

Årsrapport 2011

H+H International A/S



build with ease

H+H

Indhold

LEDELSESBERETNING

- 3 Femårsoversigt
- 5 Resumé
- 6 Tilbageblik
- 8 Hovedtal
- 11 Forventninger til 2012
- 12 Regnskabsberetning
- 16 Strategi
- 19 Risikostyring
- 22 Investor relations
- 26 Selskabsledelse
- 27 Samfundsansvar
- 28 Selskabets ledelse

PÅTEGNINGER

- 32 Ledelsespåtegning
- 33 Den uafhængige revisors erklæringer

ÅRSREGNSKAB

- 34 Resultatopgørelse
 - 35 Totalindkomstopgørelse
 - 36 Balance
 - 38 Pengestrømsopgørelse
 - 39 Egenkapitalopgørelse
 - 41 Noter
-
- 90 H+H-adresser

Femårsoversigt

Resultatopgørelse (DKK mio.)	2011*	2010*	2009	2008	2007
Nettoomsætning	1.309,8	1.185,5	1.068,0	1.439,5	1.850,2
Bruttoresultat	282,3	237,6	247,7	437,3	652,0
Resultat før af- og nedskrivninger samt finansielle poster (EBITDA)	91,5	-4,8	1,0	135,5	347,1
Resultat af primær drift (EBIT)	-10,5	-245,4	-205,3	19,0	222,4
Resultat af finansielle poster	-42,3	-29,1	-58,3	-17,6	-17,4
Resultat før skat	-52,8	-274,5	-263,5	1,4	205,1
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	-68,9	-262,9	-	-	-
Årets resultat af ophørte aktiviteter	-48,6	-7,6	-	-	-
Årets resultat	-117,5	-270,5	-232,5	1,7	157,5
Balance – aktiver (DKK mio.)					
Langfristede aktiver	1.173,2	1.359,2	1.495,4	1.558,9	1.361,7
Kortfristede aktiver	407,5	294,9	359,6	363,9	422,1
Aktiver i alt	1.580,7	1.654,1	1.855,0	1.922,8	1.783,7
Balance – passiver (DKK mio.)					
Aktiekapital	490,5	490,5	490,5	109,0	116,0
Egenkapital	553,5	725,6	958,2	743,2	990,3
Langfristede forpligtelser	755,9	759,0	749,6	1.015,7	180,0
Kortfristede forpligtelser	271,3	169,6	147,2	163,9	613,4
Passiver i alt	1.580,7	1.654,1	1.855,0	1.922,8	1.783,7
Pengestrømme (DKK mio.)					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	42,9	46,4	-41,7	60,8	266,5
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-32,2	-31,8	-119,4	-476,9	-259,5
Fri pengestrøm	10,8	14,6	-161,1	-416,1	7,0
Investeringer og gæld (DKK mio.)					
Periodens investeringer i langfristede aktiver	36,9	35,2	104,6	492,7	263,0
Rentebærende gæld (netto)	628,5	613,6	595,8	863,0	380,8
Nøgletal					
Bruttomargin	21,6%	20,0%	23,2%	30,4%	33,2%
Overskudsgrad (EBITA)	-0,8%	-10,4%	-11,3%	1,3%	12,5%
Afkastningsgrad (ROIC)	-0,8%	-8,9%	-7,2%	1,2%	16,1%
Egenkapitalforrentning	-18,4%	-32,1%	-27,3%	0,2%	16,9%
Soliditetsgrad	35,0%	43,9%	51,7%	38,7%	55,5%
Nettorentebærende gæld/EBITDA	6,9	-127,2	595,8	6,4	1,1
Gns. antal udestående aktier	9.789.511	9.789.511	1.432.844	1.090.436	1.146.072
Justeret gns. antal udestående aktier	9.789.511	9.789.511	2.457.792	2.180.872	2.292.144
Børskurs ultimo, DKK	42	53	63	304	1.362
Indre værdi pr. aktie ultimo, DKK	56	74	98	682	854
Kurs/indre værdi (KI)	0,8	0,7	0,6	0,4	1,6
Price-earnings-kvote (PE)	-3,5	-1,9	-0,7	199,9	9,9
Resultat pr. aktie (justeret)	-12,0	-27,6	-94,6	0,8	68,7
Udvandet resultat pr. aktie (justeret)	-12,0	-27,6	-94,6	0,8	68,5
Udbytte pr. aktie (justeret)	0	0	0	0	15,0
Payout ratio	0%	0%	0%	0%	22,1%
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	1.084	1.156	1.238	1.282	1.379

* Tallene er korrigeret for ophørte aktiviteter.

Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33 (note 11).
 Øvrige nøgletal er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".
 Der henvises til definitioner og begreber i note 1 "Anvendt regnskabspraksis".



Resumé

For 2011 blev EBIDTA på DKK 91,5 mio. mod et negativt EBITDA på DKK 4,8 mio. i 2010. Før særlige poster udgjorde EBITDA DKK 96,6 mio. Dette er på linje med de senest udmeldte forventninger for den fortsættende forretning, hvilket var et EBITDA før særlige poster i niveauet DKK 95-100 mio. Der er i 2011 opnået en betydelig resultatfremgang i forhold til året før, men indtjeningen er fortsat ikke tilfredsstillende.

- Omsætningen for den fortsættende del af forretningen blev på DKK 1.310 mio. (2010: DKK 1.186 mio.) svarende til en fremgang på 10,5 %.
- Udviklingen i afsætningen har været tilfredsstillende på de fleste markeder i 2011, drevet af væsentlig vækst i første halvår, men med mere afdæmpet vækst i andet halvår. Den tiltagende økonomiske uro har været medvirkende til at reducere væksten i salgsvolumenen i andet halvår 2011.
- Strategien er revurderet for at levere tilfredsstillende regnskabsresultater, samtidig med at H+H's gælds niveau reduceres.
- Den bindende ("committed") låneaftale med Danske Bank A/S svarende til ca. DKK 800 mio. er blevet forlænget frem til 15. februar 2015. Der er samtidig foretaget justering af de tilknyttede finansielle betingelser ("covenants"), således at de følger H+H's nye strategi og langsigtede finansielle mål.
- Egenkapitalen er faldet med DKK 172,1 mio. til DKK 553,5 mio. ultimo 2011. Med en balance på DKK 1.580,7 mio. udgør soliditeten 35 %.
- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2011.
- For 2012 forventes en forbedring af koncernens indtjening, hvorfor EBITDA for den fortsættende forretning forventes i niveauet DKK 110-140 mio. før særlige poster. Den frie pengestrøm forventes at blive positiv i niveauet DKK 0-20 mio. før frasalg af aktiver. De samlede investeringer forventes at blive i niveauet DKK 50 mio.

Tilbageblik

Væsentlige begivenheder

Der var vækst i omsætningen i første halvår 2011, men som forventet fortsatte væksten ikke med samme styrke i andet halvår, hvor den tiltagende økonomiske uro har været medvirkende til at reducere væksten i salgsvolumenen. Den gennemsnitlige salgspris var opadgående i 2011. Særligt i Tyskland og Rusland er der opnået prisstigninger, som har betydet gennemsnitligt højere priser i disse markeder end i 2010.

Indtjeningen i 2011 er forbedret i forhold til 2010 positivt påvirket af en succesrig gennemførelse af effektiviseringsprogrammet, som blev vedtaget i 2010 og udvidet i 2011. Der er foretaget en optimering af koncernens salgs-, administrations- og indirekte produktionsomkostninger foruden en reduktion i antallet af medarbejdere. Fokus har været på optimering af produktionsapparatet og en klar prioritering af H+H's forretningsaktiviteter. På trods af den forbedrede indtjening er denne fortsat ikke tilfredsstillende.

Ny strategi for H+H for 2012-2014

Strategiplanen dækker perioden fra 2012 til og med 2014, hvor målet er at levere tilfredsstillende regnskabsresultater, samtidig med at H+H's gældsniveau reduceres.

Med udgangspunkt i H+H's aktuelle regnskabsresultater og gælds niveau er der opstillet følgende retningslinjer for 2012-2014 (den strategiske planlægningsperiode):

- At fokusere på potentialet på de eksisterende geografiske markeder.
- At have tilstrækkelig produktionskapacitet til at understøtte den planlagte vækst.
- At fortsætte fokus udelukkende på porebetonmarkedet.
- At bygge videre på kendte teknologier og udvikle løsninger på grundlag af disse.
- At vokse organisk frem for gennem fusioner og opkøb.

Ud fra disse retningslinjer burde H+H kunne øge omsætningen med 30 % med den nuværende produktionskapacitet, forudsat at markedsvæksten er geografisk balanceret.

H+H har defineret tre strategiske mål, som skal opfyldes inden for strategiplanens tidshorisont:

- **At blive eller forblive nr. 1 eller 2 på alle de valgte geografiske markeder.** H+H positionerer sig som en komplet leverandør af mærkevarer inden for porebeton.
- **At være økonomisk uafhængig.** Hvis H+H skal vokse på langt sigt, kræver det, at virksomheden kan geninvestere overskud fra driften i markedsudvidelse og udvikling af ny teknologi. Derfor bør nettogælden ikke overstige EBITDA med mere end en faktor 2 i 2014.
- **At opnå en kapacitetsudnyttelse på over 75 %.** Hvis en fabrik har en kapacitetsudnyttelse på under 75 %, medfører det tab, og i så fald vil det være bedre at konsolidere produktionen.

Læs mere om H+H's nye strategi på side 16-18.

Interesse for at overtage H+H International A/S

Xella International Holdings S.à.r.l. (Xella) indgav på egen hånd uden H+H International A/S' medvirken prænotifikation om fusion med H+H hos de relevante konkurrencemyndigheder i EU og Tyskland (iht. EU-Kommissionens henvisning af den tyske del af fusions sagen til den tyske konkurrencemyndighed (Bundeskartellamt)). Der henvises til tidligere selskabsmeddelelser.

Bundeskartellamt afviste i løbet af evalueringsperioden tilsagn fremsat af Xella i forsøg på at imødegå de negative konkurrencemæssige konsekvenser af en fusion.

Bundeskartellamt har 14. marts 2012 truffet en afgørelse angående Xellas anmeldelse, hvorved Bundeskartellamt forbød en mulig fusion mellem Xella og H+H på det tyske marked.

Xella kan appellere Bundeskartellamts afgørelse ved at indbringe afgørelsen for Oberlandesgericht Düsseldorf (appelretten i Düsseldorf). Uanset en mulig appel fra Xella vil H+H fortsat forfølge sin strategi som selvstændigt selskab som beskrevet i denne årsrapport.

Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter statusdagen, som har væsentlig indflydelse på moderselskabets eller koncernens finansielle stilling.

Ændring i bestyrelsen og direktionen

På den ordinære generalforsamling i april 2011 genvalgte fem bestyrelsesmedlemmer, idet et bestyrelsesmedlem ikke ønskede at genopstille. Bestyrelsen består herefter af fem medlemmer.

Pr. 4. april 2011 tiltrådte Michael Troensegaard Andersen som administrerende direktør.

Udbyttebetaling

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling 18. april 2012, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2011.

Kapitalstruktur

H+H har i 2005-2009 foretaget store investeringer i navnlig Østeuropa, hvilket har medført en betydelig stigning i den netto-rentebærende gæld, særligt i 2008-2009. Gældsniveauet har i 2010 og 2011 stort set været uændret.

Ved udgangen af 2011 var H+H's nettorentebærende gæld DKK 628,5 mio. svarende til en stigning på DKK 14,9 mio. i forhold til udgangen af 2010. Under forudsætning af uændrede valutakurser fra primo til ultimo året ville den nettorentebærende gæld have udgjort DKK 613,5 mio. ultimo 2011.

Som konsekvens af H+H's stabiliserede gældsniveau og som følge af den forventede positive pengestrøm de kommende år har selskabet for at nedbringe sine låneomkostninger i februar 2012 valgt at nedbringe den bindende ("committed") låneaftale med Danske Bank A/S med DKK 50 mio. til ca. DKK 800 mio.

Den nye strategiplan har gjort det muligt for H+H at forlænge den bindende ("committed") låneaftale med Danske Bank A/S frem til 15. februar 2015. Der er samtidig foretaget justering af de tilknyttede finansielle betingelser.

Klar til vækst

Den omfattende investering i produktionskapacitet i de seneste år sammenholdt med et betydeligt fald i omsætningen har betydet, at koncernens produktionskapacitet ikke udnyttes fuldt ud. Dette medfører, at når markederne vender, og salgsvolumenen igen stiger, vil H+H kunne håndtere den øgede salgsvolumen med den nuværende produktionskapacitet.

Hovedtal

For 2011 blev EBIDTA på DKK 91,5 mio. mod et negativt EBITDA på DKK 4,8 mio. i 2010. Før særlige poster udgjorde EBITDA DKK 96,6 mio. Dette er på linje med de senest udmeldte forventninger for den fortsættende forretning, hvilket var et EBITDA før særlige poster i niveauet DKK 95-100 mio. De oprindelige forventninger for året var DKK 100-140 mio. Der er i 2011 opnået en betydelig resultatfremgang i forhold til året før, men indtjeningen er fortsat ikke tilfredsstillende.

Omsætningen for den fortsættende del af forretningen blev på DKK 1.309,8 mio. (2010: DKK 1.185,5 mio.) svarende til en fremgang på 10,5 %. H+H har fastholdt eller øget sine markedsandele i alle koncernens markeder.

Årets frie pengestrøm blev positiv med DKK 10,8 mio., hvilket er på niveau med de senest udmeldte forventninger til en fri pengestrøm i niveauet DKK 10-20 mio. De oprindelige forventninger for året var DKK 20-60 mio. Den nettorentebærende gæld ved årets udgang udgjorde DKK 628,5 mio. Hvis valutakurserne havde været uændrede fra primo til ultimo året, ville gælden have været DKK 15,0 mio. lavere.

VESTEUROPA

H+H Danmark A/S

Afsætningen i Danmark har i 2011 været præget af en begyndende optimisme inden for boligbyggeri i Danmark, og afsætningen har været væsentligt over sidste års niveau. Stigningen i aktivitetsniveauet i 2011 forventes ikke at fortsætte ind i 2012, hvorfor der forventes stort set uændrede salgsvolumener i 2012. Markedsusikkerheden vil fortsat være stor i Danmark.

H+H Deutschland GmbH

Det tyske marked for nyt boligbyggeri oplevede en betydelig vækst i 2011, delvist på baggrund af den ugunstige udvikling for byggeriet i 2009 og 2010. I 2012 forventes væksten i antallet af færdigbyggede boliger at aftage dog med fortsat, men svag, vækst i forhold til 2011.

Priserne på H+H's produkter i Tyskland har i 2011 været stigende, og priserne begynder at nærme sig niveauer før den økonomiske krise. Afsætningen fra de tyske fabrikker til søsterselskaberne har i 2011 været noget højere end året før. For 2012 forventes svagt stigende afsætning med forholdsvis uændrede priser. For 2012 er fokus fortsat på at opnå højere priser frem for at øge markedsandele.

H+H Finland Oy

H+H's fabrik producerer blokke og armerede produkter. Fabrikken forsyner foruden Finland det svenske marked. Der har i 2011 været et meget lavt aktivitetsniveau for både erhvervsbyggeriet og for boligbyggeriet i Finland. Det lave aktivitetsniveau er fortsat ind i 2012. Fokus i 2012 vil være på at udvide markedet i Finland til i højere grad også at levere til byggeri af lejligheder og til større dele af det industrielle byggeri.

H+H Nederland B.V.

Omsætningen har været svagt stigende i 2011 i et svagt faldende marked. H+H's afsætning i Holland er dog fortsat relativt lav. Der forventes fortsat en yderligere øget afsætning i Holland i 2012 i et presset marked.

H+H Sverige AB

De sidste par år har der været pæn vækst i boligbyggeriet og erhvervsbyggeriet i Sverige, og for 2012 forventes en relativt flad markedsudvikling. Den svenske krone er gennem 2010 og 2011 steget i forhold til euroen, hvilket har forbedret selskabets konkurrencesituation i forhold til substituerende, lokalt producerede byggematerialer.

H+H UK Limited

I 2011 har markedsudviklingen i UK været svagt positiv med et faldende marked i første halvår og et stigende marked i andet halvår.

Privat og offentligt husbyggeri forventes at falde svagt i 2012 på grund af manglende lånemuligheder, nedskæringer i de offentlige udgifter til sociale boliger samt lavere købertillid drevet af forventninger om, at huspriserne måske falder, og usikre beskæftigelsesudsigter.

For salget af porebeton forventes dette fald dog at blive opvejet af øget skift fra byggeri af lejligheder til byggeri af huse og deraf følgende øget anvendelse af porebeton. Samlet forventes en stort set uændret afsætning i salgsvolumen i 2012 sammenholdt med 2011.

Jämerä-kivitalot Oy

Som et led i koncernens fortsatte fokusering på kerneforretningen er det besluttet at afhænde koncernens finske selskab Jämerä-kivitalot Oy, der designer og sælger opførelse af porebetonhuse til private. Selskabet har igennem en årrække været tabsgivende, hvorfor en afhændelse vil have positiv indvirkning på koncernens resultat fremover. Det forventes, at afhændelsen kan gennemføres inden udgangen af tredje kvartal 2012.

Jämerä-aktiviteterne rapporteres derfor ikke længere som en del af den fortsættende forretning.

ØSTEUROPA

H+H Česká republika s.r.o.

Afsætningen i Tjekkiet i 2011 har på trods af meget vanskelige markedsvilkår været stigende, og i 2012 forventes fortsat svag vækst i salgsvolumenen. Markedet i Tjekkiet er fortsat under stort pres, og der forventes et svagt faldende marked i 2012. Fabrikken i Tjekkiet forsyner det tjekkiske, tyske og slovakiske marked.

H+H Polska Sp. z o.o.

Markedet for nybyggeri i Polen har været hårdt ramt af den økonomiske krise. Antallet af påbegyndte byggeprojekter har været faldende gennem de seneste år. Der har i Polen været en mindre stigning af markedsandele i 2011. I Polen er der skarpere fokus på at opnå højere priser end på at fastholde volumen. Desuden har priskonkurrencen for porebeton været hård. Der forventes lidt bedre markedsforhold i 2012.

OOO H+H

Arbejdet med færdiggørelsen af fabrikken ved Skt. Petersborg, Rusland, blev tilendebragt i slutningen af 2009, og 2011 var således andet år for H+H på det russiske marked. Markedet har været opadgående i 2011, og i lange perioder har der været langt større efterspørgsel end udbud. Priserne har ligeledes været opadgående i markedet for porebeton som følge af den øgede efterspørgsel og de stigende råvareudgifter.

Der forventes en større produktion og et større salg i 2012.

Det er H+H's vurdering, at det østeuropæiske marked på trods af den økonomiske krise fremover vil være attraktivt for koncernen med gode muligheder for vækst.

SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentoplysninger for fortsættende aktiviteter

Beløb i DKK mio.	2011	2010	2011	2010
	Vesteuropa		Østeuropa	
Omsætning	928,5	810,8	381,3	374,7
EBITDA	93,2	37,6	11,3	-6,0
Afskrivninger	-58,9	-71,5	-42,9	-46,3
EBITA	34,3	-33,9	-31,6	-52,3
Resultat af primær drift (EBIT)	34,3	-34,1	-31,6	-172,3
Resultat før skat*	17,5	-49,2	-68,7	-209,8
Langfristede aktiver	792,9	607,0	635,5	733,6
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	23,4	15,3	11,4	15,6
Aktiver	1.144,8	854,2	739,1	820,4
Egenkapital	478,6	289,0	263,8	63,8
Forpligtelser	666,2	565,2	475,3	756,6
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	498	495	572	645

* H+H-koncernens konsoliderede resultat før skat og administrationshonorar mv.

Yderligere oplysninger om koncernens segmenter fremgår af note 3.



Forventninger til 2012

FORVENTNINGER TIL 2012

For 2012 forventes en forbedring af koncernens indtjening, hvorfor EBITDA for den fortsættende forretning forventes i niveauet DKK 110-140 mio. før særlige poster.

Den frie pengestrøm forventes at blive positiv i niveauet DKK 0-20 mio. før frasalg af aktiver.

De samlede investeringer forventes at blive i niveauet DKK 50 mio.

H+H-koncernens resultatforventninger for regnskabsåret 2012 er bl.a. baseret på følgende specifikke forudsætninger:

- En forventning om, at den øgede finansielle uro ikke betyder faldende afsætning i 2012 i forhold til 2011, og at de gennemsnitlige afsætningspriser generelt kan stige med minimum inflationen i alle markeder.
- At der indgås aftaler med et antal nye og eksisterende kunder, således at forventninger til omsætningen kan understøttes, og der derfor ikke skal foretages nedskrivninger eller afholdes restruktureringsomkostninger.
- Resultatforventningerne forudsætter valutakurser primært for GBP, EUR, PLN, RUB og CZK på niveau med valutakurserne medio marts 2012.
- Alene inflationsstigende energi- og råvarepriser i forhold til medio marts 2012.

VEDRØRENDE FORVENTNINGER TIL 2012

De økonomiske forventninger er baseret på nogle generelle forudsætninger.

Det er ledelsens vurdering, at de væsentligste forudsætninger for koncernens forventninger relaterer sig til:

- Salgsvolumener og produktmiks
- Priskonkurrence på en række af koncernens markeder
- Den generelle økonomiske udvikling
- Markedsudviklingen inden for byggematerialer
- Valutakurser
- Distributionsforhold
- Vejrlig.

Ledelsens forventninger er behæftet med betydelig usikkerhed.

Der kan således ikke gives sikkerhed for, at de forudsætninger, som de økonomiske forventninger er baseret på, kan realiseres.

H+H International A/S er alene forpligtet til at opdatere og justere de anførte forventninger, såfremt dette kræves af dansk lovgivning, herunder værdipapirhandelsloven mv., eller af reglerne for udstedere på NASDAQ OMX Copenhagen.

Regnskabsberetning

RESULTATOPGØRELSE

Resultat

For 2011 blev EBIDTA på DKK 91,5 mio. mod et negativt EBITDA på DKK 4,8 mio. i 2010. Før særlige poster udgjorde EBITDA DKK 96,6 mio. Dette er på linje med de senest udmeldte forventninger for den fortsættende forretning, hvilket var et EBITDA før særlige poster i niveauet DKK 95-100 mio. De oprindelige forventninger for året var DKK 100-140 mio. Der er i 2011 opnået en betydelig resultatfremgang i forhold til året før, men indtjeningen er fortsat ikke tilfredsstillende.

Resultatfremgangen dækker over generelt stigende priser på selskabets produkter dog i høj grad modvirket af prisstigningerne på råvarer, primært energi, og transport, som har været meget højere end forventet, hvilket har påvirket indtjeningen negativt. Et indkøbsprojekt er iværksat med det formål at opveje stigninger i råvare- og distributionsomkostningerne. Programmet forventes at få fuld effekt i 2012.

Indtjeningen er positivt påvirket af gennemførelsen af første fase af koncernens Lean-projekt, der har forbedret indtjeningen med mere end DKK 25 mio., hvilket er på niveau med forventningerne. Projektet fortsætter i 2012 og forventes at få stort set samme effekt som i 2011. Endelig er indtjeningen påvirket positivt af stram styring af selskabets salgs- og administrationsomkostninger, som i 2011 er faldet med 18,1 % i forhold til 2010. Besparelserne på salgs- og administrationsomkostninger ligger betydeligt over de oprindelige forventninger.

