | 311.678 |
| Langfristede forpligtelser i alt | | 325.114 | 349.235 | 343.766 |
| Kortfristede forpligtelser | | | | |
| Kreditinstitutter | | 180.144 | 326.190 | 327.935 |
| Leverandørgæld | | 215.411 | 164.328 | 101.552 |
| Anden gæld | | 63.139 | 56.384 | 51.610 |
| Periodeafgrænsningsposter | | 2.842 | 3.000 | 2.842 |
| Kortfristede forpligtelser i alt | | 461.536 | 549.902 | 483.938 |
| Forpligtelser i alt | | 786.650 | 899.137 | 827.704 |
| Passiver i alt | | 1.402.768 | 1.471.596 | 1.424.624 |

Egenkapitalopgørelse

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

| | 1. halvår 2011 | 1. halvår 2010 | Året 2010 |
|--|-------------------|-------------------|----------------|
| Aktiekapital pr. 1. januar | 57.000 | 57.000 | 57.000 |
| Kapitalforhøjelse/-nedsættelse i perioden | 0 | 0 | 0 |
| Aktiekapital pr. 30. juni/31. december | 57.000 | 57.000 | 57.000 |
| Reserve for valutakursreg. pr. 1. januar | 3.193 | (4.798) | (4.798) |
| Overført fra resultatdisponering | (1.098) | 4.393 | 7.991 |
| Reserve for valutakursreg pr. 30. juni/31. december | 2.095 | (405) | 3.193 |
| Øvrige reserver pr. 1. januar | 200.000 | 200.000 | 200.000 |
| Bevægelser i løbet af perioden | 0 | 0 | 0 |
| Øvrige reserver pr. 30. juni/31. december | 200.000 | 200.000 | 200.000 |
| Overført overskud pr. 1. januar | 336.727 | 328.646 | 328.646 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | 1.340 | 0 | 1.933 |
| Køb/salg af egne aktier | (2.966) | 0 | 0 |
| Overført fra resultatdisponering | 21.922 | (12.783) | 6.148 |
| Udbytte egne aktier | 0 | 0 | 0 |
| Skat af egenkapitalbevægelser | 0 | 0 | 0 |
| Overført overskud pr. 30. juni/31. december | 357.022 | 315.864 | 336.727 |
| Foreslået udbytte pr. 1. januar | 0 | 0 | 0 |
| Betalt udbytte | 0 | 0 | 0 |
| Udbytte vedrørende egne aktier | 0 | 0 | 0 |
| Overført fra resultatdisponering | 0 | 0 | 0 |
| Foreslået udbytte pr. 30. juni/31. december | 0 | 0 | 0 |
| Egenkapital pr. 30. juni/31. december | 616.117 | 572.459 | 596.920 |

Pengestrømsopgørelse

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

| | 1. halvår 2011 | | 1. halvår 2010 | | Året 2010 |
|--|----------------|------------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | | | | | |
| Resultat af primær drift | | 36.417 | | (7.815) | 25.009 |
| Finansielle poster, netto | | <u>(7.047)</u> | | <u>(9.120)</u> | <u>(17.825)</u> |
| Ordinært resultat | | 29.369 | | (16.935) | 7.185 |
| Aktiebaseret vederlæggelse | | 1.340 | | 0 | 1.933 |
| Urealiseret kursgevinst | | 0 | | 69 | 81 |
| Amortiseret låneomk. kreditforeningslån | | 0 | | 0 | 35 |
| Afskrivninger: | | | | | |
| Immaterielle aktiver | | 4.873 | | 3.626 | 7.346 |
| Materielle aktiver | | <u>11.821</u> | <u>16.695</u> | <u>15.769</u> | <u>31.352</u> |
| | | | | 19.395 | 38.698 |
| Ændring i driftskapital: | | | | | |
| Ændring tilgodehavender fra salg | | (51.666) | | (74.319) | (21.354) |
| Ændring andre tilgodehavender | | (345) | | 10.655 | 14.057 |
| Ændring varebeholdninger | | 68.213 | | 4.095 | (6.746) |
| Ændring leverandørgæld | | 113.859 | | 35.539 | (27.237) |
| Ændring kortfristede forpligtelser i øvrigt | | <u>11.530</u> | <u>141.591</u> | <u>(2.730)</u> | <u>(7.804)</u> |
| | | | | (26.760) | (49.085) |
| Betalt selskabsskat | | <u>(3.508)</u> | | <u>(6.878)</u> | <u>1.337</u> |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | | <u>185.487</u> | | <u>(31.109)</u> | <u>184</u> |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet | | | | | |
| Andre immaterielle aktiver | | (5.895) | | (8.079) | (10.017) |
| Grunde og bygninger | | (987) | | (253) | (795) |
| Indretning af lejede lokaler | | 0 | | (105) | (105) |
| Driftsmateriel og inventar | | (24.640) | | (3.980) | (36.678) |
| Salg af materielle aktiver | | <u>11.853</u> | | <u>262</u> | <u>300</u> |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet | | <u>(19.670)</u> | | <u>(12.155)</u> | <u>(47.295)</u> |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | | | | | |
| Salg af værdipapirer | | 0 | | 0 | 5.652 |
| Afdrag på langfristede forpligtelser | | (10.126) | | (8.173) | (16.731) |
| Optagelse/indfrielse af gæld til kreditinstitutter | | (147.791) | | 48.428 | 49.291 |
| Køb/salg af egne aktier | | <u>(2.966)</u> | | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | | <u>(160.884)</u> | | <u>40.255</u> | <u>38.212</u> |
| Periodens pengestrøm | | <u>4.934</u> | | <u>(3.009)</u> | <u>(8.899)</u> |
| Likvider, primo | | 3.708 | | 5.537 | 5.536 |
| Valutakursregulering | | (932) | | 3.411 | 7.071 |
| Likvider, ultimo | | <u>7.711</u> | | <u>5.938</u> | <u>3.708</u> |