Omsætning

Omsætningen for den fortsættende del af forretningen blev på DKK 1.309,8 mio. (2010: DKK 1.185,5 mio.) svarende til en fremgang på DKK 124,3 mio. eller 10,5 %. Ændringer i valutakurser påvirkede omsætningen negativt med DKK 7,9 mio. Fremgangen i omsætningen kan henføres til en mindre volumenfremgang samt generelt stigende afsætningspriser. Særligt i Tyskland og Rusland er der opnået større prisstigninger.

Udviklingen i afsætningen har været tilfredsstillende på de fleste markeder i 2011, drevet af en væsentlig vækst i første halvår, men med mere afdæmpet vækst i andet halvår. Den tiltagende økonomiske uro har været medvirkende til at reducere væksten i salgsvolumen i andet halvår 2011.

I det vesteuropæiske segment steg omsætningen DKK 117,7 mio.; heraf påvirkede valutakurser omsætningen negativt med DKK 1,8 mio. Den afsatte volumen i Vesteuropa blev realiseret på et væsentligt højere niveau sammenholdt med 2010. Frem-

gangen i afsætningen er for hovedparten relateret til fremgang i Tyskland, Danmark og Sverige, hvor omsætningen har været væsentligt stigende, hvorimod Storbritannien og Finland har haft relativt begrænset volumenfremgang. H+H har fastholdt eller øget sine markedsandele. De gennemsnitlige priser blev realiseret på et noget højere niveau end i 2010 dækkende over en væsentlig prisstigning i Tyskland. I de øvrige vesteuropæiske markeder er der opnået mindre prisstigninger med undtagelse af Storbritannien, hvor priserne faldt svagt. Faldet i Storbritannien skyldes primært ændringer i kunde- og produktmiks.

I det østeuropæiske segment steg omsætningen DKK 6,6 mio.; heraf påvirkede valutakurser omsætningen negativt med DKK 6,1 mio. Den afsatte volumen i Østeuropa blev realiseret på et højere niveau sammenholdt med 2010. Omsætningen steg i Rusland og Tjekkiet, mens der oplevedes et fald i omsætningen i Polen. Faldet i Polen skyldes et mindre fald i internt salg til Baltikum, Slovakiet og Ukraine.

Produktionsomkostninger

De samlede produktionsomkostninger var højere i 2011 i forhold til 2010 primært som følge af større produktionsvolumen grundet øget afsætning. Prisstigningerne på råvarer, primært energi, og transport har været meget højere end forventet, hvilket har medført højere direkte produktionsomkostninger, men opvejes delvist af besparelser opnået gennem forbedringer i produktionen grundet Lean-programmet.

Der er i løbet af 2011 implementeret en lang række omkostningsreduktioner i forbindelse med selskabets excellence-program, således at den gennemsnitlige produktionsomkostning pr. enhed blev holdt på samme niveau som i 2010 trods betydelige prisstigninger på råmaterialer og energi. Med fortsat fokus på excellence-programmet forventes den gennemsnitlige produktionspris pr. enhed stort set at forblive uændret også i 2012 trods stigende indkøbspriser.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger er faldet med 17,0 % i forhold til 2010 som følge af stram styring af selskabets salgs- og administrationsomkostninger. Antallet af fuldtidsansatte medarbejdere i salg og administration er reduceret med brutto 31 i forhold til 2010.

Af- og nedskrivninger og særlige poster

Årets afskrivninger beløber sig til DKK 101,9 mio.

Der er i 2011 ikke foretaget nedskrivninger i H+H. I 2010 blev det besluttet at nedskrive den russiske fabrik med DKK 120 mio. som følge af lavere kapacitetsudnyttelse og lavere priser end oprindeligt forventet.

Der har i 2011 været særlige poster for i alt DKK 5,1 mio., som primært relaterer sig til advokathonorarer for kontakt til konkurrencemyndigheder i forbindelse med Xella International Holdings S.à.r.l.'s fusionsanmeldelse rettet mod H+H International A/S, ekstra energiskat vedrørende 2008 og 2009 samt fratrædelsesomkostninger. I 2010 var der særlige udgifter for i alt DKK 140,3 mio.

Særlige poster		
Beløb i DKK mio.	2011	2010
Nedskrivninger af anlægsaktiver og hensættelse til tabsgivende kontrakt	-	121,7
Omkostninger i forbindelse med konkurrencesag	1,5	-
Ekstra energiskat vedrørende 2008 og 2009	2,4	-
Fratrædelsesomkostninger	1,7	13,4
Nedlukningsomkostninger i Norge, Ukraine og Baltikum	-	5,2
Andre poster	-0,5	-
Total	5,1	140,3

Særlige poster i 2011 indgår i resultatopgørelsen som andre driftsomkostninger med DKK 5,1 mio.

Finansielle poster

De finansielle poster (netto) beløb sig til DKK 42,3 mio. svarende til en stigning på DKK 13,2 mio. i forhold til 2010. Stigningen skyldes valutakursgevinster, som i 2010 påvirkede de finansielle poster positivt med DKK 13,9 millioner. I 2011 var renteudgifterne svagt faldende i forhold til 2010.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat udgjorde en udgift på DKK 16,1 mio. (2010: DKK -11,6 mio.).

Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Som et led i koncernens fortsatte fokusering på kerneforretningen samt et ønske om nedbringelse af den rentebærende gæld vil en del af koncernens ikke-strategiske aktiver forsøges solgt inden udgangen af første halvår 2012. Som følge heraf blev visse grundstykker i Polen, en sandgrav i Tyskland, en kontorejendom i Danmark, et grundstykke i Storbritannien samt ubenyttet produktionsudstyr i andet kvartal 2011 klargjort til salg og klassificeret som aktiver bestemt for salg.

Der er i tredje kvartal 2011 underskrevet en betinget købsaftale vedrørende salg af kontorejendommen i Danmark. Provenuet fra salget af ejendommen udgør ca. DKK 7,5 mio., og der vil blive modtaget afregning fra køber i første kvartal 2012 i forbindelse med overdragelsen af ejendommen. Ejendommen er solgt godt DKK 1,8 mio. over bogført værdi, hvoraf DKK 0,5 mio. er indtægtsført i 2011.

I tredje kvartal 2011 besluttede bestyrelsen som led i koncernens fortsatte fokusering på kerneforretningen at afhænde koncernens finske selskab Jämerä-kivitalot Oy, der designer og sælger opførelse af porebetonhuse til private. Selskabet har igen en årrække været tabsgivende, hvorfor en afhændelse vil have positiv indvirkning på koncernens resultat fremover. Afhændelsen er igangsat og forventes gennemført inden udgangen af tredje kvartal 2012. Jämerä-kivitalot Oy klassificeres derfor som ophørende aktivitet.

BALANCE

Investeringer i materielle og immaterielle anlægsaktiver

De samlede investeringer udgjorde DKK 36,9 mio. (2010: DKK 35,2 mio.). Årets investeringer er af vedligeholdelsesmæssig karakter og investeringer til udrulning af nyt ERP-system i koncernen.

I 2011 er der i lighed med 2010 ikke kapitaliseret finansieringsomkostninger, og der er ikke aktiveret egne omkostninger.

Finansiering

Årets samlede frie pengestrøm fra den fortsættende forretning blev positiv med DKK 10,8 mio., hvilket er på niveau med de senest udmeldte forventninger til fri pengestrøm i niveauet DKK 10-20 mio. De oprindelige forventninger for året var i niveauet DKK 20-60 mio.

Den nettorentebærende gæld udgjorde ultimo 2011 DKK 628,5 mio. (2010: DKK 613,6 mio.) svarende til en stigning på DKK 14,9 mio. Under forudsætning af uændrede valutakurser fra primo til ultimo året ville den nettorentebærende gæld have udgjort DKK 613,5 mio. ultimo 2011.

Den samlede pengestrøm fra driftsaktiviteterne udgjorde DKK 43 mio. (2010: DKK 46 mio.). Resultatet før afskrivninger og finansielle poster påvirkede pengestrømmen fra driftsaktiviteterne positivt med DKK 120,3 mio. (2010: positivt med DKK 85,8 mio.), inklusive en positiv udvikling i arbejdskapitalen på DKK 29,0 mio. (2010: positivt med DKK 90,7 mio.).

Den samlede pengestrøm fra investeringsaktiviteter udgjorde DKK 32,2 mio. (2010: DKK 31,8 mio.), inklusive provenuet fra frasalg af anlægsaktiver på DKK 4,7 mio. (2010: DKK 3,3 mio.).

Egenkapital

H+H's egenkapital er i 2011 blevet reduceret med DKK 172,1 mio. til DKK 553,5 mio. ultimo året. Med en balance på DKK 1.580,7 mio. udgør soliditeten 35 %.

Årets resultat påvirkede egenkapitalen negativt med DKK 117,5 mio., mens valutakursreguleringer af kapitalandele mv. påvirkede egenkapitalen negativt med DKK 55,4 mio.

Udvikling i egenkapital

Beløb i DKK mio.	2011	2010
Saldo pr. 1. januar	725,6	958,2
Årets resultat	-117,5	-270,5
Egne aktier, netto	0	0
Valutakursreguleringer i datterselskaber	-55,4	37,7
Øvrige reguleringer	0,8	0,2
Saldo pr. 31. december	553,5	725,6

Udbyttebetaling

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling 18. april 2012, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2011.



Strategi

Vision

At være markedsleder og foretrukket leverandør af innovative, bæredygtige og omkostningsbesparende porebetonløsninger til bygninger.

H+H vil afslutte sin turnaround og primært være aktiv på markeder, hvor virksomheden kan opnå en position som nr. 1 eller 2.

Mission

At levere værdiskabende og innovative porebetonløsninger til bygninger i Europa i et profitabelt samarbejde med distributører, entreprenører og husbyggere.

H+H's forretningsmodel fokuserer på at øge salget og markedsandelen på eksisterende markeder ved hjælp af produkter af højeste kvalitet samt en veldefineret salgs- og marketingproces, der skal sikre indtjening i hele værdikæden.

Langsigtede finansielle mål 2012-2014

- Årlig omsætningsvækst på 4-8 %
- EBITDA-margin på minimum 13 %
- Afkastningsgrad (ROIC) på 10 %
- Soliditetsgrad på min. 30 %
- Nettogæld på maks. 2 gange EBITDA

BAGGRUND

Forventet markedsudvikling

Opsvinget i den europæiske økonomi er klinget af i takt med en eskalerende eurogældskrise og en opbremsning i det globale opsving.

Prognoserne for BNP-vækst blev nedjusteret i løbet af 2011, men selv med disse svagere fremskrivninger er der fortsat risici. Risiciene afspejler, at usikkerheden er tiltaget siden medio 2011, navnlig hvad angår eurolandenes evne til at løse gældskrisen. Forbrugere og investorer er opmærksomme på denne usikkerhed og tilpasser deres forbrugs- og investeringsmønstre.

Byggeaktiviteten i visse lande, herunder Polen, Tjekkiet, Finland og Storbritannien, er så lav, at der stadig må forventes vækst, og selv i tilfælde af en recession er det svært at se, at der kan komme et fald på disse markeder. I andre lande, såsom Tyskland, Holland, Danmark og Sverige, hvor der har været et opsving, vil markederne formentlig udvikle sig forholdsvis fladt, og i tilfælde af en ny recession må der forventes en nedadgående

tendens i priser og volumener. I Rusland forventes der betydelig vækst som følge af den fortsatte indenlandske vækst samt indsatsen for at øge levestandarden.

Generelle markedstendenser:

- Øget fokus på miljøet – at undgå varmetab i bygninger.
- Øget fokus på byggehastighed og arbejdsmiljø.
- Stigende disponible indkomster i Polen, Tjekkiet, Slovakiet og Rusland og udvikling i retning af flere énfamilieboliger.
- Betydelig mangel på nye boliger i forhold til demografiske ændringer (nye husholdninger og geografisk forskydning) på modne markeder som Tyskland og Storbritannien.

Nuværende markedsposition

Som følge af den finansielle krise har H+H afviklet sine aktiviteter i Ukraine, de baltiske lande og Norge, så det nu kun er Slovakiet og Holland/Belgien, der som ekstra markeder understøtter volumen på fabrikkerne i henholdsvis Tjekkiet og Tyskland.

På de nuværende markeder fastholder H+H en høj markedsandel og regnes blandt de tre førende leverandører.

Siden begyndelsen af 2011 har der været særligt fokus på at hæve prisen på alle markeder, og der er opnået væsentlige forbedringer.

H+H's kapacitetsudnyttelse er øget som følge af stigende volumener, hvilket generelt har en positiv indvirkning på indtjeningen – og på nogle markeder også på salgspriserne – men det varierer dog fra land til land.

I Tyskland (Danmark, Sverige, Holland/Belgien) var H+H's kapacitetsudnyttelse generelt høj gennem hele 2011, og i Rusland var kapaciteten under stort pres fra juni og frem. I Finland, Polen, Tjekkiet og Storbritannien er der imidlertid stadig overkapacitet.

På alle markeder bortset fra Storbritannien og Polen er det gennem årene lykkedes for H+H at introducere 100 % thin-joint-teknologi til stenblokke, hvilket har øget byggehastigheden og forbedret arbejdsmiljøet betydeligt.

Armerede elementer står for en stor del af salget i Finland, Sverige, Danmark og Tyskland og er en integreret del af H+H's systemsalg.

KONCERNSTRATEGI

Strategiplanen dækker perioden fra 2012 til og med 2014 (den strategiske planlægningsperiode), hvor målet er at levere tilfredsstillende regnskabsresultater, samtidig med at H+H's gælds niveau reduceres.

Med udgangspunkt i H+H's aktuelle regnskabsresultater og gælds niveau er der opstillet følgende retningslinjer for planlægningsperioden:

- At fokusere på potentialet på de eksisterende geografiske markeder.
- At have tilstrækkelig produktionskapacitet til at understøtte den planlagte vækst.
- At fortsætte fokus udelukkende på porebetonmarkedet.
- At bygge videre på kendte teknologier og udvikle løsninger på grundlag af disse.
- At vokse organisk frem for gennem fusioner og opkøb.

Ud fra disse retningslinjer burde H+H kunne øge omsætningen med 30 % med den nuværende produktionskapacitet, forudsat at markedsvæksten er geografisk balanceret.

H+H har defineret tre strategiske mål, som skal opfyldes inden for strategiplanens tidshorisont.

- **At blive eller forblive nr. 1 eller 2 på alle de valgte geografiske markeder.** H+H positionerer sig som en komplet leverandør af mærkevarer inden for porebeton.
- **At være økonomisk uafhængig.** Hvis H+H skal vokse på langt sigt, kræver det, at virksomheden kan geninvestere overskud fra driften i markedsudvidelse og udvikling af ny teknologi. Derfor bør nettogælden ikke overstige EBITDA med mere end en faktor 2 i 2014.
- **At opnå en kapacitetsudnyttelse på over 75 %.** Hvis en fabrik har en kapacitetsudnyttelse på under 75 %, medfører det tab, og i så fald vil det være bedre at konsolidere produktionen.

Målene skal nås gennem tiltag på fem strategiske fokusområder:

- **Salg og marketing.** Navnlig på det europæiske fastland kan markederne styres i samme retning, men de er på forskellige udviklingstrin. En ensartet og unik tilgang til salg og marketing er nødvendig for at undgå, at H+H's produkter bliver standardvarer, og for at sikre et optimalt prisniveau. Denne proces forventes afsluttet inden for den strategiske planlægningsperiode.
- **Innovation.** H+H har tradition for innovation og er i besiddelse af stor teknisk ekspertise og knowhow. H+H vil yderligere forbedre de processer, der sætter virksomheden i stand til at identificere, prioritere og bredt udnytte de bedste nye ideer i organisationen. Hensigten er at lancere et eller to nye produkter om året.
- **Operational excellence.** H+H har taget de første skridt på vejen mod at gøre operational excellence til en del af virksomhedens kultur og måde at drive forretning på. Processen fortsætter og vil omfatte både produktion, indkøb og administration. Det vil gøre det muligt for H+H at reducere produktionsomkostningerne med ca. 2 % om året før inflation.
- **Finansiering.** Som følge af gældssituationen er finansiering afgørende på kort sigt. H+H vil fortsat forsøge at sælge ikke-kerneaktiviteter fra og tage andre skridt til at reducere gælds niveauet. Målet er, at nettogælden maksimalt skal udgøre 2 gange EBITDA ved udgangen af den strategiske planlægningsperiode.
- **Organisation og medarbejdere.** Den stærke indsats for at udvikle en fælles tilgang til salg og marketing samt målet om at levere toppræstationer og dele viden kræver ændringer i organisationen, så der opnås større integration på tværs af grænser. Samtidig skal der iværksættes nye tiltag for at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere.

VÆRDISKABELSE

Build with ease-tilgangen er enestående på markedet og skaber værdi for H+H:

- H+H tilbyder en fuldt integreret portefølje, der omfatter alle relevante porebetonprodukter.
- H+H bygger partnerskaber. Tømmerhandlere er i høj grad med til at fremme salget på de fleste områder, og H+H bør tilbyde dem salgsstøtte.

- H+H fungerer som rådgiver for og bindeled mellem entreprenører, bygherrer, husbyggere, installatører og arkitekter og forsøger at fremme salgsprocessen for store ordrer/kontrakter.
- Kundeloyalitet stimuleres gennem H+H's faktureringspolitik over for husbyggere og entreprenører.
- Produktinnovation med fokus på byggehastighed, fysisk miljø og arbejdsmiljø samt de lavest mulige samlede omkostninger for boligejeren.

Lokale tilpasninger foretages med udgangspunkt i byggetraditioner og udviklingstrin samt forskelle i salgs- og distributionsstrukturer.

Risikostyring

H+H arbejder systematisk på at identificere og evaluere risici ved koncernens forretningsaktiviteter. Hvor det er muligt og hensigtsmæssigt, iværksættes der løbende tiltag for at imødegå eller begrænse effekten af risiciene.

Aktiviteterne i H+H er fokuseret på produktion og salg af porebetonprodukter i Vest- og Østeuropa. Den primære afsætning er knyttet til egenproduktion og kun i mindre omfang til handelsvarer. Produkterne afsættes primært til lokalmarkederne tæt på produktionsfaciliteterne. Transport over længere afstande sker typisk kun til markeder, hvor der ikke i nærområderne findes porebetonproduktion.

MARKEDSRISICI

Konjunkturer og efterspørgsel

Med en væsentlig driftsmæssig gearing i form af store anlægsinvesteringer og faste omkostninger har udsving i efterspørgsel en mærkbar effekt på H+H's resultater. H+H's bruttomargin har i de seneste år været i niveauet 21 % af omsætningen. Et fald i omsætningen på 100 vil derfor alt andet lige have en umiddelbar negativ indvirkning på resultatet før skat på 21, før eventuelle tilpasninger af personalemæssige og faste omkostninger er opnået.

H+H's afsætning sker i høj grad til nyopførelse af tæt-lavt boligbyggeri og er derfor særligt sårbar over for udsving i aktivitetsniveauet inden for dette byggesegment. H+H bestræber sig på at udvide markedet for porebeton til i højere grad også at dække andre former for byggeri end tæt-lavt boligbyggeri, herunder lejligheder og erhvervsbyggeri.

En stor del af salget sker via årlige rammeaftaler med husbyggere og tømmerhandlere. En del af salget sker uden rammeaftaler. Udviklingen i salgspriserne på salget uden rammeaftaler kan være meget volatil. Rammeaftalerne indeholder typisk prisniveauer og tilkendegivelser om forventet efterspørgsel. Det faktiske salg afhænger af husbyggernes realiserede byggeaktivitet og tømmerhandlernes faktiske salg. Ordrebeholdningerne er på de største af H+H's markeder meget beskedne. Visibiliteten af den fremtidige afsætning ud over en til to uger er derfor lav og primært funderet på efterretninger fra kunder og fra forskellige eksterne indikatorer, såsom udviklingen i byggetilladelser og lånetilladelser. Visibiliteten er yderligere nedsat af, at H+H's produkter primært anvendes i den første del af byggeprocessen. En opblomstring eller opbremsning i byggeriet vil derfor hurtigt afspejle sig i H+H's afsætning.

H+H er væsentligt påvirket direkte og indirekte af udviklingen i de globale konjunkturer, herunder navnlig udviklingen inden for

byggesektoren. Udviklingen i de senere år har medført markant stigende arbejdsløshed, et stigende antal betalingsstandsninger og konkurser samt faldende forbrug, ligesom det er blevet betydeligt sværere at få adgang til finansiering af nybyggeri og renovering af eksisterende byggeri. Effekten er global og har ramt mange lande, sektorer og brancher, herunder de primære geografiske markeder, som hovedparten af koncernens omsætning relaterer sig til.

Såfremt den økonomiske uro, som begyndte i andet halvår 2011, udvikler sig til en reel kreditkrise, hvor långivningen til boligbyggeriet fastfryses, som det skete i 2008, vil det have stor betydning for H+H's salgsvolumener, men ikke i nær samme grad som i 2008 og 2009, da markederne endnu ikke er kommet tilbage fra den seneste økonomiske nedtur.

H+H fokuserer på at udnytte produktionsapparatet ved 24-timers drift med mulighed for at nedsætte antallet af skift ved lavere efterspørgsel. Ikke-kerneaktiviteter, eksempelvis logistik, søges udliciteret med forholdsvis kort opsigelsesvarsel.

Konkurrence

H+H's porebetonprodukter og byggesystemer afsættes primært på de nærmakeder, hvor fabrikkerne er beliggende. H+H's konkurrenter er andre lokale producenter af porebetonprodukter og andre producenter af produkter, der kan anvendes i konkurrence med porebeton.

H+H har skabt sig en stærk markedsposition i forhold til andre producenter af porebeton og er kendt som leverandør af produkter af høj kvalitet. Positionen er skabt via stærke og lokalt forankrede salgsorganisationer. H+H differentierer sig generelt i forhold til andre producenter af porebeton ved i højere grad at være løsningsorienteret. Gennem dialog med kunderne tilbydes løsninger, der medfører fordele for kunderne i form af lavere totalomkostninger og/eller kortere byggetid. H+H's fabrikker producerer standardprodukter, og det er vigtigt, at fabrikkerne kører med en høj kapacitetsudnyttelse, således at der opnås de lavest mulige enhedsomkostninger. Dette er afgørende for, at H+H altid er prismæssigt konkurrencedygtig på alle markeder.

Konkurrencesituationen er under den økonomiske krise blevet yderligere skærpet og har generelt medført lavere afsætningspriser for H+H's produkter. I 2011 har prisudviklingen dog været positiv.

Byggebranchen er relativt konservativ, hvilket betyder, at markedsandele mellem porebeton og andre typer af bygge-

materialer er rimeligt stabile, selv om der løbende sker mindre forskydninger.

H+H arbejder dagligt med at udbrede viden om sine produkter og de fordele, produkterne har i forhold til andre byggesystemer. H+H tror på, at porebetons egenskaber er så unikke, at porebeton også vil have en stærk position i fremtiden.

Råvareleverancer og -priser

De primære råmaterialer til porebetonprodukterne er cement, kalk, vand og sand eller flyveaske samt armeringsstål, ligesom der bruges en betydelig mængde energi i produktionen. Herudover udgør transportomkostninger en betydelig andel af produktomkostningerne. Såfremt der måtte opstå betydelige prisstigninger på de råvarer og den energi, som anvendes i produktionen, eller betydelige prisstigninger i transportomkostningerne, og H+H ikke er i stand til at kompensere herfor ved prisforhøjelser på sine produkter, kan H+H's rentabilitet påvirkes negativt.

I 2011 og historisk har H+H oplevet betydelige udsving i råvare-, energi- og transportomkostninger og er således eksponeret for prisudviklingen.

Omkostninger til cement udgør rundt regnet en tredjedel af det samlede forbrug af råvarer, eksklusivt energiforbrug, og ca. 10-12 % af omsætningen.

Omkostningerne til energiforbruget i produktionen ligger i niveauet 10-12 % af omsætningen. En betydelig del af energiforbruget anvendes til produktion af damp til brug for autoklaveeringsprocessen. De primære energikilder er gas og elektricitet. H+H arbejder kontinuerligt på at reducere energiforbruget.

FINANSIELLE RISICI

Valuta

H+H aflægger koncernregnskab i danske kroner. Hovedparten af koncernens produkter produceres og sælges i udlandet. Salget på markeder uden for Danmark udgjorde over 90 % af koncernens samlede omsætning for regnskabsåret 2011 med Tyskland, Storbritannien og Polen som de største markeder.

H+H har primært nettoindgange i EUR, GBP og PLN, og den væsentligste eksponering er for nærværende knyttet hertil. Den væsentligste nettoeksponering på udgangssiden er EUR, GBP og PLN. Herudover er H+H stigende eksponeret mod CZK og RUB. H+H har betydelige nettoinvesteringer i kapitalandele i udlandet, herunder i ikke-eurolande med deraf forhøjet valutaeksponering. Disse valutakursreguleringer føres over koncernens egenkapital.

H+H har primært nettoinvesteringer i følgende valutaer: EUR, GBP, PLN, CZK og RUB.

H+H foretager ikke spekulative transaktioner i finansielle instrumenter. De enkelte H+H-selskaber må ikke optage positioner i fremmed valuta uden kommerciel baggrund, og kommercielle positioner over et begrænset niveau kræver afdækning. Omvendt er det politikken i H+H, at der accepteres en uafdækket valutaeksponering på ejerskab og resultat af kapitalandele, dog således at risikoen søges minimeret under hensyntagen til soliditets- og skatteforhold.

H+H's valutakursrisici er ikke væsentligt afdækket af finansielle instrumenter pr. balancedagen. Eneste afdækning er SEK i forhold til EUR til afdækning af det svenske datterselskabs køb af varer i Tyskland. Afdækningen er begrænset.

Kapitalstruktur og likviditet

H+H har i 2005-2009 foretaget store investeringer i navnlig Østeuropa, hvilket har medført en betydelig stigning i den netto-rentebærende gæld, særligt i 2008-2009.

H+H vil fremover operere med en betydelig fremmedfinansiering. Ved udgangen af 2011 var H+H's nettorentebærende gæld DKK 628,5 mio. svarende til en stigning på DKK 14,9 mio. i forhold til udgangen af 2010.

H+H har en bindende ("committed") låneaftale med Danske Bank A/S svarende til ca. DKK 800 mio., som vil være bindende ("committed") indtil 15. februar 2015, og herudover en kortfristet ("uncommitted") kreditramme på DKK 50 mio.

Den nye strategiplan har gjort det muligt for H+H at forlænge den bindende ("committed") låneaftale med Danske Bank A/S frem til 15. februar 2015. Der er samtidig foretaget justering af de tilknyttede finansielle betingelser.

H+H vil også i de kommende år fortsat være afhængig af fremmedfinansiering. Opretholdelse af de bindende kreditfaciliteter fordrer overholdelse af en række finansielle nøgletal. Hvis indtjeningen falder som følge af den effekt, der er beskrevet under "Markedsrisici" og "Finansielle risici", ville det kunne medføre et brud på de finansielle betingelser ("covenants"). De finansielle betingelser er beskrevet i note 25. Låneaftalerne kan endvidere opsiges uden varsel af Danske Bank A/S, hvis andre end skandinaviske institutionelle investorer (defineret i låneaftalerne som danske, svenske, norske og finske finansielle institutioner, der opererer på finansielle markeder og er underlagt offentligt tilsyn)

alene eller ved koordineret samarbejde med andre opnår kontrol med mere end 1/3 af aktierne eller mere end 1/3 af det totale antal stemmerettigheder knyttet til aktierne i H+H International A/S.

Den effektive rente for H+H i 2011 var i niveauet 5,2 % (2010: 5,6 %) og afspejler i en vis udstrækning de enkelte valutaers renteniveau. Den effektive rente for 2012 ventes at blive lidt lavere end 2011-niveauet.

Renter

Med den forventede udvikling i den nettorentebærende gæld vil en ændring i rentesatsen på 1 %-point medføre en ændring i resultatet før skat i niveauet DKK 6 mio. for 2012. H+H International A/S' rentebærende finansielle aktiver består væsentligst af lån til datterselskaber, mens de rentebærende passiver består af bankkreditter.

Kreditgivning

H+H gennemfakturerer hovedparten af sit salg via en række tømmerhandlere i mere end 12 lande. Ved gennemfakturering mindskes kreditrisikoen mod entreprenører og husbyggere, men stiger følgelig mod tømmerhandlerne. H+H's kreditpolitik medfører, at alle større kunder løbende kredittvurderes internt, men H+H er uanset dette udsat for risiko for tab på tilgodehavender hos sine kunder. H+H kreditforsikrer sine største debitorer, hvorimod mindre debitorer ikke kreditforsikres.

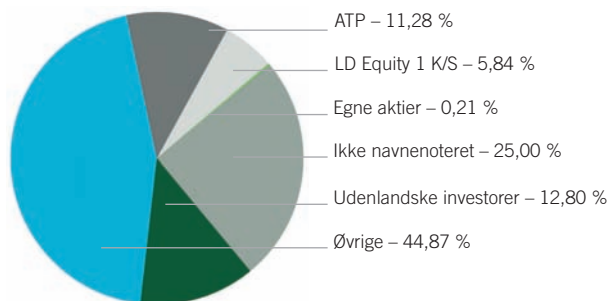
Investor relations

AKTIEKAPITAL OG AKTIONÆRFORDELING

H+H International A/S' aktiekapital udgør nominelt DKK 490.500.000, som samlet repræsenterer 98.100.000 stemmer fordelt på 9.810.000 stk. aktier à nominelt DKK 50 og hver tillagt 10 stemmer.

Pr. 1. januar 2012 var der 2.993 navnenoterede aktionærer i H+H International A/S (svarende til 75 % af aktiekapitalen). Heraf var 159 udenlandske aktionærer, og selskabets beholdning af egne aktier var 20.489 stk.

Medlemmer af H+H International A/S' bestyrelse og direktion indgår i selskabets insiderregister. Disse personer og deres nærtstående må kun handle med selskabets aktier i perioder på fire uger i forlængelse af hver regnskabsmeddelelse, og hvis personen i perioden besidder intern viden, må der ikke handles, så længe den interne viden består. Selskabet må ikke handle selskabets aktier i en periode på tre uger forud for hver regnskabsmeddelelse, ligesom selskabet ikke må handle i perioder, hvor selskabet har intern viden.



KAPITALSTRUKTUR

Bestyrelsen og direktionen foretager løbende en vurdering af kapitalstrukturen med udgangspunkt i de forventede pengestrømme med det formål at sikre en hensigtsmæssig balance mellem en tilpas, fremtidig finansiel fleksibilitet og et rimeligt afkast til aktionærerne.

H+H International A/S havde ved udgangen af 2011 en soliditetsgrad på 35 % mod 43,9 % ved udgangen af 2010. Selskabets rentebærende gæld udgjorde ultimo 2011 DKK 628,5 mio. Ultimo 2010 udgjorde gælden DKK 613,6 mio.

Bestyrelsen drøftede i november 2011 selskabets kapitalstruktur og vurderede på baggrund af drøftelserne, at den aktuelle kapitalstruktur er acceptabel, om end det er et led i strategien at mindske gearingen til et niveau på højst to gange EBITDA.

Bestyrelsen vurderer løbende kapitalstrukturen i lyset af bl.a. selskabets resultater, gældsudvikling og lånevilkår.

AKTIER

H+H International A/S' aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen (HH og ISIN-kode DK0015202451). Selskabet har én aktieklasser, og det er bestyrelsens vurdering, at selskabets børsnotering giver selskabet god handlefrihed i forhold til et ønske om at søge ny kapital.

I 2011 er aktiekursen faldet med ca. 20 % til DKK 42 pr. aktie à nominelt DKK 50. Til sammenligning oplevede OMXC20-indekset i 2011 et fald på ca. 15 %.

Omsætningen af H+H-aktier i 2011 var på 3.370.560 stk. til en samlet kursværdi af DKK 176,5 mio.

UDBYTTE

Alle større investeringsprojekter i H+H blev afsluttet i 2009, og investeringerne i 2010 og 2011 har været holdt på et lavt niveau. I den nuværende markedssituation forventes et investeringsbehov i niveauet DKK 50 mio. i 2012. Imidlertid er den nettorentebærende gæld i H+H International A/S fortsat relativt høj sammenholdt med H+H's aktuelle niveau for omsætning og indtjening, og det er fortsat usikkert, hvornår og hvor hurtigt H+H's omsætning og indtjening igen vil stige stabilt.

Da resultatet før skat for 2011 var negativt med DKK 117,5 mio. og med baggrund i den nævnte usikkerhed med hensyn til H+H's fremtidige indtjening, indstiller bestyrelsen til den ordinære generalforsamling 18. april 2012, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2011. Der gøres endvidere opmærksom på, at bestyrelsen i henhold til vilkårene i H+H International A/S' låneaftaler med Danske Bank A/S er underlagt forpligtelse om, at et eventuelt forslag om udbetaling af udbytte for et givet regnskabsår ikke må overstige 50 % af selskabets resultat efter skat i det pågældende regnskabsår.

H+H International A/S har, uanset de seneste års negative resultater som følge af den økonomiske krise, fortsat som naturligt overordnet mål at realisere et konkurrencedygtigt afkast til aktionærerne i form af kursstigninger og udlodning af udbytte og/eller nedskrivning af aktiekapitalen ved selskabets tilbagekøb og annullering af aktier i selskabet.

IR-POLITIK

Formålet med H+H International A/S' finansielle kommunikation og øvrige IR-aktiviteter er at søge en værdiansættelse af selska-

bets aktier, som konstant afspejler H+H's aktuelle situation og forventninger samt at opnå en passende likviditet i handelen med aktierne.

www.HplusH.com/aktionærportal, eller alternativt ved at kontakte ejerbogsføreren, Computershare A/S, Kongevejen 418, 2840 Holte.

Al information sker under iagttagelse af, at informationen skal være åben, redelig og rettidig. Den væsentligste finansielle kommunikation sker via årsrapporten, kvartalsrapporter samt øvrige selskabsmeddelelser. H+H International A/S er endvidere i løbende dialog med professionelle og private investorer, analytikere og erhvervspressen. Dialogen sker i form af individuelle præsentationer for større investorer eller præsentationer for grupper af investorer. Selskabet står normalt ikke til rådighed for dialog om finansielle forhold i de sidste tre uger op til en regnskabsafslæggelse.

Relevant investorinformation er tilgængelig på www.HplusH.com. Henvendelse om IR-forhold kan ske til CFO Niels Eldrup Meidahl på shareholder@HplusH.com eller på tlf. +45 35 27 02 00.

ORDINÆR GENERALFORSAMLING 2012

H+H International A/S afholder ordinær generalforsamling 18. april 2012 kl. 14.00 i Charlottet haven, Hjørtinggade 12C, 2100 København Ø. Indkaldelse til generalforsamlingen sendes via e-mail til de af selskabets navnenoterede aktionærer, som er noteret med en e-mail-adresse i selskabets ejerbog, samt via almindelig brevfor sendelse til de navnenoterede aktionærer, som skriftligt har anmodet selskabet om at modtage indkaldelsen via brev. Herudover offentliggøres indkaldelsen til generalforsamlingen via en selskabsmeddelelse og på selskabets hjemmeside www.HplusH.com samt på Erhvervsstyrelsens hjemmeside www.cvr.dk.

Navnenotering kan ske ved henvendelse til egen depotbank eller meddelelse til VP Securities A/S, Weidekampsgade 14, P.O. Box 4040, 2300 København S. Allerede navnenoterede aktionærer, som ønsker at notere eller ændre en noteret e-mail-adresse, bl.a. med henblik på at sikre sig modtagelse af selskabets indkaldelser til generalforsamling, kan gøre dette via H+H International A/S' aktionærportal på selskabets hjemmeside,

Finanskalender 2012

15. marts 2012	Årsrapport 2011
18. april 2012	Ordinær generalforsamling
24. maj 2012	Delårsrapport 1. kvartal 2012
23. august 2012	Delårsrapport 1. halvår 2012
21. november 2012	Delårsrapport 3. kvartal 2012

Analytikere, som følger H+H International A/S

Carnegie Bank	Lars Corell Salomon	lars.corell.salomon@carnegie.dk	tlf. +45 32 88 04 65
Danske Markets Equities	Kenneth Leiling	kele@danskebank.dk	tlf. +45 45 12 80 59
Handelsbanken Capital Markets	Fasial Kalim Ahmad	faah01@handelsbanken.se	tlf. +45 33 41 86 12
SEB Enskilda, Equities, Research	Michael Nass Nielsen	michael.nass.nielsen@enskilda.dk	tlf. +45 33 28 33 12

Offentlige meddelelser 2011 og frem til og med 14. marts 2012*

14. marts 2012	Den tyske konkurrencemyndighed forbyder en fusion mellem Xella International Holdings S.à.r.l. og H+H International A/S
5. marts 2012	Ændring af koncernledelsen
27. februar 2012	Forlængelse af undersøgelsesperioden for Xellas fusionsanmeldelse rettet mod H+H
13. januar 2012	Forlængelse af undersøgelsesperioden for Xellas fusionsanmeldelse rettet mod H+H
22. november 2011	Delårsrapport 3. kvartal 2011
28. oktober 2011	Forlængelse af undersøgelsesperioden for Xellas fusionsanmeldelse rettet mod H+H
24. august 2011	Delårsrapport 1. halvår 2011
1. juli 2011	Xella International S.à.r.l. har trukket sin fusionsanmeldelse hos Kommissionen tilbage – fusionsanmeldelsen indgivet hos konkurrencemyndigheden i Tyskland er ikke trukket tilbage
1. juli 2011	Foreløbig vurdering fra konkurrencemyndighederne i Tyskland af Xella International Holdings S.à.r.l.'s fusionsanmeldelse rettet mod H+H International A/S
26. maj 2011	Delårsrapport 1. kvartal 2011
23. maj 2011	Aktiebaseret incitamentsprogram for direktionen og nøglemedarbejdere
14. april 2011	Vedtægter for H+H International A/S
14. april 2011	Forløb af ordinær generalforsamling og konstituering af bestyrelsen
21. marts 2011	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i H+H International A/S
10. marts 2011	Årsrapport 2010
31. januar 2011	Ny administrerende direktør i H+H International A/S
28. januar 2011	Brev til EU Kommissionen vedrørende Xellas meddelelse
17. januar 2011	Lækage vedrørende Xellas overvejelser om at fremsætte overtagelsestilbud

* Øvrige selskabsmeddelelser om ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner med H+H International A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer er ikke medtaget. Samtlige meddelelser kan læses på www.HplusH.com.



Selskabsledelse

CORPORATE GOVERNANCE

Som børsnoteret selskab hos NASDAQ OMX Copenhagen er H+H International A/S underlagt denne børs' regler for udstedere af aktier, herunder kravet om at efterleve *Anbefalinger for god selskabsledelse* (corporate governance) udstedt af Komitéen for god Selskabsledelse eller alternativt at forklare, hvorfor specifikke anbefalinger ikke følges. Anbefalingerne kan ses på komitéens hjemmeside på www.corporategovernance.dk.

I overensstemmelse med anbefalingerne rapporterer H+H International A/S om, i hvilket omfang selskabet i 2011 har efterlevet anbefalingerne. Rapporten gives i skematisk oversigtsform og i forhold til hver enkelt anbefaling. Corporate governance-rapporten for 2011 indgår i selskabets *Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107b*, som kan ses på www.HplusH.com/governance_statement.

Den fulde lovpligtige redegørelse udgør en bestanddel af ledelsesberetningen i årsrapporten for 2011. Ud over rapporten for selskabets praksis for virksomhedsledelse indeholder den lovpligtige redegørelse to sektioner, "Ledelsesorganernes sammensætning og funktion" og "Interne kontrol- og risikostyrings-systemer for regnskabsaflæggelsesprocessen", som er omfattet af revisionspåtegningen på årsrapporten for 2011, hvorimod de øvrige oplysninger i den lovpligtige redegørelse ikke er omfattet af revisionspåtegningen.

Det er bestyrelsens opfattelse, at H+H International A/S i al væsentlighed efterlever *Anbefalinger for god selskabsledelse* som senest revideret i august 2011. Bestyrelsen er dog bevidst om, at fortsat god selskabsledelse kræver løbende tilpasning af ledelsens og selskabets praksis, processer mv. i forhold til selskabets aktiviteter samt i forhold til krav og tendenser hos eksterne interessenter som fx aktionærer, kunder, leverandører og samfundet generelt.

Samfundsansvar

CSR (CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY)

H+H udvikler, producerer og sælger porebetonprodukter til byggeri i Vest- og Østeuropa og har et ansvar for at gøre dette på en bæredygtig måde – forretningsmæssigt, arbejdsmæssigt og miljømæssigt. Dette ansvar er en integreret del af H+H's virksomhed.

Porebeton er et særdeles miljøvenligt byggemateriale, ikke alene i kraft af sine egenskaber såsom høj isoleringsevne, men også ved at være skånsomt mod miljøet i produktionsprocessen. Hovedparten af de materialer, der bruges til fremstilling af porebeton, som kalk og sand, er let tilgængelige, ikke-begrænsede naturressourcer, ligesom der i nogle lande benyttes flyveaske som råmateriale. Flyveaske er et restprodukt fra elproduktion på kulfyrede kraftværker. Når porebetons livscyklus er tilendebragt, kan produktet genanvendes, fx som vejunderlag.

CSR-POLITIK

H+H har en lang tradition for at agere etisk korrekt samt sikre et godt arbejdsmiljø og bæredygtighed i sin virksomhed. H+H har således i praksis arbejdet med CSR i en årrække, dog uden at der har eksisteret formelle og ensartede CSR-politikker på tværs af koncernens selskaber. Tiltagene er sket individuelt i de enkelte lande med udgangspunkt i den lokale lovgivning, de lokale trends og til dels traditioner på de forskellige markeder.

H+H har i løbet af 2011 taget hul på udarbejdelsen og implementeringen af generelle CSR-koncernpolitikker inden for foreløbig forretningsetik og leverandørstyring. Politikkerne vil løbende blive videreudviklet og udbygget, ligesom der vil blive udarbejdet nye koncernpolitikker inden for miljø og arbejdsmiljø.

H+H's arbejde med udvikling af koncernpolitikkerne sker inden for rammerne af nedenstående generelle principper for de erklærede CSR-fokusområder: miljø, arbejdsmiljø og forretningsetik. I overensstemmelse med årsregnskabslovens § 99a redegør H+H International A/S årligt mere detaljeret end nedenfor for sine politikker om samfundsansvar, tiltag til efterlevelse af politikkerne samt resultater opnået via tiltagene. Redegørelsen for 2011 udgør en del af selskabets ledelsesberetning og kan ses på www.HplusH.com/csr_statement.

Miljø

H+H skal arbejde aktivt på at reducere påvirkninger af omgivelserne som følge af produktion af porebeton, og H+H's produktion og produkter skal altid leve op til gældende krav og standarder.

H+H skal arbejde aktivt på at øge bæredygtigheden i sin forretning inden for produktion, transport og genanvendelse af H+H's produkter.

H+H skal i sin produktudvikling fokusere på yderligere forbedring af porebetons positive miljøegenskaber.

Der er i 2011 foretaget en række tiltag for at sikre et reduceret energiforbrug og derved bidrage til at holde det gennemsnitlige energiforbrug pr. m³ produceret porebeton under 1 GJ.

Arbejdsmiljø

H+H skal være en sikker arbejdsplads og skal altid opfylde lovmæssige krav til arbejdssikkerhed, uanset hvor H+H driver forretning.

H+H skal være en attraktiv og spændende arbejdsplads og kunne tiltrække kompetente medarbejdere ved at tilbyde konkurrencedygtige ansættelsesforhold samt muligheder for personlig og faglig udvikling.

H+H støtter og respekterer de internationalt anerkendte principper omkring menneskerettigheder som defineret af FN's menneskerettighedskonvention, inklusive men ikke begrænset til:

- Principper omkring organisationsfrihed
- Principper omkring ens muligheder uafhængigt af fx køn, religion, farve, etnisk eller national oprindelse og politisk overbevisning.

Forretningsetik

H+H skal i al væsentlighed følge de generelt accepterede principper for god virksomhedsledelse, og H+H International A/S skal årligt offentliggøre en redegørelse for sin virksomhedsledelse på sin hjemmeside www.HplusH.com.

H+H skal hverken direkte eller indirekte deltage i korrupsion, bestikkelse eller afpresning i nogen form.

H+H skal tilstræbe, at alle leverandører lever op til visse CSR-relaterede minimumskrav.

H+H begyndte i 2011 at introducere en koncernpolitik for leverandørstyring, som skal indarbejdes i alle nye leverandørkontrakter som en betingelse for leverandører for at gøre forretninger med H+H.

Selskabets ledelse

Bestyrelsen har i 2011 afholdt syv møder. Vederlag til de enkelte medlemmer af bestyrelsen og direktionen for 2011 fremgår af note 4.

Bestyrelsen har hen over vinteren 2011/2012 gennemført en selvevaluering baseret på input fra hvert bestyrelsesmedlems besvarelse af et spørgeskema samt en efterfølgende personlig samtale mellem hvert bestyrelsesmedlem og bestyrelsesformanden, bortset fra forhold vedrørende evaluering af bestyrelsesformanden, hvor den personlige samtale var med bestyrelsens næstformand. Resultatet af evalueringen blev drøftet af bestyrelsen på et bestyrelsesmøde. På mødet blev resultatet af selvevalueringen sammenholdt med bl.a. bestyrelsens kompetenceprofil (som offentliggjort på selskabets hjemmeside), og på basis heraf samt indstilling fra nomineringsudvalget træffer bestyrelsen beslutning om, hvilke personer bestyrelsen ønsker at foreslå som bestyrelsesmedlemmer på selskabets ordinære generalforsamling 18. april 2012. Resultatet af evalueringen viste, at antallet af møder, dagsordenen, tidsallokeringen samt materialet og information til bestyrelsen er passende. Bestyrelsesmedlemmerne arbejder godt sammen, og kollektivt repræsenterer de de relevante kompetenceområder. Medlemmerne anses individuelt for at være kompetente, og de har alle et højt fremmøde og agerer på uafhængig vis. Samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen findes at være ærligt, åbent, rettidigt og velfungerende.

BESTYRELSEN

Anders C. Karlsson (61 år)

Industrial advisor.