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber", som er godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til koncernregnskabet og årsregnskabet for 2010, hvortil der henvises.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2010 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Ved udarbejdelsen af delårsregnskabet har ledelsen foretaget regnskabsmæssige skøn og estimater, som påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager ved anvendelsen af anvendt regnskabspraksis, og den væsentligste skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet for 2010. Der henvises til omtale af dette i koncernregnskabet og årsregnskabet for 2010.

3 Segmentoplysninger

Koncernens aktiviteter inden for handel med tekniske installationsmaterialer drives på integreret vis og vurderes som et samlet driftssegment.

4 Nedskrivningstest

Den årlige nedskrivningstest af immaterielle aktiver, herunder goodwill, foretages pr. 31. december 2011, efter færdiggørelse af budgetter og strategiplaner for den kommende periode. Pr. 30. juni 2011 har ledelsen vurderet, at der ikke er indikation for værdiforringelse af goodwill, og der er derfor ikke gennemført en nedskrivningstest for goodwill pr. 30. juni 2011. Der henvises til omtale af dette i koncernregnskabet og årsregnskabet for 2010.

5 Materielle aktiver

Køb og salg af materielle aktiver

I 1. halvår har koncernen investeret 31,6 mio. kr. (2010: 12,3 mio. kr.) i materielle aktiver. Der er i perioden solgt aktiver for 11,9 mio. kr. Heraf udgør ejendomssalg 11,0 mio. kr.

Koncernens miniload- og sorteringsanlæg på centrallageret i Albertslund samt et sorteringsanlæg til logistikcenteret i Horsens er taget i brug, og de forventede besparelser forventes realiseret i de kommende 6 – 12 måneder.

6 Udskudte skatteaktiver

Pr. 31. december 2010 har koncernen indregnet udskudte skatteaktiver med i alt 13,8 mio. kr. Indregning er foretaget i den udstrækning, det anses for sandsynligt, at underskuddene kan modregnes i skattemæssige overskud inden for en overskuelig årrække.

Pr. 30. juni 2011 er opstillingen ændret således, at udskudt skat indregnes netto, idet ledelsen vurderer det sandsynligt, at underskuddene kan modregnes i skattemæssige overskud inden for en overskuelig årrække.

Netto skyldig udskudt skat udgjorde 23,6 mio. kr. pr. 30. juni 2011 mod 11,7 mio. kr. pr. 30. juni 2010.

7 Tilgodehavender fra salg

Ved vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender anvendes skøn.

Der er i 1. halvår 2011 indført yderligere skærpet rykkerprocedure, således at forfaldne tilgodehavender nu overdrages til retslig inkasso ca. 30 dage efter forfald.

8 Varebeholdninger

Der er i 2. kvartal 2011 foretaget nedskrivning på varelageret med i alt 16,5 mio. kr. Nedskrivningen er øremærket til realisering (salg) af varer, som er udgået af sortiment.