- Formand. Indtrådt i bestyrelsen i 2005 og siden genvalgt. Formand siden april 2006. Medlem af revisionsudvalget, nomineringsudvalget (formand) og vederlagsudvalget (formand).
- Erfaring med ledelse af internationale virksomheder i byggemateriale- og entreprenørbranchen, herunder strategiudvikling, samt mangeårig erfaring med internationalt bestyrelsesarbejde.
- Uafhængig i henhold til definitionen givet af Komitéen for god Selskabsledelse.
- Ejer indirekte 4.500 stk. H+H-aktier via sit selskab Lasabotte AB, og der er ikke sket ændringer i beholdningen i 2011.

Ledelseshverv

- Bestyrelsesformand i Inwido AB (Sverige), AB Gustaf Kähr (Sverige) og WSP Europe AB (Sverige).
- Bestyrelsesmedlem i Lindab International AB (Sverige) og WSP Group plc (Storbritannien).
- Ejer af og bestyrelsesmedlem i Anders C. Management Sarl (Frankrig) og Lasabotte AB (Sverige).

Asbjørn Berge (56 år)

Professionelt bestyrelsesmedlem.

- Næstformand. Indtrådt i bestyrelsen i 2010. Medlem af revisionsudvalget (formand), nomineringsudvalget og vederlagsudvalget.
- Erfaring med ledelse af produktionsvirksomheder inden for byggematerialebranchen og byggebranchen samt mangeårig erfaring med bestyrelsesarbejde.
- Erfaring med ledelse i internationale virksomheder i byggemateriale- og entreprenørbranchen, herunder strategiudvikling, samt mangeårig erfaring med internationalt bestyrelsesarbejde.
- Uafhængig i henhold til definitionen givet af Komitéen for god Selskabsledelse.
- Ejer 6.000 stk. H+H-aktier, og der er ikke sket ændringer i beholdningen i 2011.

Ledelseshverv

- Bestyrelsesformand i Carnad A/S, Da'core Holding A/S og et datterselskab, Due Plast Holding A/S og et datterselskab, KA. Interiør Holding A/S og et datterselskab.
- Næstformand i Palsgaard Træ A/S og bestyrelsesmedlem i fem datterselskaber.
- Bestyrelsesmedlem og direktør i Berge Invest ApS og Industri Invest Herning A/S.
- Bestyrelsesmedlem i Bizzorp Holding ApS og to datterselskaber, C.C. Contractor A/S, Dansk Vækstkapital, Ejendomsselskabet Berlin og Hamborg A/S, Freja Transport & Logistics A/S, Godt Smil Holding ApS, Junckers Industrier A/S, Lilleheden A/S og to datterselskaber, Plus A/S, FM-Søkjær Holding A/S og Træfonden.

Stewart A. Baseley (53 år)

Executive Chairman, Home Builders Federation (Storbritannien).

- Indtrådt i bestyrelsen i 2010. Medlem af vederlagsudvalget.
- Erfaring med den internationale husbygger- og developerbranche, herunder særligt Storbritannien, og international erfaring med ledelse.
- Uafhængig i henhold til definitionen givet af Komitéen for god Selskabsledelse
- Ejer 10.000 stk. H+H-aktier, alle erhvervet i 2011.

Ledelseshverv

- Bestyrelsesmedlem i Banner Homes Group PLC (Storbritannien), fire datterselskaber i Home Builders Federation (Storbritannien), HBF Insurance PCC Limited (Guernsey), National House-Building Council (Storbritannien), Akomex Sp. z o.o. (Polen) og MEDI-system Sp. z o.o. (Polen).
- Senior Advisor ift. Central- og Østeuropa for Highlander Partners L.P. (USA).
- Chairman i Habitat for Humanity Great Britain (Storbritannien).
- Protektor for Children with Special Needs Foundation (Storbritannien).

BESTYRELSEN

Pierre-Yves Jullien (61 år)

President og CEO, Hempel A/S.

- Indtrådt i bestyrelsen i 2010. Medlem af revisionsudvalget.
- Erfaring med ledelse af betydende global produktionsvirksomhed, herunder turnarounds og effektiviseringstiltag samt B-t-B-salg.
- Uafhængig i henhold til definitionen givet af Komitéen for god Selskabsledelse.

Ledelseshverv

- Adm. direktør, bestyrelsesformand eller bestyrelsesmedlem i 12 selskaber i Hempel-koncernen.

Henrik Lind (64 år)

Partner i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel.

- Indtrådt i bestyrelsen i 1987 og siden genvalgt. Medlem af nomineringsudvalget.
- Erfaring med internationale transaktioner og finansiering samt bestyrelsesarbejde og indsigt i børns- og andre erhvervsretlige forhold.
- Afhængig i henhold til definitionen givet af Komitéen for god Selskabsledelse – har siddet i bestyrelsen i længere tid end den anbefalede maksimumperiode på 12 år.

Ledelseshverv

- Næstformand i Danske Advokater.

DIREKTIONEN

Michael T. Andersen (50 år)

Adm. direktør.

- Adm. direktør siden 4. april 2011.
- I perioden 2004-2011 var Michael T. Andersen ansat i den svenske industri-koncern Trelleborg AB, fra 2008 til 2011 som President i en global forretningsenhed bestående af 10 datterselskaber i Europa, USA og Asien. Fra 2004 til 2008 var Michael T. Andersen administrerende direktør i Trelleborg Sealing Solutions Helsingør A/S. Fra 1997 til 2004 arbejdede han for Alto International A/S (nu en del af Nilfisk-koncernen) i lederstillinger inden for salg, marketing og generel ledelse. I perioden 1989-1997 havde Michael T. Andersen forskellige lederstillinger i de børsnoterede virksomheder Incentive A/S og H. Lundbeck A/S.
- Michael T. Andersen er civilingeniør, Maskin og HD (R).
- Ejer 4.974 stk. H+H-aktier, alle erhvervet i 2011 og heraf 4.489 stk. som led i et matching share-program.

Ledelseshverv

- Bestyrelsesmedlem i KP Komponenter A/S.

Niels Eldrup Meidahl (39 år)

CFO.

- CFO siden 2009 og medlem af direktionen siden 2010.
- Niels Eldrup Meidahl kom til H+H fra en stilling som CFO for DSV Miljø A/S (2006-2009). I perioden 2002-2006 arbejdede Niels Eldrup Meidahl bl.a. med investor relations for Novozymes A/S, og i 2001-2002 var han CFO for Learning Lab Danmark. Arbejdede før det for Arthur Andersen som revisor og skatterådgiver (1997-2001).
- Niels Eldrup Meidahl er cand.jur. og cand.merc.aud.
- Ejer 2.532 stk. H+H-aktier, alle erhvervet i 2011 som led i et matching share-program.

Ledelseshverv

- Bestyrelsesformand i SoundEar A/S.

ØVRIGE LEDENDE MEDARBEJDERE

Henrik Dietrichsen (40 år)

Senior Vice President.

- Senior Vice President og medlem af ledelsesgruppen siden 2006. Henrik Dietrichsen fratræder sin stilling pr. 30. juni 2012.
- I dag er Henrik Dietrichsen områdeansvarlig for Tyskland, Holland, Belgien, Danmark og Sverige (siden 2008) og også administrerende direktør i H+H Deutschland GmbH (siden 2009).
- I perioden 2006-2008 var Henrik Dietrichsen ansvarlig for udvikling og koordinering af H+H-koncernens salgs- og marketingaktiviteter. Forinden da var Henrik Dietrichsen administrerende direktør i H+H Danmark A/S (2003-2006) og Financial Controller i H+H-koncernen (2001-2003).
- Henrik Dietrichsen er cand.merc.aud.
- Ejer 2.732 stk. H+H-aktier, hvoraf 2.462 stk er erhvervet i 2011 som led i et matching share-program.

Thomas Høi Terndrup-Larsen (47 år)

Senior Vice President.

- Senior Vice President for Production Technology og R&D og medlem af ledelsesgruppen siden 2008.
- Thomas Høi Terndrup-Larsen kom til H+H fra en stilling som General Manager of Project Management, Project Division 1, FLSmidth A/S, og forinden da som Department Manager of Project Management, Project Division 1, FLSmidth A/S (2005-2008). Thomas Høi Terndrup-Larsen var Head of Operations (2001-2005) og arbejdede som Sales Manager (1998-2001) i FLSmidth Ltda. i Brasilien. Forinden da arbejdede Thomas Høi Terndrup-Larsen for FLSmidth A/S som sales engineer kun afbrudt af udstationering som erection manager i Chile (1997-1998) og som sales engineer i Kina (1992-1994).
- Thomas Høi Terndrup-Larsen er civilingeniør, Maskin.



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for H+H International A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og for selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 15. marts 2012

Direktion

Michael Troensegaard Andersen
Adm. direktør

Niels Eldrup Meidahl
CFO

Bestyrelse

Anders C. Karlsson
Formand

Asbjørn Berge
Næstformand

Stewart A. Baseley

Pierre-Yves Jullien

Henrik Lind

Den uafhængige revisors erklæringer

Til aktionærerne i H+H International A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for H+H International A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen

overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

København, 15. marts 2012

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Koefoed
Statsaut. revisor

Lau Bent Baun
Statsaut. revisor

Resultatopgørelse

Note	Beløb i DKK 1.000	Koncern		Morderselskab	
		2011	2010	2011	2010
3	Nettoomsætning	1.309.753	1.185.468	0	0
4, 15	Produktionsomkostninger	-1.027.451	-947.883	0	0
	Bruttoresultat	282.302	237.585	0	0
4	Andre eksterne omkostninger	-194.954	-234.818	-26.713	-37.134
5	Andre driftsindtægter og -omkostninger	4.107	-7.590	13.872	14.907
	Resultat før af- og nedskrivninger samt finansielle poster (EBITDA)	91.455	-4.823	-12.841	-22.227
6	Afskrivninger	-101.938	-118.912	-283	-950
7	Nedskrivninger	0	-121.697	-354.204	-43.167
	Resultat af primær drift (EBIT)	-10.483	-245.432	-367.328	-66.344
8	Finansielle indtægter	1.360	14.981	32.575	44.404
9	Finansielle omkostninger	-43.680	-44.036	-38.208	-26.320
	Resultat	-52.803	-274.487	-372.961	-48.260
10	Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter	-16.094	11.571	1.509	-9.500
	Årets resultat af fortsættende aktiviteter	-68.897	-262.916	-371.452	-57.760
23	Årets resultat af ophørte aktiviteter	-48.637	-7.562	0	0
	Årets resultat	-117.534	-270.478	-371.452	-57.760
	Der fordeles således:				
	Overførsel til næste år	-117.534	-270.478	-371.452	-57.760
	Udbytte for året DKK 0 pr. nominel aktie à DKK 50 (2010: DKK 0)	0	0	0	0
	I alt	-117.534	-270.478	-371.452	-57.760
11	Resultat pr. aktie (EPS-Basic)	-12,01	-27,63		
11	Resultat pr. aktie (EPS-udvandet)	-12,01	-27,63		
11	Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS-Basic)	-7,04	-26,86		
11	Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS-udvandet)	-7,04	-26,86		

Totalindkomstopgørelse

Note	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Årets resultat	-117.534	-270.478	-371.452	-57.760
Anden totalindkomst				
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	-56.602	41.057	0	0
Skat af anden totalindkomst	1.228	-3.365	0	0
Anden totalindkomst efter skat	-55.374	37.692	0	0
Totalindkomst i alt	-172.908	-232.786	-371.452	-57.760
Der fordeles således:				
Aktionærerne i H+H International A/S	-172.908	-232.786	-371.452	-57.760
Minoritetsinteresser	0	0	0	0
	-172.908	-232.786	-371.452	-57.760

Balance pr. 31. december

AKTIVER

Note	Beløb i DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
Langfristede aktiver					
Immaterielle aktiver					
	Goodwill	81.773	88.388	0	0
	Øvrige immaterielle aktiver	13.337	28.207	6.262	6.445
12		95.110	116.595	6.262	6.445
Materielle aktiver					
	Grunde og bygninger	398.202	467.789	0	0
	Tekniske anlæg og maskiner	507.637	560.231	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	123.504	137.187	588	897
	Materielle aktiver under opførelse	8.358	22.183	0	0
12		1.037.701	1.187.390	588	897
Andre langfristede aktiver					
13	Udskudt skat	40.350	55.183	0	0
14	Kapitalandele i datterselskaber	0	0	1.034.408	1.129.072
	Tilgodehavende hos datterselskaber	0	0	382.339	649.808
		40.350	55.183	1.416.747	1.778.880
Langfristede aktiver i alt		1.173.161	1.359.168	1.423.597	1.786.222
Kortfristede aktiver					
15	Varebeholdninger	190.991	181.779	0	0
16	Tilgodehavender fra varesalg	87.821	78.275	0	0
	Tilgodehavende skat	386	599	0	0
16	Andre tilgodehavender	11.684	12.180	677	1.117
	Periodeafgrænsningsposter	5.207	9.039	0	0
	Likvide beholdninger	19.855	13.062	18	19
		315.944	294.934	695	1.136
23	Aktiver bestemt for salg	91.597	0	0	0
Kortfristede aktiver i alt		407.541	294.934	695	1.136
AKTIVER I ALT		1.580.702	1.654.102	1.424.292	1.787.358

PASSIVER

Note	Beløb i DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
Egenkapital					
	Aktiekapital	490.500	490.500	490.500	490.500
	Reserve for valutakursregulering	-125.277	-69.903	0	0
	Overført resultat	188.228	304.955	580.491	951.136
	Foreslået udbytte	0	0	0	0
	Aktionærerne i H+H International A/S' andel af egenkapitalen	553.451	725.552	1.070.991	1.441.636
	Minoritetsinteresser	0	0	0	0
	Egenkapital i alt	553.451	725.552	1.070.991	1.441.636
Forpligtelser					
Langfristede forpligtelser					
18	Pensionsforpligtelser	65.457	80.585	0	0
19	Øvrige hensatte forpligtelser	7.725	20.137	0	0
13	Udskudt skat	34.428	32.085	7.264	8.773
20	Kreditinstitutter	648.307	626.174	275.531	286.643
	Langfristede forpligtelser i alt	755.917	758.981	282.795	295.416
Kortfristede forpligtelser					
20	Kreditinstitutter	88	493	9	23
	Leverandørgæld	130.867	72.193	1.819	2.872
	Selskabsskat	710	12.876	0	0
	Gæld til datterselskaber	0	0	58.736	34.961
	Andre gældsforpligtelser	74.159	84.007	9.942	12.450
		205.824	169.569	70.506	50.306
23	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	65.510	0	0	0
	Kortfristede forpligtelser i alt	271.334	169.569	70.506	50.306
	Forpligtelser i alt	1.027.251	928.550	353.301	345.722
	PASSIVER I ALT	1.580.702	1.654.102	1.424.292	1.787.358

Pengestrømsopgørelse

Note	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Driftsaktiviteter				
Resultat af primær drift	-10.483	-245.432	-367.328	-66.344
Finansielle poster	-42.319	-40.647	-5.633	18.084
Af- og nedskrivninger	101.938	240.609	354.487	44.117
Andre reguleringer	2.453	-3.934	583	-2.462
Ændring i varebeholdninger	-13.439	34.055	0	0
Ændring i tilgodehavender	-17.639	46.641	440	128
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	60.048	9.966	-3.562	7.036
Ændring i hensatte forpligtelser	-21.194	5.259	0	0
Selskabsskat, betalt	-16.420	-76	0	0
	42.945	46.441	-21.013	559
Investeringsaktiviteter				
Salg af materielle aktiver	4.710	3.338	2.137	594
Kapitalindsud i datterselskaber	0	0	-232.721	0
Salg af datterselskaber	0	0	252.764	0
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-36.889	-35.177	-1.928	-3.922
Finansielt leasede materielle og immaterielle aktiver	0	0	-211	220
	-32.179	-31.839	20.041	-3.108
Fri pengestrøm	10.766	14.602	-972	-2.549
Finansieringsaktiviteter				
Omkostninger ved aktieemission, betalt	0	-3.942	0	-3.942
Ændring af mellemværender med datterselskaber	0	0	11.886	31.464
Optagelse af langfristet gæld	281.697	23.174	0	0
Nedbringelse af langfristet gæld	-265.069	-29.032	-10.915	-24.986
	16.628	-9.800	971	2.536
Pengestrøm fra ophørte aktiviteter	-17.404	-9.849	0	0
Årets pengestrøm	9.990	-5.047	-1	-13
Likvide beholdninger pr. 1. januar	13.062	17.625	19	32
Kursregulering af likvider	-598	484	0	0
Likvide beholdninger pr. 31. december 2011	22.454	13.062	18	19
Likvide beholdninger pr. 31. december 2011, fortsættende aktiviteter	19.855			
Likvide beholdninger pr. 31. december 2011, ophørte aktiviteter	2.599			
	22.454			

Egenkapitalopgørelse

Koncern

Beløb i DKK 1.000

	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets- interesser	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	490.500	-107.595	0	575.235	0	958.140	21	958.161
Årets resultat	0	0	0	-270.478	0	-270.478	0	-270.478
Anden totalindkomst i 2010								
Valutakursreguleringer i datterselskaber	0	41.057	0	0	0	41.057	0	41.057
Skat af anden totalindkomst	0	-3.365	0	0	0	-3.365	0	-3.365
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	37.692	0	0	0	37.692	0	37.692
Totalindkomst i alt	0	37.692	0	-270.478	0	-232.786	0	-232.786
Omkostninger i forbindelse med emission	0	0	0	-311	0	-311	0	-311
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	509	0	509	0	509
Køb af minoritetsinteresser	0	0	0	0	0	0	-21	-21
Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt	0	37.692	0	-270.280	0	-232.588	-21	-232.609
Egenkapital pr. 31. december 2010	490.500	-69.903	0	304.955	0	725.552	0	725.552
Årets resultat	0	0	0	-117.534	0	-117.534	0	-117.534
Anden totalindkomst i 2011								
Valutakursreguleringer i datterselskaber	0	-56.602	0	0	0	-56.602	0	-56.602
Skat af anden totalindkomst	0	1.228	0	0	0	1.228	0	1.228
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	-55.374	0	0	0	-55.374	0	-55.374
Totalindkomst i alt	0	-55.374	0	-117.534	0	-172.908	0	-172.908
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	807	0	807	0	807
Egenkapitalbevægelser i 2011 i alt	0	-55.374	0	-116.727	0	-172.101	0	-172.101
Egenkapital pr. 31. december 2011	490.500	-125.277	0	188.228	0	553.451	0	553.451

Egenkapitalopgørelse

Moderselskab

Beløb i DKK 1.000

	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	490.500	0	1.008.698	0	1.499.198
Årets resultat	0	0	-57.760	0	-57.760
Anden totalindkomst i 2010	0	0	0	0	0
Totalindkomst i alt	0	0	-57.760	0	-57.760
Omkostninger i forbindelse med emission	0	0	-311	0	-311
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	509	0	509
Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt	0	0	-57.562	0	-57.562
Egenkapital pr. 31. december 2010	490.500	0	951.136	0	1.441.636
Årets resultat	0	0	-371.452	0	-371.452
Anden totalindkomst i 2011	0	0	0	0	0
Totalindkomst i alt	0	0	-371.452	0	-371.452
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	807	0	807
Egenkapitalbevægelser i 2011 i alt	0	0	-370.645	0	-370.645
Egenkapital pr. 31. december 2011	490.500	0	580.491	0	1.070.991

OVERSIGT OVER NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

Noter

1	Anvendt regnskabspraksis.....	42
2	Ledelsens skøn og vurderinger.....	54
3	Segmentoplysninger.....	56
4	Personaleomkostninger.....	58
5	Andre driftsindtægter og -omkostninger.....	61
6	Afskrivninger.....	61
7	Nedskrivninger.....	62
8	Finansielle indtægter.....	62
9	Finansielle omkostninger.....	62
10	Skat.....	63
11	Resultat pr. aktie.....	64
12	Immaterielle og materielle aktiver.....	64
13	Udskudt skat.....	68
14	Kapitalandele i datterselskaber.....	69
15	Varebeholdninger/produktionsomkostninger.....	70
16	Tilgodehavender.....	70
17	Aktiekapital og egne aktier.....	72
18	Pensionsforpligtelser.....	73
19	Øvrige hensatte forpligtelser.....	76
20	Kreditinstitutter.....	77
21	Eventualforpligtelser.....	78
22	Revisionshonorarer.....	78
23	Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg.....	79
24	Nærtstående parter.....	80
25	Finansielle instrumenter og finansielle risici.....	81
26	Ledelsens beholdning af H+H International A/S-aktier.....	87
27	Storaktionærer og aktionærgrupper.....	87
28	Begivenheder efter statusdagen.....	88

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

H+H International A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2011 omfatter både koncernregnskab for H+H International A/S og dets datterselskaber (H+H-koncernen) og separat årsrapport for moderselskabet.

Årsrapporten for H+H International A/S for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Bestyrelse og direktion har 14. marts 2012 behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for H+H International A/S. Årsrapporten forelægges for H+H International A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 18. april 2012.

Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten præsenteres i DKK afrundet til nærmeste DKK 1.000.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, dog måles indregnede derivater til dagsværdi. Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år bortset fra implementering af nye regnskabsstandarder.

Anvendelse af nye og ajourførte IFRS-standarder

H+H International A/S har implementeret alle nye eller ajourførte og ændrede internationale regnskabsstandarder (IFRS) udstedt af IASB og godkendt af EU, som er gældende for regnskabsåret 2011. H+H International A/S har foretaget en analyse, som viser, at anvendelse af nye IFRS-standarder ikke har væsentlig indflydelse på koncernregnskabet i 2011, og anvendelsen af disse nye IFRS-standarder forventes heller ikke at få nogen væsentlig effekt på fremtidige perioder.

Nye IFRS-standarder, der er udstedt, men endnu ikke trådt i kraft

Foruden ovennævnte har IASB udstedt en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag (IFRS), som er godkendt af EU, men endnu ikke trådt i kraft. H+H International A/S har foretaget en grundig vurdering af effekten af disse IFRS-standarder, som endnu ikke er trådt i kraft.

Ændringerne i IAS 19 "personaleydelser", der implementeres pr. 1. januar 2013, forventes at få en væsentlig betydning på koncernregnskabet. Effekten på egenkapitalen af ikke indregnede aktuarmæssige tab opgjort pr. 31. december 2011 udgør en reduktion på ca. DKK 98 mio.

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet H+H International A/S samt datterselskaber, hvori H+H International A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele af deres aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte datterselskabers regnskaber opgjort efter H+H-koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i datterselskaber udlignes med den forholdsmæssige andel af datterselskabernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede virksomheder.

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor H+H International A/S faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalinteresser og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver.

Goodwill afskrives ikke, men testes minimum årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end H+H-koncernens præsenteringsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes ved første indregning til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overtagne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis dele af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenlutninger, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller fastlæggelse af købsvederlaget, sker første indregning på baggrund af foreløbigt opgjorte værdier. Hvis det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser var forkert ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes som hovedregel direkte i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af datterselskaber opgøres som forskellen mellem salgssum eller afviklingssum og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inklusive goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til statusdagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder i det omfang, dette ikke giver et væsentligt

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

anderledes billede. Kursforskelle opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til statusdagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til statusdagens valutakurser indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer. Valutakursreguleringen fordeles mellem moderselskabets og minoritetsaktionærernes egenkapital.

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

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

Ved delvis afståelse af udenlandske datterselskaber, uden at kontrollen afgives, overføres en forholdsmæssig andel af valutakursreguleringsreserven fra moderselskabsaktionærernes til minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen.

Tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, anses ikke i sig selv for delvis afståelse af datterselskabet.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen

og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld, og

modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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

Den del af det afledte finansielle instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

Pengestrømssikring. Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Hvis sikringsinstrumentet ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, ophører sikringsforholdet fremadrettet. Den akkumulerede værdiændring indregnet i egenkapitalen overføres til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen.

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

Den del af det afledte finansielle instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

Sikring af nettoinvestering. Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datter- eller associerede

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

selskaber, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse selskaber, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

Den del af det afledte finansielle instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

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

Visse kontrakter indebærer betingelser, der svarer til afledte finansielle instrumenter. Sådanne indbyggede finansielle instrumenter indregnes særskilt og måles løbende til dagsværdi, såfremt de adskiller sig væsentligt fra den pågældende kontrakt, medmindre den samlede kontrakt er indregnet og løbende måles til dagsværdi.

RESULTATOPGØRELSE

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Nettoomsætningen måles eksklusiv moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Handelsvirksomhederne indregner vareforbrug og de producerende virksomheders produktionsomkostninger, svarende til årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer samt lønninger.

Under **andre eksterne omkostninger** indregnes øvrige omkostninger, herunder køb af varer og tjenesteydelser, der ikke direkte kan henføres til produktionen. Herudover er inkluderet personaleomkostninger, der ikke er direkte henførbare til produktionen.

Under andre eksterne omkostninger indregnes tillige forsknings- og udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering.

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, fx gevinst og tab ved salg af materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder finansielle leasingforpligtelser, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Låneomkostninger ved finansiering af fremstillingen af H+H-koncernens aktiver indregnes dog i aktivernes kostpris.

Udbytte fra kapitalandele i datterselskaber indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

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

H+H International A/S er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

I det omfang H+H-koncernen opnår fradrag ved opgørelse af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Hvis det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag direkte i egenkapitalen.

BALANCE

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under Virksomhedssammenslutninger. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til H+H-koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Øvrige immaterielle aktiver omfatter udviklingsprojekter, patenter, licenser samt andre immaterielle aktiver.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller nettosalgsprisen kan dække produktions-, salgs-, administrations- og udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til H+H-koncernens udviklingsaktiviteter, samt renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af udviklingsprojekter, som vedrører fremstillingsperioden.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsprojekter lineært over den vurderede økonomiske brugstid fra det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5-10 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter og licenser afskrives lineært over den resterende patent- eller aftaleperiode eller brugstiden, hvis denne er kortere. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Andre immaterielle aktiver amortiseres lineært over aktivernes forventede brugstid.

Materielle aktiver. Grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges skønnede omkostninger til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt retablering i det omfang, de indregnes som en hensat forpligtelse, samt renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver, som vedrører fremstillingsperioden. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller H+H-koncernens alternative lånerente.

Efterfølgende omkostninger, fx ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for H+H-koncernen. De udskiftede bestanddele ophører med at være indregnet i balancen, og den regnskabsmæssige værdi

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

- Bygninger 10-50 år
- Tekniske anlæg og maskiner 2-20 år
- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 2-10 år
- Immaterielle aktiver 3-35 år

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets kassationsværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Kassationsværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger kassationsværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller kassationsværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Kapitalandele i datterselskaber i moderselskabets årsregnskab. Kapitalandele i datterselskaber måles i moderselskabets årsregnskab til kostpris. Hvis der er indikation af værdiforringelse, foretages værdiforringelsestest som beskrevet i anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet. Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Værdiforringelse af langfristede aktiver. Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Igangværende udviklingsprojekter testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som

hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

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

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og -ledelse.

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

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation af, at et tilgodehavende er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation af, at et tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau. Nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, der ikke er individuelt værdiforringet, testes gruppevis for værdiforringelse. Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelt modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsrentesats anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende. Nedskrivninger og tab på tilgodehavender indregnes i andre eksterne omkostninger.

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af forventet tab.

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

EGENKAPITAL

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

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

Provenu ved salg af egne aktier i H+H International A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner føres direkte på egenkapitalen.

Reserve for valutakursregulering omfatter moderselskabsaktionærernes andel af valutakursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af H+H-koncernens nettoinvestering i sådanne enheder, og kursreguleringer vedrørende sikringstransaktioner, der kurssikrer H+H-koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

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

Incitamentsprogrammer. H+H-koncernens incitamentsprogrammer omfatter aktieoptionsprogram til ledende medarbejdere samt et i juni 2011 implementeret matching share-program.

Værdien af serviceydelse modtaget som modydelse for tildelte optioner og aktier måles til dagsværdien af optionerne og aktierne.

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

Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne og aktierne skønnes antallet af optioner og aktier, medarbejderne forventes at erhverve ret til, jf. servicebetingelserne beskrevet i note 4. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner og aktier, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner og aktier.

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

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

Pensionsforpligtelser. H+H-koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en del af H+H-koncernens ansatte.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger medtages i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger medtages i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed.

Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i H+H-koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes i balancen under pensionsforpligtelser, jf. dog nedenfor.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostning baseret på de aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Endvidere indregnes en andel af de akkumulerede aktuarmæssige gevinster eller tab ved regnskabsårets begyndelse, såfremt de overstiger den største numeriske værdi af 10 % af pensionsforpligtelserne eller af 10 % af dagsværdien af pensionsaktiverne. Beløbet indregnes i resultatopgørelsen over de omfattede medarbejders forventede gennemsnitlige resterende arbejdstid i virksomheden. Den ikke indregnede del af aktuarmæssige gevinster/tab noteoplyses.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes

som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i

resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

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

Selskabsskat og udskudt skat. Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds- metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet eller afvikling af forpligtelsen.

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

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

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med statusdagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Efter sambeskatningsreglerne overtager H+H International A/S som administrationsselskab hæftelsen for datterselskabernes selskabsskatter over for skattemyndighederne i takt med datterselskabernes betaling af sambeskatningsbidrag. Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under mellemværender med tilknyttede virksomheder.

Øvrige hensatte forpligtelser. Hensatte forpligtelser indregnes, når H+H-koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på statusdagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

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

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

Garantiforpligtelser indregnes i takt med salg af varer og tjenesteydelser, baseret på afholdte garantiomkostninger i tidligere regnskabsår.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for H+H-

koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Når H+H-koncernen er forpligtet til at nedtage et aktiv eller reetablere det sted, hvor aktivet har været anvendt, indregnes en forpligtelse svarende til nutidsværdien af de forventede fremtidige omkostninger.

Leasing. Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser. En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

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

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Finansielle forpligtelser. Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved lånoptagelse med det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter målt til amortiseret kostpris.

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

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

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

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

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

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

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

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

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

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

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultat før skat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, modtagne og betalte renter samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

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

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

Likvider omfatter likvide beholdninger samt værdipapirer med en restløbetid på købstidspunktet på under tre måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med H+H-koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne regnskabsrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan allokeres til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende H+H-koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet mv.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver.

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

NØGLETAL

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

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad (ROIC)	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$
Resultat	Resultat henførbart til moderselskabets aktionærer
Resultat pr. aktie (EPS-Basic)	$\frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	$\frac{\text{Udvandet resultat}}{\text{Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsinteresser}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{H+H-koncernens andel af egenkapitalen ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt ultimo}}$
Indre værdi pr. aktie, ultimo	$\frac{\text{H+H-koncernens egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Kurs/indre værdi (KI)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi pr. aktie ultimo}}$
Price-earnings-kvoté (PE)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie}}$
Payout ratio	$\frac{\text{Samlet udbyttebetaling} \times 100}{\text{Resultat}}$
Frie pengestrømme	Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktiviteter

Noter

2 Ledelsens skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarelige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for H+H-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen, side 14-16, og note 25 til koncernregnskabet.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn, eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

I 2011 har udviklingen i verdensøkonomien og de finansielle markeder fortsat medført, at usikkerheden er større på en række nøgleforudsætninger om fremtiden, herunder salgsvolumen, kreditrisici, renteniveau og profitabilitet mv., end i årene før 2010.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved opgørelsen af af- og nedskrivninger, hensatte forpligtelser, fastlæggelse af dagsværdier og eventualforpligtelser og -aktiver samt pensionsforpligtelser. H+H-koncernen vil være afhængig af fremmedfinansiering i de kommende år, og opretholdelse af de bindende ("committed") kreditfaciliteter er afhængig af overholdelse af en række finansielle nøgletal, jf. note 25.

Nedskrivningstest. Den årlige nedskrivningstest af goodwill og materielle aktiver er baseret på "value in use" af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder under anvendelse af den tilbagediskonterede pengestrømsmodel. Beregningen er baseret på budgetter godkendt af ledelsen. Pengestrømme efter budgetperioden er ekstrapoleret ved hjælp af individuelle vækstrater. Diskonteringsrenten, der ligger til grund for beregningen, omfatter eventuelle virkninger af fremtidige risici.

Pengestrømme og vækstrater bygger på erfaringer fra tidligere år og er et udtryk for ledelsens bedste estimat af den fremtidige udvikling. I kombination med diskonteringsrenten kan disse skøn imidlertid have en væsentlig effekt på de beregnede værdier. Yderligere information findes i note 12. Den samlede regnskabsmæssige værdi af goodwill ved udgangen af 2011 var DKK 82 mio. (2010: DKK 88 mio.). Den samlede regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver ved udgangen af 2011 var DKK 1.038 mio. (2010: DKK 1.187 mio.).

De anvendte forudsætninger i forbindelse med nedskrivningstest kan opsummeres således:

	Polen*	Tyskland	Storbritannien	Rusland	Tjekkiet	Finland
Materielle anlægsaktiver pr. 31. december 2011	237.538	260.159	224.120	182.152	149.662	15.694
Gennemsnitlig skønnet årlig vækst i omsætningen i årene 2012-2017 (CAGR)	8,3%	6,5%	10,2%	17,9%	9,9%	3,1%
Skønnet bruttomargin 2012-2017	14-27%	25-27%	18-22%	24-28%	25-35%	18-20%
WACC	10,4%	6,6%	8,4%	17,8%	8,4%	7,9%

* For Polen er forecastperioden udvidet til 2019. CAGR for 2012-2019 udgør 8,3 %.

2 Ledelsens skøn og vurderinger – fortsat

Genindvinding af udskudte skatteaktiver. Udskudte skatteaktiver indregnes for alle ikke-udnyttede skattemæssige underskud, i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig årrække realiseres skattemæssige overskud, hvori underskuddene kan modregnes. Fastlæggelse af, hvor stort et beløb der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt for og størrelsen af fremtidige skattepligtige underskud.

Pr. 31. december 2011 vurderede H+H International A/S, at den skattemæssige værdi på i alt DKK 57 mio. vedrørende skattemæssige underskud vil kunne realiseres inden for en overskuelig fremtid.

Varebeholdninger. Den skønsmæssige usikkerhed relaterer sig til nedskrivning til nettorealisationsværdi.

Lagerbeholdningerne nedskrives generelt efter koncernens nedskrivningspraksis, der omfatter vurdering af lagerbeholdningerne enkeltvis for mulige tab som følge af ukurans, dårlig kvalitet og økonomiske konjunkturer. Der er i 2011 foretaget nedskrivninger på DKK 6,5 mio. (2010: DKK 12,5 mio.). Der henvises til note 15.

Tilgodehavender. Ledelsen anvender i dag skøn i forbindelse med vurdering af erholdelighed af tilgodehavender pr. balancedagen. Som følge af den internationale finansielle situation er risikoen for tab på tilgodehavender stigende, hvilket er taget i betragtning ved vurdering af nedskrivninger på balancedagen og i den daglige styring og kontrol af tilgodehavender.

Særligt tilgodehavender i RUB hos kunder i Rusland på i alt DKK 6,6 mio. er behæftet med en større usikkerhed end sædvanligt. Der henvises endvidere til note 16.

Ydelsesbaserede pensionsordninger. Nutidsværdien af pensionsforpligtelserne afhænger af de forudsætninger, der lægges til grund for den aktuarmæssige beregning. Beregningen omfatter forudsætninger vedrørende diskonteringsrate, aktivernes forventede afkast, fremtidige lønstigninger, dødelighed og den fremtidige udvikling i pensionsforpligtelsen.

Alle forudsætninger gennemgås pr. rapporteringsdagen. Eventuelle ændringer i disse forudsætninger vil påvirke den regnskabsmæssige værdi af pensionsforpligtelserne. Skøn vedrørende pensionsforpligtelser omtales i note 18.

Aktiver bestemt for salg og ophørt aktivitet. I 2. kvartal af 2011 offentliggjorde bestyrelsen beslutningen om at afhænde en række forskellige aktiver, da disse ikke længere er centrale elementer i H+H-koncernens strategi, og datterselskabet Jämerä-kivitalot Oy blev sat til salg i 3. kvartal af 2011.

Da der endnu ikke er indgået bindende salgsaftaler, er værdiansættelse og indregning forbundet med en vis usikkerhed. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen vedrørende ophørt aktivitet, udgør hovedsageligt måling af salgsværdien af igangværende projekter, der bl.a. opgøres på baggrund af en forventning til resterende omkostninger og indtægter. Desuden vedrører det udfaldet af tvister ved krav om merydelser, betaling for forsinkelser mv., der bl.a. opgøres ud fra forhandlingsstadiet med modparten og en vurdering af det sandsynlige udfald.

Anvendt regnskabspraksis

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet og årsregnskabet indregnede beløb.

Der har ikke været særlige skønsmæssige vurderinger i hverken 2010 eller 2011.

Noter

3 Segmentoplysninger

Koncern

Beløb i DKK mio.

2011

	Vesteuropa			Østeuropa				Rapporteringspligtige segmenter
	Produktions-selskaber	Salgs-selskaber	Vesteuropa samlet	Produktions-selskaber	Salgs-selskaber	Østeuropa samlet	Ophørt aktivitet*	
Omsætning, eksternt	707,3	221,2	928,5	376,0	5,3	381,3	129,0	1.438,8
Omsætning, intern	148,6	0,3	148,9	9,0	0,3	9,3	0	158,2
EBITDA	88,0	5,2	93,2	12,5	-1,2	11,3	-41,6	62,9
Afskrivninger	-57,5	-1,4	-58,9	-42,9	0	-42,9	-0,7	-102,5
EBITA	30,5	3,8	34,3	-30,4	-1,2	-31,6	-42,3	-39,6
Nedskrivninger	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat af primær drift (EBIT)	30,5	3,8	34,3	-30,4	-1,2	-31,6	-42,3	-39,6
Finansielle indtægter	1,8	0,3	2,1	0,6	0,0	0,6	0	2,7
Finansielle udgifter	-16,9	-2,0	-18,9	-36,1	-1,6	-37,7	-0,3	-56,9
Resultat før skat**	15,4	2,1	17,5	-65,9	-2,8	-68,7	-42,6	-93,8
Langfristede aktiver	774,2	18,7	792,9	634,3	1,2	635,5	0	1.428,4
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	22,8	0,6	23,4	11,4	0	11,4	0,9	35,7
Aktiver	1.067,0	77,8	1.144,8	737,4	1,7	739,1	58,3	1.942,2
Egenkapital	469,7	8,9	478,6	298,2	-34,4	263,8	-5,7	736,7
Forpligtelser	597,3	68,9	666,2	439,2	36,1	475,3	64,0	1.205,5
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	454	44	498	569	3	572	21	1.091

2010

	Vesteuropa			Østeuropa				Rapporteringspligtige segmenter
	Produktions-selskaber	Salgs-selskaber	Vesteuropa samlet	Produktions-selskaber	Salgs-selskaber	Østeuropa samlet	Ophørt aktivitet*	
Omsætning, eksternt	624,9	185,9	810,8	359,6	15,1	374,7	69,0	1.254,5
Omsætning, intern	124,4	0	124,4	11,8	0	11,8	0	136,2
EBITDA	49,1	-11,5	37,6	3,3	-9,3	-6,0	-10,5	21,1
Afskrivninger	-69,9	-1,6	-71,5	-46,1	-0,2	-46,3	-0,9	-118,7
EBITA	-20,8	-13,1	-33,9	-42,8	-9,5	-52,3	-11,4	-97,6
Nedskrivninger	0	-0,2	-0,2	-120,0	0	-120,0	0	-120,2
Resultat af primær drift (EBIT)	-20,8	-13,3	-34,1	-162,8	-9,5	-172,3	-11,4	-217,8
Finansielle indtægter	0,5	0,2	0,7	2,0	1,9	3,9	0	4,6
Finansielle udgifter	-13,9	-1,9	-15,8	-40,1	-1,3	-41,4	-0,3	-57,5
Resultat før skat**	-34,2	-15,0	-49,2	-200,9	-8,9	-209,8	-11,7	-270,7
Langfristede aktiver	583,0	24,0	607,0	732,4	1,2	733,6	8,6	1.349,2
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	13,4	1,9	15,3	14,4	1,2	15,6	1,2	32,1
Aktiver	786,9	67,3	854,2	817,9	2,5	820,4	26,9	1.701,5
Egenkapital	282,2	6,8	289,0	95,5	-31,7	63,8	6,3	359,1
Forpligtelser	504,7	60,5	565,2	722,4	34,2	756,6	20,6	1.342,4
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	446	49	495	629	16	645	19	1.159

* Se note 23.

** H+H-koncernens konsoliderede resultat før skat og administrationshonorar mv. Transaktioner mellem segmenter gennemføres på markedsmæssige vilkår.

3 Segmentoplysninger – fortsat**Koncern****Afstemning af rapporteringspligtige segmenters omsætning, resultat før skat, aktiver og forpligtelser**

Omsætning	2011	2010
Segmentomsætning for de rapporteringspligtige segmenter	1.597,0	1.390,7
Omsætning for andre driftssegmenter	0	0
Eliminering af intern omsætning mellem segmenterne	-158,2	-136,2
Omsætning for ophørte aktiviteter	-129,0	-69,0
	1.309,8	1.185,5
Resultat før skat		
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	-93,8	-270,7
Resultat for andre driftssegmenter	0	0
Eliminering af interne transaktioner mellem segmenter	0	0
Nedskrivninger, ikke rapporteringspligtigt segment	0	-1,5
Resultat af ophørte aktiviteter	42,6	11,7
Ikke-fordelte koncernomkostninger, centrale funktioner	-1,6	-14,0
	-52,8	-274,5
Aktiver		
Totale aktiver for rapporteringspligtige segmenter	1.942,2	1.701,5
Eliminering af intern avance på aktiver	0	0
Andre ikke-fordelte aktiver, elimineringer og lignende	-303,2	-47,4
Aktiver relateret til ikke-fortsættende aktiviteter	-58,3	0
	1.580,7	1.654,1
Forpligtelser		
Totale forpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	1.205,5	1.342,4
Andre ikke-fordelte forpligtelser, elimineringer og lignende	-114,2	-413,8
Forpligtelser relateret til ikke-fortsættende aktiviteter	-64,0	0
	1.027,3	928,6

Omsætningen i Danmark udgjorde i 2011 tDKK 104.603 (2010: tDKK 83.082). De langfristede aktiver i Danmark udgjorde ultimo 2011 tDKK 11.597 (2010: tDKK 20.862).

Væsentlige kunder

Ingen af koncernens kunder havde i 2011 eller 2010 en omsætning på mere end 10 % af koncernens samlede omsætning. Følgende lande repræsenterer mere end 10 % af omsætningen eller de langfristede aktiver.

Beløb i DKK mio.	2011		2010	
	Omsætning	Langfristede aktiver	Omsætning	Langfristede aktiver
Storbritannien	412,5	225,7	415,9	240,3
Tyskland	351,5	333,8	261,8	314,7
Polen	221,3	295,9	231,9	364,4
Rusland	101,1	200,0	80,8	210,3
Tjekkiet	62,7	152,6	58,8	169,0
Andre lande og elimineringer	160,7	162,0	136,3	41,9
	1.309,8	1.370,0	1.185,5	1.340,6

Ved præsentation af oplysninger vedrørende de geografiske områder er oplysning om omsætningen opgjort på baggrund af den legale enhed.

Noter

4 Personalemkostninger	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Gager og lønninger	238.541	246.833	12.639	21.943
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 18	5.697	12.719	0	0
Bidragbaserede ordninger	5.722	3.972	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	807	510	619	252
Vederlag til bestyrelse	2.025	1.825	2.025	1.825
Øvrige personaleomkostninger	29.426	29.652	774	596
	282.218	295.511	16.057	24.616
Personaleomkostninger er indregnet som følger:				
Produktionsomkostninger	166.216	151.978	0	0
Andre eksterne omkostninger	116.002	143.533	16.057	24.616
	282.218	295.511	16.057	24.616
Aflønning af direktion:				
Michael Troensegaard Andersen:				
Løn og honorarer	2.025	0	2.025	0
Bonus	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	133	0	133	0
Hans Gormsen:				
Løn og honorarer	717	2.866	717	2.866
Aktiebaseret vederlæggelse	270	244	270	244
Fratrædelsesgodtgørelse	0	5.330	0	5.330
Niels Eldrup Meidahl:				
Løn og honorarer	1.654	125	1.654	125
Bonus	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	75	0	75	0
	4.874	8.565	4.874	8.565
Aflønning af øvrige ledende medarbejdere:				
Løn og honorarer	2.827	4.055	2.096	3.341
Bonus	85	0	85	0
Aktiebaseret vederlæggelse	202	182	202	182
	3.114	4.237	2.383	3.523
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	1.084	1.156	14	16

Bestyrelse

På generalforsamlingen den 14. april 2011 blev det besluttet, at vederlaget til bestyrelsesformanden i 2011 udgør DKK 600.000 (2010: DKK 500.000), og vederlaget til næstformanden udgør DKK 450.000 (2010: DKK 275.000). Vederlaget til menige bestyrelsesmedlemmer udgør for 2011 DKK 300.000 (2010: DKK 200.000). I tillæg til vederlaget for 2010 blev der udbetalt ekstra honorar for udvalgsarbejde, hvorimod vederlaget for 2011 inkluderer udvalgsarbejde.

Bestyrelsen bestod i 2011 og frem til den ordinære generalforsamling den 14. april 2011 af seks medlemmer. På generalforsamlingen genopstillede et medlem ikke, mens de øvrige blev genvalgt, og der var ingen nyvalg.

Direktion

Direktionen bestod frem til 4. april 2011 af administrerende direktør Hans Gormsen og CFO Niels Eldrup Meidahl. Den 4. april 2011 tiltrådte Michael Troensegaard Andersen som administrerende direktør. I samme forbindelse fratrådte Hans Gormsen, og direktionen består herefter af Michael Troensegaard Andersen og Niels Eldrup Meidahl.

Øvrige ledende medarbejdere

Øvrige ledende medarbejdere har i hele 2011 bestået af to medarbejdere.

AKTIEBASEREDE INCITAMENTSORDNINGER

Nyt matching share-program

I maj 2011 blev der fastlagt et matching share-program for direktionen og visse nøglemedarbejdere. Direktionen og nøglemedarbejderne har i juni 2011 købt i alt 10.930 stk. aktier til markedskurs, hvilket vil betyde tildeling af 32.790 stk. H+H-aktier til direktionen og nøglemedarbejderne i juni 2014, hvis alle optjeningskriterier opfyldes.

Optjeningskriterierne er relateret til ansættelse i optjeningsperioden, koncernens driftsresultat samt andre finansielle mål. Programmets værdi ved igangsættelsen i juni 2011 er beregnet til DKK 1,9 mio., der frem til optjeningsperiodens udløb i juni 2014 indregnes som personaleomkostninger.

Dagsværdien af programmet er opgjort som det maksimale antal aktier, der kan tildeles. Den anvendte børskurs ved beregningen af programmets værdi er gennemsnitskursen på aktier i juni 2011. Programmet er p.t. ikke afdækket ved køb af egne aktier.

Tidligere optionsprogram

Bestyrelsen i H+H International A/S fastlagde i maj 2007 et aktieoptionsprogram for direktionen og øvrige ledende medarbejdere med optjening i perioden 2007-2009. Der er ikke vedtaget optionsprogram for 2010. Bestyrelsen for H+H International A/S er ikke selv omfattet af selskabets aktieoptionsordning.

Hver aktieoption giver ret til at købe 1 stk. aktie. Udnyttelseskursen beregnes som gennemsnitskursen i de første 10 børsdage efter offentliggørelsen af årsrapporten for det regnskabsår, aktieoptionerne vedrører, med et tillæg af 20 %. Udnyttelse af aktieoptionerne kan ske i en etårig periode, som begynder tre år og slutter fire år efter offentliggørelse af årsrapporten for det regnskabsår,

aktieoptionerne vedrører. Medmindre andet konkret er aftalt som led i en ratrædelsesaftale, er det en betingelse for retten til erhvervelse og udnyttelse af aktieoptioner, at den optionsberettigedes ansættelse ikke er ophørt, hverken grundet egen opsigelse eller grundet misligholdelse fra den optionsberettigedes side. Der er ikke øvrige betingelser for retserhvervelse. Dagsværdien af aktieoptionsprogrammet er samlet beregnet til DKK 4,5 mio., fordelt med DKK 1,5 mio. på tildelingen for 2007, DKK 1,5 mio. på tildelingen for 2008 og DKK 1,5 mio. på tildelingen for 2009.

Aktieoptionsordningerne, der forventes at kunne udnyttes, er i al væsentlighed afdækket af egne aktier på tidspunktet for endelig kursfastsættelse, dog er afdækning ikke sket de seneste år, da det relativt store fald i selskabets aktiers kursværdi har ført til, at sandsynligheden for, at de ældste af de udestående aktieoptioner vil blive udnyttet inden udløbet af udnyttelsesperioden, anses for meget lille. Egne aktier udgjorde ultimo 2011 20.489 stk. aktier og ultimo 2010 20.489 stk. aktier. For de udestående optioner udgør den gennemsnitlige restløbetid 1,8 år (2010: 2,6 år), og udnyttelseskurserne ligger i intervallet DKK 79-638 pr. option (2010: DKK 79-638 pr. option). I 2011 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptioner tDKK 484 (2010: tDKK 509).

Noter

4 Personalemkostninger – fortsat

Beløb i DKK 1.000	I alt		Tidligere direktion		Øvrige ansatte	
	Antal stk.	Gns. udnyttelseskurs	Antal stk.	Gns. udnyttelseskurs	Antal stk.	Gns. udnyttelseskurs
Udestående optioner						
Udestående optioner ultimo 2009	83.037		22.191		60.846	
Tilgang	0		0		0	
Bortfaldne	0		0		0	
Udløbne	-11.298		-2.850		-8.448	
Udestående optioner ultimo 2010	71.739		19.341		52.398	
Tilgang	0		0		0	
Bortfaldne	0		0		0	
Udløbne	-8.850		-2.703		-6.147	
Udestående optioner ultimo 2011	62.889		16.638		46.251	
Specifikation af udestående optioner på udnyttelsesperiode:						
Udestående optionsprogrammer ultimo 2010						
2009-2011	8.850	476	2.703	476	6.147	476
2010-2012	13.032	638	3.813	638	9.219	638
2011-2012	15.975	541	4.275	541	11.700	541
2012-2013	15.750	93	4.275	93	11.475	93
2013-2014	18.132	79	4.275	79	13.857	79
I alt	71.739		19.341		52.398	
Udestående optionsprogrammer ultimo 2011						
2010-2012	13.032	638	3.813	638	9.219	638
2011-2012	15.975	541	4.275	541	11.700	541
2012-2013	15.750	93	4.275	93	11.475	93
2013-2014	18.132	79	4.275	79	13.857	79
I alt	62.889		16.638		46.251	

I forbindelse med selskabets aktieudvidelse skete der en betydelig udvanding af aktieoptionerne i december 2009. Antallet af optioner samt udnyttelseskurs er blevet genberegnet som følge af den gennemførte fortegningsretsemission. Der er justeret svarende til tre gange antallet af optioner. Der er ligeledes foretaget justering af udnyttelseskursen. Den samlede værdi af optionerne er uændret.

4 Personaleomkostninger – fortsat

Kontantbaserede incitamentsordninger

Direktionen og selskabets ledende medarbejdere har mulighed for at optjene en årlig kontant bonus. Det maksimale mulige bonusbeløb udgør 40 % af den pågældende persons faste årsløn i optjeningsåret. Optjening af bonus er afhængig af det opnåede EBITDA i optjeningsåret samt i mindre omfang visse kvalitative mål relateret til selskabets strategi, og der er derfor ikke nogen garanti for optjening af bonus. Bonusstørrelsen vil afhænge af realiseringen af EBITDA sammenholdt med budgetteret EBITDA, hvor bonusstørrelsen beregnes lineært inden for et fastsat interval for budgetopfyldelse. Udbetaling af optjent bonus sker otte dage efter generalforsamlingens godkendelse af årsrapporten for optjeningsåret. Ved fratrædelse, uanset årsag, har den pågældende person krav på forholdsmæssigt optjent bonus frem til tidspunktet for ansættelsens ophør.

Resultaterne for 2010 og 2011 har ikke givet ret til udbetaling af kontant bonus til direktionen. For 2011 er der udbetalt bonus til en ledende medarbejder, hvilket ikke var

tilfældet i 2010. Bonus er opnået som følge af vellykket gennemførelse af leanprogram.

Ledelsens ansættelsesvilkår

Direktionen samt H+H International A/S' øvrige ledende medarbejdere kan opsige deres stilling med seks måneders varsel. Selskabet kan opsige direktionen og de øvrige ledende medarbejdere med 12 måneders varsel. Under normale opsigelsesforhold, hvor selskabet opsiger direktionen og øvrige ledende medarbejdere uden grund, har den pågældende krav på en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders fast løn. Opsigelsesvarslet for direktionen forkortes over for selskabet til tre måneder i en periode på to år, hvis en aktionær opnår stemmemajoriteten i selskabet ved pligtmæssigt eller frivilligt tilbud efter reglerne herom i værdipapirhandelsloven, eller selskabets virksomhed overdrages til en ny ejer. Selskabets direktion har i en tilsvarende overtagelsessituation krav på dobbelt fratrædelsesgodtgørelse, dvs. svarende til to års fast løn.

5 Andre driftsindtægter og -omkostninger	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Administrationshonorar	0	0	15.000	15.000
Gevinst ved salg af materielle aktiver	5.951	3.185	386	542
Tab ved salg af materielle aktiver	-371	-338	0	0
Omkostninger i forbindelse med konkurrencesag	-1.514	0	-1.514	0
Ekstra energiskat vedrørende 2008 og 2009	-2.384	0	0	0
Lejeindtægter	2.136	0	0	0
Transaktionsomkostninger	0	-635	0	-635
Særlige omkostninger til nedlukning af forretningsenheder og opsagte medarbejdere	-1.730	-11.433	0	0
Udbetalt forsikringserstatning	0	1.927	0	0
Andet	2.019	-296	0	0
	4.107	-7.590	13.872	14.907

6 Afskrivninger	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Andre immaterielle aktiver	2.911	3.282	0	0
Grunde og bygninger	19.022	19.232	0	0
Tekniske anlæg og maskiner	61.263	76.124	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	18.742	20.274	283	950
	101.938	118.912	283	950

Noter

7 Nedskrivninger	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Tekniske anlæg og maskiner	0	78.982	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	0	42.715	0	0
Nedskrivning af kapitalandele	0	0	354.204	43.167
	0	121.697	354.204	43.167

Der blev i 2010 foretaget nedskrivninger på DKK 120 mio. relateret til aktiverne i Rusland som følge af lavere kapacitetsudnyttelse og priser end oprindeligt forventet. Herudover blev der foretaget nedskrivninger i forbindelse med nedlukning i Norge, Ukraine og Baltikum.

I forbindelse med årsafslutningen 2011 er det vurderet, at genindvindingsværdien for nogle af koncernens selskaber er lavere end moderselskabets oprindelige kostpris. Som følge heraf er der foretaget væsentlige nedskrivninger i Storbritannien, Rusland, Tjekket samt Jämerä i moderselskabet. Disse nedskrivninger er dog uden betydning for koncernregnskabet.

8 Finansielle indtægter	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Renteindtægter	192	109	0	7
Renteindtægter fra datterselskaber	0	0	32.466	33.429
Realiseret valutakursgevinst vedrørende lån til datterselskaber	0	0	109	4.024
Valutakursreguleringer vedrørende lån til datterselskaber	0	0	0	6.436
Øvrige kursreguleringer	301	13.909	0	0
Andre finansielle indtægter	867	963	0	508
	1.360	14.981	32.575	44.404

Koncernens samlede renteindtægter udgjorde i 2011 tDKK 192 (2010: tDKK 109). Moderselskabets samlede renteindtægter udgjorde i 2011 tDKK 32.466 (2010: tDKK 33.436).

9 Finansielle omkostninger	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Renteomkostninger	34.487	34.653	12.109	13.289
Renteomkostninger til datterselskaber	0	0	1.373	338
Valutakursreguleringer vedrørende lån til datterselskaber	0	0	11.398	0
Øvrige kursreguleringer	2.545	2.319	1.774	954
Kurstab på derivater	81	0	0	0
Nedskrivning af koncerninterne fordringer	0	0	5.521	5.522
Andre finansielle omkostninger	6.567	7.064	6.033	6.217
	43.680	44.036	38.208	26.320

Koncernens samlede renteomkostninger udgjorde i 2011 tDKK 34.487 (2010: tDKK 34.653). Moderselskabets samlede renteomkostninger udgjorde i 2011 tDKK 13.482 (2010: tDKK 13.627).

10 Skat	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter	16.094	-11.571	-1.509	9.500
Skat af anden totalindkomst	-1.228	3.365	0	0
	14.866	-8.206	-1.509	9.500
Skat af fortsættende aktiviteter specificeres således:				
Årets aktuelle skat	4.871	12.866	0	0
Regulering af udskudt skat	11.585	-22.554	1.509	9.500
Regulering vedrørende tidligere år	-1.590	1.482	0	0
	14.866	-8.206	1.509	9.500
Årets aktuelle sambeskatningsbidrag	0	0	0	0
	14.866	-8.206	1.509	9.500
Skat af ordinært resultat af fortsættende aktiviteter kan forklares således:				
Beregnet 25 % (2010: 25 %) skat af ordinært resultat	-13.201	-68.622	-93.240	-12.065
Merskat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 25 % (2010: 25 %)	5.186	16.923	0	0
Skatteeffekt af:				
Ikke indregnet udskudt skatteaktiv	11.741	13.675	3.236	9.350
Nedskrivning af skatteaktiv	25.677	10.000	0	0
Tilbageførsel af nedskrivning	-10.784	0	0	0
Diverse reguleringer	-2.746	1.329	-1.509	0
Skat af anden totalindkomst	-1.228	3.365	0	0
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	2.212	13.642	90.073	12.215
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-1.590	1.482	0	0
Ej skattepligtige indtægter	-401	0	-69	0
	14.866	-8.206	-1.509	9.500

Skat af anden totalindkomst	Koncern					
	2011			2010		
	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	-56.602	1.228	-55.374	41.057	-3.365	37.692
	-56.602	1.228	-55.374	41.057	-3.365	37.692

Noter

11 Resultat pr. aktie

Beløb i DKK 1.000	Koncern	
	2011	2010
Gennemsnitligt antal aktier	9.810.000	9.810.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-20.489	-20.489
Gennemsnitligt antal udestående aktier	9.789.511	9.789.511
Udvandingseffekt af aktieoptioner	0	0
Gennemsnitligt antal udestående aktier, udvandet	9.789.511	9.789.511
Justering af antal aktier til en nominal værdi à DKK 50		
Justeret gennemsnitligt antal udestående aktier	9.789.511	9.789.511
Justeret gennemsnitligt antal udestående aktier, udvandet	9.789.511	9.789.511
Årets resultat	-117.534	-270.478
Minoritetsinteressernes andel af koncernresultatet	0	0
Aktionærerne i H+H International A/S	-117.534	-270.478
Resultat pr. aktie (EPS)	-12,01	-27,63
Resultat pr. aktie (EPS-udvandet)	-12,01	-27,63

Resultat og udvandet resultat af ophørte aktiviteter pr. aktie fremgår af note 23.

Beregningen for 2011 af resultat pr. aktie for fortsættende og ophørte aktiviteter sker på grundlag af tilsvarende hovedtal som for resultat pr. aktie:

	2011	2010
H+H International A/S' aktionærers andel af:		
Resultat af ophørte aktiviteter	-48.637	-7.562
Resultat af fortsættende aktiviteter	-68.897	-262.916
Årets resultat	-117.534	-270.478

Ved beregning af udvandet resultat pr. aktie er udeholdt 62.889 stk. aktieoptioner (2010: 71.739 stk.), som er out-of-the-money, men som potentielt kan udvande resultat pr. aktie fremover.

I henhold til IAS 33 er der ved beregning af resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-udvandet) sket en justering, således at det gennemsnitlige antal aktier er tilpasset en stykstørrelse på nominelt DKK 50.

12 Immaterielle og materielle aktiver

Beløb i DKK 1.000	Moderselskab			
	2011		2010	
	Øvrige immaterielle aktiver	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Øvrige immaterielle aktiver	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Samlet anskaffelsessum pr. 1. januar	6.445	1.681	3.082	4.329
Nyanskaffelser i årets løb	1.612	316	3.363	559
Afgang i årets løb	-1.795	-895	0	-3.207
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december	6.262	1.102	6.445	1.681
Samlet afskrivning pr. 1. januar	0	784	0	2.447
Afskrivning på afhændede aktiver	0	-553	0	-2.613
Årets afskrivning	0	283	0	950
Samlet afskrivning pr. 31. december	0	514	0	784
Bogført værdi	6.262	588	6.445	897

12 Immaterielle og materielle aktiver – fortsat
Koncern

	2011					
	Beløb i DKK 1.000	Goodwill	Øvrige immaterielle aktiver	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftmateriel og inventar
Samlet anskaffelsessum pr. 1. januar 2011	88.388	44.812	620.100	1.344.060	267.095	30.116
Overførsel	0	2.154	8.915	8.190	2.020	-21.279
Valutaregulering til ultimokurs	-6.615	-850	-16.200	-14.179	-5.923	-302
Nyanskaffelser i årets løb	0	4.817	396	15.135	9.261	8.143
Afgang i årets løb	0	-1.907	-5.168	-2.188	-6.686	0
Overført til aktiver bestemt for salg	0	-19.395	-47.801	-17.107	-2.093	-387
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2011	81.773	29.631	560.242	1.333.911	263.674	16.291
Samlet afskrivning pr. 1. januar 2011	0	16.605	152.311	783.829	129.908	7.933
Valutaregulering til ultimokurs	0	-576	-1.042	144	-2.585	0
Årets valutaændringer	0	-74	-489	-541	-395	0
Afskrivning på afhændede aktiver	0	-31	0	-1.314	-4.950	0
Årets afskrivning	0	3.380	19.134	61.263	18.801	0
Årets nedskrivning	0	0	0	0	0	0
Overført til aktiver bestemt for salg	0	-3.010	-7.874	-17.107	-609	0
Samlet af- og nedskrivning pr. 31. december 2011	0	16.294	162.040	826.274	140.170	7.933
Bogført værdi	81.773	13.337	398.202	507.637	123.504	8.358
Heraf finansielt leasede aktiver	0	0	0	21	193	0

Koncern

	2010					
	Goodwill	Øvrige immaterielle aktiver	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse
Samlet anskaffelsessum pr. 1. januar 2010	85.902	45.981	599.214	1.291.830	253.603	22.517
Overførsel	0	2.922	788	149	392	-4.251
Valutaregulering til ultimokurs	2.486	399	16.873	47.965	10.504	1.037
Nyanskaffelser i årets løb	0	4.997	3.409	6.403	10.006	11.548
Afgang i årets løb	0	-9.487	-184	-2.287	-7.410	-735
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2010	88.388	44.812	620.100	1.344.060	267.095	30.116
Samlet afskrivning pr. 1. januar 2010	0	22.151	129.399	617.987	71.074	7.419
Valutaregulering til ultimokurs	0	181	3.402	12.872	917	514
Årets valutaændringer	0	18	52	-429	-410	0
Afskrivning på afhændede aktiver	0	-9.465	0	-1.707	-4.861	0
Årets afskrivning	0	3.720	19.458	76.124	20.473	0
Årets nedskrivning	0	0	0	78.982	42.715	0
Samlet af- og nedskrivning pr. 31. december 2010	0	16.605	152.311	783.829	129.908	7.933
Bogført værdi	88.388	28.207	467.789	560.231	137.187	22.183
Heraf finansielt leasede aktiver	0	0	399	111	220	0

Noter

12 Immaterielle og materielle aktiver – fortsat

Der er i 2011 aktiveret renter for tDKK 0 (2010: tDKK 0).

I 2011 er der aktiveret tDKK 0 til udvikling (2010: tDKK 0).

Der er i 2010 og 2011 omkostningsført udviklingsomkostninger i niveauet DKK 5 mio.

Nedskrivningstest af immaterielle aktiver

Ledelsen har pr. 31. december 2011 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill baseret på den foretagne allokering af kostprisen af goodwill på de pengestrømsfrembringende enheder. Af den samlede goodwill på tDKK 81.773 (2010: tDKK 88.388) kan tDKK 53.590 (2010: tDKK 60.145) henføres til segmentet Østeuropa, mens tDKK 28.183 (2010: tDKK 28.242) kan henføres til segmentet Vesteuropa.

Det er ledelsens vurdering, at det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokeres, er selskabsniveau i de enkelte lande.

I de anvendte nedskrivningstest er genindvindingsværdien defineret som "Value in use".

Nedskrivningstestene er generelt baseret på budget for 2012 samt strategifremskrivninger for 2013-2019, som godkendt af ledelsen. Der er for årene 2012-2019 skønnet en gennemsnitlig årlig vækst i omsætningen på 6,5-9,9 %. Væksten er vurderet af den lokale ledelse og koncernens ledelse. Der er for årene efter 2017 anvendt en skønnet vækstrate på mellem 2 og 3 % p.a. Vækstraten vurderes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate inden for H+H-koncernens markeder. Der er skønnet en stigende bruttomargin for årene 2012-2019, hvorefter den er konstant. Den stigende bruttomargin forudsætter en mere hensigtsmæssig udnyttelse af produktionskapacitet samt stigende priser. Der er anvendt en diskonteringsfaktor efter skat (WACC) på 6,6-10,4 %. WACC'en er baseret på almindelige anerkendte principper samt forudsætninger leveret af eksterne analytikere.

De anvendte forudsætninger kan opsummeres således:

	Polen	Tyskland	Tjekkiet
Regnskabsmæssig goodwill pr. 31. december 2011	50.944	28.183	2.646
Gennemsnitlig skønnet årlig vækst i omsætningen i årene 2012-2017 (CAGR)	8,3%	6,5%	9,9%
Skønnet bruttomargin 2012-2017	14-27%	25-27%	25-35%
WACC	10,4%	6,6%	8,4%

* For Polen er forecastperioden udvidet til 2019. CAGR for 2012-2019 udgør 8,3 %.

De udarbejdede nedskrivningstest udviser ikke behov for nedskrivning. Det er på baggrund af ovenstående forudsætninger ledelsens vurdering, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Hvis forudsætningerne ikke opfyldes, kan der opstå et nedskrivningsbehov. De væsentligste forudsætninger relaterer sig til årlig vækst i omsætningen og bruttomargin.

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

Der er i 2011 udarbejdet nedskrivningstest af koncernens væsentligste langfristede aktiver, herunder vedrørende aktiver i Polen, Tyskland, Storbritannien, Rusland, Tjekkiet og Finland, der samlet udgør ca. 97 % af koncernens samlede langfristede aktiver pr. 31. december 2011.

Nedskrivningstestene er baseret på budget for 2012 samt strategifremskrivninger for 2013-2019, som godkendt af ledelsen. Der er for årene 2012-2019 skønnet en gennemsnitlig årlig vækst i omsætningen på 3,1-17,9 %. Væksten er vurderet af den lokale ledelse og koncernens ledelse. Der er for årene efter 2017 anvendt en skønnet vækstrate på 2,0-3,5 % p.a. Vækstraten vurderes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate inden for H+H-koncernens markeder. Der er skønnet en stigende bruttomargin for årene 2012-2019, hvorefter den er konstant.

12 Immaterielle og materielle aktiver – fortsat

Den stigende bruttomargin forudsætter en mere hensigtsmæssig udnyttelse af produktionskapacitet samt svagt stigende priser. Der er anvendt en diskonteringsfaktor efter skat (WACC) på 6,6-17,8 %. WACC'en er baseret på almindelige anerkendte principper samt forudsætninger leveret af eksterne analytikere.

De anvendte forudsætninger kan opsummeres således:

	Polen*	Tyskland	Storbritannien	Rusland	Tjekkiet	Finland
Materielle anlægsaktiver pr. 31. december 2011	237.538	260.159	224.120	182.152	149.662	15.694
Gennemsnitlig skønnet årlig vækst i omsætningen i årene 2012-2017 (CAGR)	8,3%	6,5%	10,2%	17,9%	9,9%	3,1%
Skønnet bruttomargin 2012-2017	14-27%	25-27%	18-22%	24-28%	25-35%	18-20%
WACC	10,4%	6,6%	8,4%	17,8%	8,4%	7,9%

* For Polen er forecastperioden udvidet til 2019. CAGR for 2012-2019 udgør 8,3 %.

De udarbejdede nedskrivningstest pr. 31. december 2011 udviser ikke behov for nedskrivning ud over nedenfor omtalte særlige forhold. Det er på baggrund af ovenstående forudsætninger ledelsens vurdering, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver.

Hvis forudsætningerne ikke opfyldes, kan der opstå et nedskrivningsbehov. De væsentligste forudsætninger relaterer sig til årlig vækst i omsætningen og bruttomargin.

I løbet af 2010 har koncernen nedskrevet aktiverne i Rusland med DKK 120 mio. som følge af lavere kapacitetsudnyttelse og priser end oprindeligt forventet.

Grundet koncernens økonomiske situation er der særlig risiko for, at der også fremover vil være nedskrivningsbehov i visse datterselskaber; aktiverne i Polen, Tjekkiet og Rusland er i relation til ovennævnte forudsætninger de mest eksponerede for nedskrivninger.

Den forventede årlige vækst i Rusland og Tjekkiet er på 17,9 % for Rusland og 9,9 % for Tjekkiet, hvilket skyldes, at der i Rusland er tale om en næsten ny fabrik på et nyt marked, og der i Tjekkiet er tale om en nyombygget fabrik, hvor markedspenetreringen på nuværende tidspunkt er lav.

Genindvindingsværdien for den pengestrømsfrembringende enhed Polen overstiger den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2011 med DKK 177 mio. Følsomhedsanalyser for de væsentligste forudsætninger, der er lagt til grund ved nedskrivningstesten, fremgår nedenfor. Følsomhedsanalyserne viser, at følgende ændringer i forudsætningerne kan finde sted, uden at dette vil medføre nedskrivning:

- Den gennemsnitlige årlige vækst i omsætningen i årene 2012-2019 (CAGR) kan reduceres med 1,0 procentpoint til 7,3 %.
- WACC kan øges med 3,0 procentpoint til 13,4 % i kombination med 1 % vækst i terminalperioden uden behov for nedskrivning. Med 0 % vækst i terminalperioden kan WACC øges med 2,5 procentpoint uden behov for nedskrivning.
- Væksten i bruttomarginen i årene 2012-2019 kan reduceres med 6,0 procentpoint til intervallet 9-21 %.

Genindvindingsværdien for de pengestrømsfrembringende enheder Tjekkiet og Rusland ligger på niveau med den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2011.

Dette betyder, at negative ændringer i de valgte forudsætninger vil kunne føre til et nedskrivningsbehov.

Noter

13 Udskudt skat, aktiv	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Udskudt skat pr. 1. januar	55.183	44.348	0	7.991
Valutakursregulering	-470	1.031	0	0
Årets ændring i udskudt skat	-8.306	9.804	0	-7.991
Regulering vedrørende tidligere år	0	0	0	0
Overført til aktiver bestemt for salg	-6.057	0	0	0
Udskudt skat pr. 31. december	40.350	55.183	0	0
Udskudt skat vedrører:				
Langfristede aktiver	-16.103	8.441	0	0
Kortfristede aktiver	4.151	969	0	0
Forpligtelser	-3.586	159	0	0
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	55.888	45.614	0	0
	40.350	55.183	0	0

Udskudt skat, passiv	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Udskudt skat pr. 1. januar	32.085	46.282	8.773	7.264
Valutakursregulering	-936	1.599	0	0
Årets ændring i udskudt skat	3.279	-15.796	-1.509	1.509
Udskudt skat pr. 31. december	34.428	32.085	7.264	8.773
Hensættelser til udskudt skat vedrører:				
Langfristede aktiver	28.929	40.181	0	1.509
Kortfristede aktiver	-547	-15.360	0	0
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-1.218	0	0	0
Genbeskatningssaldo vedrørende tidligere sambeskatning	7.264	7.264	7.264	7.264
	34.428	32.085	7.264	8.773

Der er ikke afsat udskudt skat i forbindelse med aktieoptionsordningen, da kursen på aktierne på statusdagen er under udnyttelseskursen på optionerne.

Der er ikke indregnet skat af forskelsværdien mellem kostprisen på kapitalandele og den estimerede dagsværdi. Dette skyldes, at aktiebesiddelserne i kapitalandelene alle anses for værende "datterselskabsaktier", og en gevinst/et tab er derfor ikke skattepligtig(t).

Der er indregnet udskudte skatteaktiver af fremførbart underskud i de selskaber, hvor det vurderes sandsynligt, at dette kan udnyttes i en fremtidig indtjening. Pr. 31. december 2011 er der ikke indregnet skatteaktiver af fremførbare underskud på DKK 70 mio. (2010: DKK 38 mio.), da det ikke vurderes som sandsynligt, at disse vil blive udnyttet.

14 Kapitalandele i datterselskaber

Beløb i DKK 1.000	Moderselskab	
	2011	2010
Anskaffelsessum pr. 1. januar	1.500.943	1.448.807
Tilgang	765.075	52.283
Afgang	-958.718	-147
Kostpris pr. 31. december	1.307.300	1.500.943
Nedskrivninger pr. 1. januar	371.871	328.704
Tilbageførsel ved afgang	-453.183	0
Årets nedskrivninger på kapitalandele	354.204	43.167
Nedskrivninger pr. 31. december	272.892	371.871
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	1.034.408	1.129.072

Kostpriserne for kapitalandelene i datterselskaberne er værdiforringelsestestet i forbindelse med årsafslutningen for 2010 og 2011. Genindvindingsværdien pr. 31. december 2011 for kapitalandelene er baseret på kapitalværdien, som var fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme ud fra estimater for årene 2012-2017 (for Polen dog 2012-2019) og en WACC på 6,6-17,8 %. Den gennemsnitlige vækstrate brugt til ekstrapolering af forventede fremtidige nettopengestrømme for årene efter 2017 er skønnet til 2,0-3,5 %. Vækstraten vurderedes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate inden for selskabets markeder.

I forbindelse med årsafslutningen 2011 er det vurderet, at genindvindingsværdien for nogle af koncernens selskaber er lavere end moderselskabets oprindelige kostpris. Som følge heraf er der foretaget væsentlige nedskrivninger i Storbritannien, Rusland, Tjekkiet samt Jämerä i moderselskabet. Disse nedskrivninger er dog uden betydning for koncernregnskabet.

		2011	2010
	Hjemsted	Kapitalandele, %	Kapitalandele, %
KWAY Holding Limited*	Storbritannien	100	100
H+H UK Holding Limited	Storbritannien	0	100
H+H Deutschland GmbH	Tyskland	100	100
H+H Danmark A/S	Danmark	100	100
HHI A/S af 3. maj 2004	Danmark	100	100
H+H Finland Oy	Finland	100	100
Jämerä-kivitalot Oy	Finland	100	100
H+H Sverige AB	Sverige	100	100
H+H Norge AS	Norge	100	100
H+H Polska Sp. z o.o.	Polen	100	100
H+H Česká republika s.r.o.	Tjekkiet	100	100
H+H Slovenská republika s.r.o.	Slovakiet	100	100
H+H Ukraina TOV	Ukraine	100	100
H+H UA TOV	Ukraine	100	100
OOO H+H	Rusland	100	100
H+H Belgien SPRL	Belgien	100	100
H+H Nederland BV	Holland	100	100
Diverse af 29.9.2011 ApS	Danmark	100	0

Indirekte ejede selskaber uden aktivitet er ikke medtaget i ovenstående oversigt.

* Aktiviteten består i ejerskab af H+H UK Limited.

Noter

15 Varebeholdninger/produktionsomkostninger	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Råvarer og hjælpematerialer	49.167	50.131	0	0
Færdigvarer og handelsvarer	141.824	131.648	0	0
	190.991	181.779	0	0
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående varebeholdninger, har udviklet sig som følger:				
Nedskrivninger pr. 1. januar	12.448	14.403	0	0
Valutakursregulering	-13	393	0	0
Nedskrivninger i året	1.008	6.584	0	0
Realiseret i året	-6.943	-1.909	0	0
Tilbageført	0	-7.023	0	0
Nedskrivninger på varebeholdninger, ultimo året	6.500	12.448	0	0
Heraf værdi af varebeholdninger, optaget til nettorealiseringsværdi	0	0	0	0
Lønninger	166.216	151.978	0	0
Indirekte produktionsomkostninger	97.305	96.908	0	0
Årets vareforbrug	762.922	685.390	0	0
Årets nedskrivning	1.008	6.584	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	0	7.023	0	0
Produktionsomkostninger i alt	1.027.451	947.883	0	0

16 Tilgodehavender	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Tilgodehavender fra salg	87.821	78.275	0	0
Andre tilgodehavender	11.684	12.180	677	1.117
	99.505	90.455	677	1.117
Nedskrivninger på værdiforringede tilgodehavender har udviklet sig som følger:				
Nedskrivninger pr. 1. januar	6.573	5.090	0	0
Valutakursregulering	-208	176	0	0
Nedskrivninger i året	950	2.350	0	0
Realiseret i året	-1.670	-820	0	0
Tilbageført	-149	-223	0	0
Overført til aktiver bestemt for salg	-350	0	0	0
Nedskrivninger på tilgodehavender, ultimo året	5.146	6.573	0	0

De ikke-forfaldne tilgodehavender vurderes overvejende at have en høj kreditkvalitet.

Der kræves sædvanligvis ikke sikkerhed for fordringer. Koncernens kunder er typisk større velkonsoliderede tømmerhandlere og husbyggere, og der foretages løbende en kreditvurdering af kunderne. Der er pr. 31. december 2011 kun i begrænset omfang modtaget sikkerhedsstillelser.

Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitors betalingssevne er forringet, fx ved betalingsstandsning, konkurs eller lignende. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi. I resultatopgørelsen er der i 2011 indregnet nedskrivninger og tab på tilgodehavender med tDKK 801 (2010: tDKK 2.127).

16 Tilgodehavender – fortsat

Beløb i DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Aldersfordeling på tilgodehavender fra varesalg				
Ej forfaldne	67.882	46.482	0	0
Overforfaldne med op til 30 dage	14.109	25.046	0	0
Overforfaldne mellem 30-90 dage	5.569	5.226	0	0
Overforfaldne mere end 90 dage	261	1.521	0	0
	87.821	78.275	0	0
Nedskrivninger på tilgodehavender, ultimo året	5.146	6.573	0	0

Nedskrivninger på debitorer fordelt geografisk

	2011					
	Storbritannien	Tyskland Holland Belgien Danmark	Norge Sverige Finland	Østeuropa	Total	
Nedskrivning pr. 1. januar	885	1.456	1.277	2.955	6.573	
Valutakursregulering	29	-2	-14	-221	-208	
Nedskrivninger i året	232	179	258	281	950	
Realiseret i året	0	-671	-832	-167	-1.670	
Tilbageført	-86	-15	0	-48	-149	
Overført til aktiver bestemt for salg	0	0	-350	0	-350	
Nedskrivninger på tilgodehavender, ultimo året	1.060	947	339	2.800	5.146	

	2010					
	Storbritannien	Tyskland Holland Belgien Danmark	Norge Sverige Finland	Østeuropa	Total	
Nedskrivning pr. 1. januar	807	1.006	1.047	2.230	5.090	
Valutakursregulering	43	3	42	88	176	
Nedskrivninger i året	35	670	458	1.187	2.350	
Realiseret i året	0	0	-270	-550	-820	
Tilbageført	0	-223	0	0	-223	
Nedskrivninger på tilgodehavender, ultimo året	885	1.456	1.277	2.955	6.573	

Herudover indgår tilgodehavender fra salg, der pr. 31. december 2011 var overforfaldne, men ikke værdiforringede, som følger:

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Forfaldsperiode:				
Op til 30 dage	14.109	25.046	0	0
Mellem 30 og 90 dage	5.569	5.226	0	0
Over 90 dage	0	0	0	0
	19.678	30.272	0	0

Noter

17 Aktiekapital og egne aktier

	Antal stk.		Nominel værdi, DKK 1.000	
	2011	2010	2011	2010
1. januar	9.810.000	9.810.000	490.500	490.500
31. december – fuldt indbetalt	9.810.000	9.810.000	490.500	490.500

Altiekapitalen består af 9.810.000 aktier à nominelt DKK 50. Alle aktier har samme rettigheder. Hver aktie giver ret til 10 stemmer på generalforsamlingen.

Egne aktier

	Antal stk.	Pålydende værdi, DKK 1.000	%-andel af aktiekapital ultimo
Beholdning pr. 1. januar 2010	20.489	1.024	0,2
Køb i året	0	0	0
Salg i året	0	0	0
Beholdning pr. 31. december 2010	20.489	1.024	0,2
Køb i året	0	0	0
Salg i året	0	0	0
Beholdning pr. 31. december 2011	20.489	1.024	0,2

Alle egne aktier ejes af H+H International A/S.

Egne aktier er erhvervet med henblik på delvis afdækning af forpligtelser i forbindelse med selskabets aktieoptionsordninger.

Pr. 31. december 2011 skal der i forbindelse med selskabets optionsordning være 62.889 stk. aktier til rådighed (2010: 71.739 stk.). Ledelsen har valgt ikke at afdække alle udestående optioner, da det forekommer usandsynligt, at alle optioner bliver udnyttet.

Selskabets matching share-program er ikke afdækket af egne aktier.

18 Pensionsforpligtelser

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

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

Danske virksomheders pensionsforpligtelser er forsikringsmæssigt afdækket. Visse udenlandske virksomheder er ligeledes forsikringsmæssigt afdækket. Udenlandske virksomheder, der ikke er eller kun delvist er afdækket forsikringsmæssigt (ydelsesbaserede ordninger), opgør forpligtelsen aktuariemæssigt til nutidsværdi på balancetidspunktet. Disse pensionsordninger afdækkes helt eller delvist i pensionsfonde for medarbejderne. I koncernregnskabet er der under forpligtelser indregnet tDKK 65.457 (2010: tDKK 80.585) vedrørende koncernens forpligtelser over for nuværende og tidligere medarbejdere efter fradrag af de til ordningerne knyttede aktiver.

I resultatopgørelsen for koncernen er der indregnet tDKK 5.722 (2010: tDKK 3.972) som omkostninger vedrørende forsikringsmæssigt afdækkede ordninger (bidragsbaserede). Vedrørende ikke forsikringsmæssigt afdækkede ordninger (ydelsesbaserede ordninger) er der for koncernen indregnet tDKK 5.697 (2010: tDKK 12.719) som omkostninger.

Koncernens ydelsesbaserede ordninger kan henføres til Storbritannien og Tyskland. Ordningerne i Storbritannien administreres af en pensionsfond, hvortil der sker indbetaling, hvorimod de tyske ordninger ikke er afdækket.

H+H Celcon Pension Fund tilses af en uafhængig formueforvalter, H+H Celcon Pension Fund Trustee Limited. I henhold til lovgivningen skal formueforvalteren bl.a. foranledige, at der årligt udarbejdes en begrænset aktuarberegning af pensionsforpligtelserne og en mere omfattende aktuarberegning af pensionsforpligtelserne hvert tredje år. En omfattende aktuarberegning foretaget i april 2008 viste en uafdækket pensionsforpligtelse på DKK 128 mio. (GBP 15,6 mio.). H+H UK Limited og H+H Celcon Pension Fund Trustee Limited indgik på baggrund af denne beregning den 26. juni 2009 en aftale om indbetalinger til dækning af den uafdækkede pensionsforpligtelse ("Schedule of Contributions"). Aftalen fastlægger en 15-årig afdragsprofil, hvorefter H+H UK Limited skal betale DKK 1,0 mio. (GBP 0,12 mio.) pr. år i perioden april 2009 – marts 2011 og DKK 18 mio. (GBP 2,17 mio.) pr. år i perioden april 2011 – marts 2023.

Pensionsordningen er i 2011 lukket for nye medarbejdere og fremtidige indbetalinger. Dette har medført en gevinst ved nedskæring på DKK 5,7 mio. (GBP 0,7 mio.), der er indregnet under personaleomkostninger.

Noter

18 Pensionsforpligtelser – fortsat

	Koncern	
	2011	2010
Beløb i DKK 1.000		
Pensioner og lignende forpligtelser:		
Nutidsværdi af helt eller delvist finansierede ydelsesbaserede ordninger	504.989	462.130
Dagsværdi af ordningernes aktiver	349.094	312.367
Underdækning	155.895	149.763
Ikke-indregnede aktuariemæssige tab/(gevinster) vedrørende helt eller delvist finansierede ordninger	98.443	76.503
Nutidsværdi af ikke-finansierede ydelsesbaserede ordninger	8.341	8.162
Ikke-indregnede aktuariemæssige tab/(gevinster) vedrørende ikke-finansierede ordninger	-336	-837
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	65.457	80.585

	Koncern	
	2011	2010
Udvikling i nutidsværdi af helt eller delvist finansieret ydelsesbaseret forpligtelse:		
Forpligtelse pr. 1. januar	462.130	420.689
Valutakursreguleringer	13.540	22.089
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	4.630	4.250
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	25.110	25.719
Aktuariemæssige tab (gevinster)	25.247	7.281
Gevinst ved nedskæring	-7.018	0
Udbetalte pensioner	-18.650	-17.898
Forpligtelse pr. 31. december	504.989	462.130
Udvikling i nutidsværdi af ikke-finansieret ydelsesbaseret forpligtelse:		
Forpligtelse pr. 1. januar	8.162	7.885
Valutakursreguleringer	0	15
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	0	42
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	345	397
Aktuariemæssige tab (gevinster)	303	323
Udbetalte pensioner	-469	-500
Forpligtelse pr. 31. december	8.341	8.162

18 Pensionsforpligtelser – fortsat

Beløb i DKK 1.000	Koncern	
	2011	2010
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:		
Pensionsaktiver pr. 1. januar	312.367	274.453
Valutakursreguleringer	9.426	14.355
Forventet afkast på ordningernes aktiver	18.667	17.689
Aktuarmæssige gevinster (tab)	6.177	14.919
Virksomhedens indbetalinger til ordningernes aktiver	21.107	8.849
Udbetalte pensioner	-18.650	-17.898
Pensionsaktiver pr. 31. december	349.094	312.367
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	4.630	4.292
Gevinst ved nedskæring	-5.721	0
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	25.455	26.116
Forventet afkast på ordningernes aktiver	-18.667	-17.689
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	5.697	12.719
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	5.722	3.972
Resultatført i alt	11.419	16.691

Omkostningen er indregnet i resultatopgørelsen under personaleomkostninger. Omkostninger indregnet i produktionsomkostninger udgør tDKK 3.109 (2010: tDKK 4.544), og omkostninger indregnet som andre eksterne omkostninger udgør tDKK 8.310 (2010: tDKK 12.147).

	Koncern	
	2011	2010
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Aktier	139.987	124.947
Obligationer	207.013	183.984
Kontanter	2.094	3.436
I alt	349.094	312.367
Afkast af pensionsaktiver:		
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	24.844	32.608
Forventet afkast på ordningernes aktiver	18.667	17.689
Aktuarmæssig gevinst (tab) på ordningernes aktiver	6.177	14.919
Diskonteringsrente (gns.)	4,90%	5,50%
Forventet afkast på ordningernes aktiver	4,90%	5,90%
Fremtidig lønstigningstakt	4,40%	5,00%

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

Noter

18 Pensionsforpligtelser – fortsat

Beløb i DKK 1.000	Koncern				
	2011	2010	2009	2008	2007
Beløb for indeværende år og de foregående år for koncernens pensionsforpligtelser er som følger:					
Aktuarmæssigt opgjorte pensionsforpligtelser	504.989	462.130	420.689	324.340	445.752
Pensionsaktiver	349.090	312.368	274.453	228.932	344.802
Nutidsværdi af ikke-finansierede ydelsesbaserede ordninger	8.341	8.162	7.885	7.017	7.338
Over-/ (under) dækning	-164.240	-157.924	-154.121	-102.425	-108.288
Erfaringsændringer til forpligtelserne	25.550	8.075	65.520	-30.357	-23.149
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	6.177	14.919	24.024	-52.032	-8.342

19 Øvrige hensatte forpligtelser

Beløb i DKK 1.000	Koncern			
	2011	2010	2011	2010
	Langfristet andel		Kortfristet andel	
Garantiforpligtelser pr. 1. januar	5.199	4.454	0	0
Valutakursregulering	-54	147	0	0
Overført	0	0	0	0
Hensat i året	50	981	0	0
Anvendt i året	0	-126	0	0
Tilbageført i året	-3.148	-257	0	0
Garantiforpligtelser pr. 31. december	2.047	5.199	0	0
Andre hensatte forpligtelser pr. 1. januar	1.836	0	0	0
Valutakursregulering	-129	0	0	0
Overført	0	0	0	0
Hensat i året	7.636	1.836	0	0
Anvendt i året	0	0	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-8.222	0	0	0
Andre hensatte forpligtelser pr. 31. december	1.121	1.836	0	0
Forpligtelse til reetablering af grunde pr. 1. januar	13.102	12.622	0	0
Valutakursregulering	40	480	0	0
Hensat i året	78	0	0	0
Anvendt i året	0	0	0	0
Tilbageført i året	-1.543	0	0	0
Overført til forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-7.120	0	0	0
Forpligtelse til reetablering af grunde pr. 31. december	4.557	13.102	0	0
Øvrige hensatte forpligtelser i alt	7.725	20.137	0	0

H+H-koncernens selskaber yder sædvanlig garanti på produkter, som leveres til kunder. De hensatte garantiforpligtelser vedrører således den stillede garanti på produkter, som er leveret før statusdagen. Garantiperioden varierer afhængigt af markedernes sædvanlige forhold. Garantiforpligtelsen er typisk 1-5 år. Garantiforpligtelsen er opgjort separat for de enkelte selskaber på baggrund af markedets kutymmer samt de historiske garantiomkostninger. Pr. 31. december 2011 kan den væsentligste del af garantiforpligtelsen henføres til Tyskland.

Herudover udgøres garantiforpligtelser af en bankgaranti stillet på vegne af en samarbejdspartner.

Forpligtelsen til reetablering af grunde vedrører selskabets grunde i Finland, Tyskland, Polen og Storbritannien. Forpligtelsen er beregnet med baggrund i ekstern vurdering af omkostninger til reetablering. Reetableringen forventes at finde sted efter 5 år.

20 Kreditinstitutter	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Bankkreditter	651.058	629.670	278.572	290.165
Leasinggæld	678	716	9	220
Amortiserede låneomkostninger	-3.041	-3.719	-3.041	-3.719
	648.695	626.667	275.540	286.666
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristet	648.307	626.174	275.531	286.643
Kortfristet	88	493	9	23
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	300	0	0	0
	648.695	626.667	275.540	286.666

H+H-koncernen vil være afhængig af fremmedfinansiering i de kommende år, og opretholdelse af kreditfaciliteterne er betinget af overholdelse af en række finansielle betingelser, jf. note 25.

	2011			2010		
	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi
Finansiel leasing						
Mindre end 1 år	196	54	142	507	14	493
Mellem 1 og 5 år	588	52	536	242	19	223
	784	106	678	749	33	716

Koncernen leaser produktionsudstyr under finansielle leasingkontrakter. Leasingperioden er typisk mellem 2 og 5 år med mulighed for erhvervelse til en favorabel pris efter periodens udløb.

Alle leasingkontrakter følger en fast afdragsprofil, og ingen af aftalerne indeholder bestemmelser om betingede leasingydelse ud over bestemmelser om pristalsreguleringer med udgangspunkt i offentlige indeks. Leasingkontrakterne er uopsigelige i den aftalte leasingperiode, men kan forlænges på fornyede vilkår. Leasingkontrakterne er sædvanligvis baseret på en fast rente.

	2011	2010	2011	2010
	Leasing- ydelse	Leasing- ydelse	Leasing- ydelse	Leasing- ydelse
Operationel leasing				
Mindre end 1 år	3.231	2.806	383	0
Mellem 1 og 5 år	6.772	3.988	601	0
Efter mere end 5 år	532	0	0	0
Minimumsleasingbetaling i alt	10.535	6.794	984	0

Koncernen leaser i enkelte tilfælde ejendomme, produktionsudstyr og biler under operationelle leasingkontrakter.

	2011	2010	2011	2010
	Lejeydelse	Lejeydelse	Lejeydelse	Lejeydelse
Lejeforpligtelser				
Mindre end 1 år	2.855	2.799	606	577
Mellem 1 og 5 år	7.179	7.984	1.970	2.424
Efter mere end 5 år	57.516	58.725	0	152
	67.550	69.508	2.576	3.153

H+H-koncernens væsentligste lejeforpligtelser består af længerevarende lejeaftaler vedrørende jordstykker i Polen og Storbritannien. Der er i resultatopgørelsen for koncernen for 2011 indregnet tDKK 5.605 (2010: tDKK 4.318) vedrørende operationel leasing og lejeforpligtelser.

Noter

21 Eventualforpligtelser	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Finansiel garanti	0	0	372.486	339.505
	0	0	372.486	339.505

Moderselskabet H+H International A/S har indgået en krydsgarantiaftale med datterselskaberne for koncernens bankgæld.

Moderselskabet H+H International A/S har udstedt støtteerklæringer til nogle af datterselskaberne. Det er ikke ledelsens forventning, at dette vil afstedkomme tab for moderselskabet.

H+H-koncernen er part i enkelte igangværende juridiske sager. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse sager ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen.

Skatter og afgifter

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for fællesregistrering af moms.

22 Revisorhonorarer	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Beløb i DKK 1.000				
Samlet honorar til lovpligtig revision:				
KPMG	3.403	3.083	1.165	875
	3.403	3.083	1.165	875
Honoraret til KPMG kan specificeres således:				
Lovpligtig revision	1.992	2.187	495	400
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	28	0	0	0
Skatte- og momsmæssig assistance	991	134	670	100
Andre ydelser	392	762	0	375
	3.403	3.083	1.165	875

23 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Som et led i koncernens fortsatte fokusering på kerneforretningen samt ønske om nedbringelse af den rentebærende gæld vil en del af koncernens ikke-strategiske aktiver forsøges solgt i løbet af det kommende år.

Som følge heraf er visse grundstykker i Polen, en sandgrav i Tyskland, en kontorejendom i Danmark, et grundstykke i Storbritannien samt ubenyttet produktionsudstyr i 2. kvartal 2011 klargjort til salg og klassificeret som aktiver bestemt for salg. Hvis alle aktiverne sælges til den forventede værdi, vil salgssummen for aktiverne udgøre DKK 80-90 mio., og salget forventes at resultere i en regnskabsmæssig gevinst før skat på DKK 25-35 mio. Transaktionerne forventes gennemført inden udgangen af 1. halvår 2012 og er ikke indregnet i forventningerne for 2012.

Der er i 3. kvartal 2011 underskrevet en betinget købsaftale vedrørende salg af kontorejendommen i Danmark. Provenuet fra salget af ejendommen udgør ca. DKK 7,5 mio., og der vil

blive modtaget afregning fra køber i 1. kvartal 2012 i forbindelse med overdragelsen af ejendommen til køber. Ejendommen er solgt godt DKK 1,8 mio. over bogført værdi, hvoraf DKK 0,5 mio. er indtægtsført.

I 3. kvartal 2011 har bestyrelsen som led i koncernens fortsatte fokusering på kerneforretningen besluttet at afhænde koncernens finske selskab Jämerä-kivitalot Oy, der designer og sælger opførelse af porebetonhuse til private. Selskabet har igennem en årrække været tabsgivende, hvorfor en afhændelse vil have positiv indvirkning på koncernens resultat fremover. I 2009 skiftede selskabet strategi hen imod i højere grad at levere nøglefærdige løsninger til kunderne. Denne strategi har vist sig ikke at være bæredygtig, da processerne til at styre byggefaserne ikke var fuldt implementeret. Afhændelsen er igangsat og forventes gennemført inden udgangen af 3. kvartal 2012. Jämerä-kivitalot Oy klassificeres derfor som ophørende aktivitet.

Hovedtal for ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Beløb i DKK 1.000	2011	2010
Nettoomsætning	129.043	69.041
Omkostninger	-171.623	-80.759
Årets resultat før skat	-42.580	-11.718
Skat af årets resultat	-6.057	4.156
Årets resultat efter skat	-48.637	-7.562
Årets resultat af ophørende aktiviteter	-48.637	-7.562
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-10.335	-14.549
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-641	-1.186
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-6.428	5.886
Pengestrømme i alt	-17.404	-9.849
Immaterielle aktiver	16.385	0
Materielle aktiver	41.798	0
Varebeholdninger	0	0
Tilgodehavender	30.815	0
Likvider	2.599	0
Aktiver bestemt for salg i alt	91.597	0
Kreditinstitutter	330	0
Leverandørgæld	8.594	0
Øvrige forpligtelser	56.586	0
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg i alt	65.510	0
Resultat af ophørende aktiviteter pr. aktie (EPS)	-4,97	-0,77
Udvandet resultat af ophørende aktiviteter pr. aktie (EPS-udvandet)	-4,97	-0,77

Noter

24 Nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter består af direktion, bestyrelse samt ledende medarbejdere i H+H-koncernen.

Pr. 31. december 2010 købte selskabets tidligere adm. direktør Hans Gormsen en bil af selskabet til bilens markedspris, DKK 275.685.

Der er ud over arbejdsaftaler og ovenstående salg af aktiver ikke indgået aftaler eller foretaget transaktioner mellem selskabet, direktion, bestyrelse og ledende medarbejdere. Vederlæggelse til bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere fremgår af note 4.

Et medlem af bestyrelsen – Henrik Lind – er partner i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel, hvortil der i 2011 er betalt honorar for juridisk bistand på tDKK 607 (2010: tDKK 145).

H+H International A/S har ingen aktionærer med bestemmende indflydelse. Ud over ovennævnte parter udgøres moderselskabets nærtstående parter af datterselskaberne, jf. note 14.

Der er mellem moderselskabet og den øvrige koncern afregnet management fee på i alt tDKK 15.000 (2010: tDKK 15.000).

Transaktioner mellem moderselskab og datterselskaber omfatter derudover ind- og udlån og renter; disse fremgår af moderselskabets balance samt note 8 og note 9.

Samhandel med nærtstående parter sker på markedsvilkår.

H+H-koncernens risikostyringspolitik

H+H-koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder markedsrisici (valuta-, rente- og råvarerisici), kreditrisici og likviditetsrisici. Det er H+H-koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

H+H-koncernens finansielle risikostyring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af H+H-koncernens drift, investeringer og finansiering. Nærværende note adresserer alene finansielle risici, som direkte knytter sig til H+H-koncernens finansielle instrumenter. Der er ingen væsentlige ændringer i H+H-koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med sidste år.

MARKEDSRISICI

Valutarisici

H+H-koncernens selskaber er eksponeret over for valutarisici. Finansielle instrumenter indgår primært i de enkelte H+H-koncernselskabers funktionelle valuta afledt af selskabernes købs- og salgstransaktioner. H+H-koncernen har dog en translationsrisiko, og som følge heraf er H+H-koncernens resultat eksponeret over for svingninger i de funktionelle valutaer.

H+H-koncernen spekulerer ikke i valutakursudviklingen. De enkelte H+H-koncernselskaber indgår ikke finansielle instrumenter i fremmed valuta uden kommerciel baggrund, og forventede transaktioner og finansielle instrumenter i fremmed valuta over et begrænset niveau og tidshorisont kræver afdækning. Derivater og andre finansielle instrumenter anvendes kun i begrænset omfang til sikring af valutakursrisici. H+H-koncernen har i 2010 ikke anvendt derivater eller andre finansielle instrumenter til sikring af valutakursrisici. I 2011 er en mindre position i EUR afdækket mod SEK. Afdækningen er foretaget som en valutaterminsforretning på køb af EUR ved betaling i SEK. Kontrakten havde pr. 31. december 2011 en dagsværdi på tDKK -81, hvilket er indregnet under finansielle omkostninger og anden gæld.

De enkelte datterselskaber har ingen væsentlige risici over for anden valuta end den funktionelle valuta. Oversigten på næste side viser koncernens monetære poster fordelt pr. valuta.

Kapitalstyring

Koncernen foretager løbende en vurdering af kapitalstrukturen med udgangspunkt i de forventede pengestrømme med det formål at sikre en hensigtsmæssig balance mellem en tilpas, fremtidig finansiell fleksibilitet og et rimeligt afkast til aktionærerne.

H+H har i 2011 omlagt gæld i CZK og PLN til GBP for at få en mere hensigtsmæssig valutaeksponering samt en rentebesparelse.

H+H vil fortsat operere med en betydelig fremmedfinansiering. Ved udgangen af 2011 var H+H's nettorentebærende gæld DKK 628,5 mio. svarende til en stigning på DKK 14,9 mio. i forhold til udgangen af 2010.

Opretholdelse af de bindende kreditfaciliteter fordrer overholdelse af en række finansielle nøgletal. Se side 84.

Den effektive rente for H+H i 2011 var i niveauet 5,2 % (2010: 5,6 %).

Den effektive rente for 2012 ventes at blive på niveau med 2011.

H+H International A/S havde ved udgangen af 2011 en soliditetsgrad på 35,0 % mod 43,9 % ved udgangen af 2010.

Noter

25 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

Monetære poster i fremmed valuta

Beløb i DKK 1.000	2011						
	EUR	GBP	PLN	DKK	RUB	Andre	I alt
Tilgodehavender fra salg	5.335	48.689	11.704	10.089	3.895	8.109	87.821
Likvide beholdninger	5.098	100	12.580	166	297	1.614	19.855
Leverandørgæld	-41.519	-42.509	-24.217	-9.729	-4.072	-8.821	-130.867
Kreditinstitutter	-21.918	-279.139	0	-290.165	-19	-57.154	-648.395
Bruttoeksponering	-53.004	-272.859	67	-289.639	101	-56.252	-671.586
Heraf afdækket via afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	0	0	0
Nettoeksponering	-53.004	-272.859	67	-289.639	101	-56.252	-671.586

Monetære poster i fremmed valuta

	2010						
	EUR	GBP	PLN	DKK	RUB	Andre	I alt
Tilgodehavender fra salg	11.513	31.343	9.733	11.915	4.244	9.527	78.275
Likvide beholdninger	2.625	36	4.776	49	1.097	4.479	13.062
Leverandørgæld	-27.784	-19.988	-10.993	-5.748	-1.098	-6.582	-72.193
Kreditinstitutter	-14.218	-12.339	-189.028	-291.492	-98	-119.492	-626.667
Bruttoeksponering	-27.864	-948	-185.512	-285.276	4.145	-112.068	-607.523
Heraf afdækket via afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	0	0	0
Nettoeksponering	-27.864	-948	-185.512	-285.276	4.145	-112.068	-607.523

Moderselskabets monetære poster og følsomhed

	2011				2010			
	Position		Følsomhed		Position		Følsomhed	
	Likvider og tilgodehavender	Potentiel volatilitet af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på årets resultat før skat*	Hypotetisk indvirkning på egenkapital	Likvider og tilgodehavender	Potentiel volatilitet af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på årets resultat*	Hypotetisk indvirkning på egenkapital
EUR/DKK	332.166	1%	3.322	2.491	540.543	1%	5.405	4.054
GBP/DKK	-24.510	5%	-1.226	-919	-29.113	5%	-1.456	-1.092
PLN/DKK	41.630	5%	2.082	1.561	86.067	5%	4.303	3.228
			4.178	3.133			8.252	6.190

* Den hypotetiske resultat- og egenkapitaleffekt har betydning for moderselskabets regnskab, men ikke nødvendigvis koncernregnskabet.

Moderselskabet har, i form af lån til datterselskaberne, betydelige monetære poster i anden valuta end den funktionelle valuta. Ovenstående tabel viser moderselskabets væsentligste monetære positioner fordelt på valuta samt den afledte følsomhed.

25 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

Resultatets og egenkapitalens følsomhed over for markedsmæssige udsving

Beløb i DKK 1.000	2011		2010	
	Resultat	Egenkapital	Resultat	Egenkapital
5 % stigning i GBP/DKK	768	15.352	749	7.943
5 % stigning i PLN/DKK	-2.092	13.087	-2.038	4.706
5 % stigning i RUB/DKK	-1.025	-2.962	-4.757	-1.689
	-2.349	25.477	-6.046	10.960

Ovenstående tabel viser resultatets og egenkapitalens følsomhed over for markedsmæssige udsving. Et fald i forholdet GBP/DKK, RUB/DKK og PLN/DKK ville have en tilsvarende modsatrettet effekt på resultat efter skat og egenkapitalen. Følsomhedsanalysen er beregnet pr. statusdagen på baggrund af eksponeringen over for de anførte valutaer pr. statusdagen. Beregningerne er alene foretaget med udgangspunkt i den anførte ændring i valutakurs uden at medtage eventuelle følgeeffekter på renteniveau, andre valutakurser mv.

Råvarepriserisici

De primære råvarer til produktion af porebeton er cement, kalk, vand samt sand eller flyveaske. Omkostninger til cement udgør cirka en tredjedel af det samlede råvareforbrug, eksklusivt energiforbrug. Ligeledes udgør omkostninger til energi en betydelig del af de samlede variable omkostninger. Prissætningen på hovedparten af råvarerne sikres gennem almindelige fastprisleverandøraftaler med en varighed typisk på under et år, hvor "committede" minimumsmængder kan aftages til faste priser.

Renterisici

H+H-koncernen er som følge af investerings- og finansieringsaktiviteter eksponeret over for udsving i renteniveauet i såvel Danmark som udlandet. Den primære renteeksponering er relateret til udsving i CIBOR, LIBOR, EURIBOR samt WIBOR.

Det er H+H-koncernens politik at afdække renterisici på H+H-koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente.

I nedenstående tabel vises H+H-koncernens renteeksponering på finansielle instrumenter pr. statusdagen.

H+H-koncernen er pr. 31. december 2011 ikke involveret i renteswaps.

Baseret på H+H-koncernens gennemsnitlige nettorentebærende gæld (målt på kvartaler) ville en stigning i renteniveauet på 1 procentpoint p.a. i forhold til det gennemsnitlige renteniveau i hele 2011 alt andet lige reducere resultat før skat med DKK 6,7 mio. (2010: DKK 6,1 mio.).

Noter

25 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

Renteeksponering

Beløb i DKK 1.000	2011				2010			
	Netto- rentebærende gæld	Rentemæssigt afdækket	Nettoposition	Vægtet restløbetid af afdækning	Netto- rentebærende gæld	Rentemæssigt afdækket	Nettoposition	Vægtet restløbetid af afdækning
DKK	289.999	0	289.999	0	291.443	0	291.443	0
EUR	16.820	0	16.820	0	11.594	0	11.594	0
PLN	-12.580	0	-12.580	0	184.252	0	184.252	0
CZK	53.570	0	53.570	0	116.595	0	116.595	0
RUB	-278	0	-278	0	-999	0	-999	0
GBP	279.040	0	279.040	0	12.303	0	12.303	0
Gæld, øvrige	1.969	0	1.969	0	-1.583	0	-1.583	0
I alt	628.540	0	628.540	0	613.605	0	613.605	0

Likviditetsrisici

H+H-koncernens likviditetsrisiko er defineret som risikoen for, at H+H-koncernen i yderste konsekvens ikke er i stand til at honorere sine finansielle forpligtelser på grund af manglende likviditet. Det er H+H-koncernens politik, at kapitalfrembringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af moderselskabet.

Låneaftaler

Som konsekvens af H+H-koncernens stabiliserede gældsniveau og som følge af den forventede positive pengestrøm de kommende år har selskabet for at nedbringe sine låneomkostninger i februar 2012 valgt at nedbringe den bindende ("committed") låneaftale med Danske Bank A/S med DKK 50 mio. til ca. DKK 800 mio. Herudover har selskabet en kortfristet ("uncommitted") kreditramme på DKK 50 mio.

Danske Bank A/S har forlænget den bindende ("committed") kreditfacilitet frem til 15. februar 2015. Der er samtidig foretaget justering af de tilknyttede finansielle betingelser. Låneaftalerne indeholder en række finansielle betingelser ("covenants"), som beregnes fra og med regnskabsåret 2012 og herefter kvartalsvis indtil aftalernes udløb 15. februar 2015, jf. nedenstående tabel.

	Første beregningsdato
Nettorentebærende gæld i alt i forhold til EBITDA	31. mar 2012
Egenkapital i forhold til aktiver i alt	31. dec 2012
Pengestrømme i forhold til totale nettorenter og afdrag	31. dec 2012
EBITDA i forhold til nettorenter i alt	31. dec 2012
Maksimalt anlægsinvesteringer	31. dec 2010

Der er ikke pligt til at foretage ordinære afdrag, før låneaftalerne udløber den 15. februar 2015. Selskabet og de af dets datterselskaber, som deltager i låneaftalerne, eller som kan anses for at være et væsentligt datterselskab, stiller kryds garanti for hinandens forpligtelser under låneaftalerne. Låneaftalerne kan opsiges uden varsel af långiver, hvis aktierne afnoteres fra NASDAQ OMX Copenhagen.

Låneaftalerne kan endvidere opsiges uden varsel af Danske Bank A/S, hvis andre end skandinaviske institutionelle investorer alene eller ved koordineret samarbejde med andre opnår kontrol med mere end 1/3 af aktierne eller mere end 1/3 af det totale antal stemmerettigheder knyttet til aktierne i H+H International A/S.

Låneaftalerne indeholder en forpligtelse for bestyrelsen til ikke uden långivers forudgående tilladelse at anbefale årlige udbytteudlodninger til aktionærerne for et beløb, der overstiger 50 % af selskabets resultat efter skat i det foregående regnskabsår. Selskabet er endvidere underlagt restriktive begrænsninger ("undertakings") i relation til selskabets disponering over dets aktiver uden långivers forudgående tilladelse, herunder bl.a.:

- Forbud mod salg af væsentlige aktiver
- Forbud mod afnotering af aktierne fra NASDAQ OMX Copenhagen
- Forbud mod at foretage væsentlige opkøb, fusioner, omstruktureringer eller lignende transaktioner
- Forbud mod indgåelse af væsentlige leasingarrangementer

25 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger

Beløb i DKK 1.000

2011

Ikke-afledte finansielle instrumenter	Regnskabsmæssig værdi	Inden for 1 år	Fra 1 til 5 år	Efter 5 år
Kreditinstitutter og banker	648.018	0	648.018	0
Finansielle leasingforpligtelser	678	142	536	0
Leverandørgæld	130.867	130.867	0	0
	779.563	131.009	648.554	0

2010

Ikke-afledte finansielle instrumenter	Regnskabsmæssig værdi	Inden for 1 år	Fra 1 til 5 år	Efter 5 år
Kreditinstitutter og banker	625.918	32.885	593.033	0
Finansielle leasingforpligtelser	749	508	241	0
Leverandørgæld	72.193	72.193	0	0
	698.860	105.586	593.274	0

Kreditrisici

Som følge af H+H-koncernens drift er H+H-koncernen udsat for kreditrisici. H+H-koncernens kreditrisici knytter sig primært til tilgodehavender fra salg af H+H-koncernens produkter. Øvrige kreditrisici, der knytter sig til indestående i banker og modparter i finansielle kontrakter, anses for uvæsentlige.

Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede regnskabsmæssige værdier. H+H-koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde, samarbejdspartner eller fra enkeltlande.

H+H-koncernens kunder er primært større velkonsoliderede tømmerhandlere. På enkelte markeder er der en mindre krediteksponering mod husbyggere og developere. Det er H+H-koncernens politik, at alle større kunder løbende kreditvurderes. Kreditrammerne fastsættes på baggrund af kundernes kreditværdighed.

Hvis en kunde ikke vurderes at være tilstrækkeligt kreditværdig, ændres betalingsvilkår, eller der opnås sikkerhedsstillelse eller indhentes kreditforsikring. Som led i H+H-koncernens risikostyring overvåges krediteksponering på kunder løbende. Kundetyperne på de enkelte segmenter er typisk meget ens, uanset hvilket segment de stammer fra. Historisk har H+H-koncernen haft relativt små tab som følge af manglende betalinger fra kunder. Tabene har været fordelt ligeligt mellem H+H-koncernens geografiske segmenter. Som følge heraf vurderes kreditkvaliteten at være identisk på tilgodehavenderne, uanset hvilket segment de stammer fra.

Koncernens maksimale kreditrisiko svarer til den bogførte værdi af tilgodehavenderne og udgør tDKK 99.505 (2010: tDKK 90.455).

Regnskabsmæssig sikring

Finansielle instrumenter, herunder derivater, anvendes af H+H-koncernen i meget begrænset omfang til regnskabsmæssig afdækning af finansielle risici.

Sikring af forventede fremtidige transaktioner (pengestrømssikring)

Dagsværdien af de finansielle instrumenter, der opfylder kriterierne for behandling som sikringsinstrumenter i henhold til IAS 39, er indregnet direkte på egenkapitalen, indtil de sikrede poster indregnes i resultatopgørelsen. I 2010 og 2011 har der ikke været anvendt sådanne finansielle instrumenter.

Der er ikke indgået længerevarende aftaler om indkøbspriser for gas eller øvrige råvareleverancer i 2010 og 2011.

Øvrige derivater

Dagsværdien af de finansielle instrumenter, der ikke opfylder definitionen på et sikringsinstrument i henhold til IAS 39, indregnes direkte i resultatopgørelsen og fremgår af note 8 og 9. I 2011 er der indgået en valutaterminskontrakt på køb af EUR i SEK. Kontrakten havde pr. 31. december 2011 en dagsværdi på tDKK -81, der er indregnet under finansielle omkostninger og anden gæld.

Noter

25 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

Finansielle instrumenter, der sikrer forventede transaktioner, men ikke kvalificerer til regnskabsmæssig sikring i henhold til IAS 39

Beløb i DKK 1.000	2011			2010		
	Kursgevinst/ -tab indregnet i resultatopgørelsen	Dagsværdi pr. 31. december	Restløbetid	Kursgevinst/ -tab indregnet i resultatopgørelsen	Dagsværdi pr. 31. december	Restløbetid
Valutatermin EUR/SEK EUR 650 tusind	-81	-81	0-1 år	0	0	0

Klassifikation og dagsværdi af finansielle instrumenter

Dagsværdien af ikke-noterede finansielle instrumenter er opgjort som nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Som diskonteringsrente er anvendt den aktuelle markedsrente for instrumenter med tilsvarende løbetider.

Finansielle instrumenter vedrørende køb og salg af varer mv. med kort kredittid vurderes at have en dagsværdi, som er lig med den regnskabsmæssige værdi. Vedrørende beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og metoder, herunder anvendte indregningskriterier og målingsgrundlag, henvises til omtale under anvendt regnskabspraksis.

Kategorier af finansielle instrumenter

	2011		2010	
	Regnskabsmæs- sig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæs- sig værdi	Dagsværdi
Tilgodehavender fra salg	87.821	87.821	78.275	78.275
Andre tilgodehavender	16.891	16.891	21.820	21.820
Likvide beholdninger	19.855	19.855	13.062	13.062
Tilgodehavender i alt	124.567	124.567	113.157	113.157
Finansielle forpligtelser (derivater), der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-81	-81	-127	-127
Finansielle forpligtelser (derivater) anvendt som sikringsinstrumenter	-81	-81	0	0
Finansielle leasingforpligtelser	678	678	749	749
Lån	648.018	651.059	625.918	629.670
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	205.026	205.026	156.200	156.200
Finansielle forpligtelser i alt, der måles til amortiseret kostpris	853.722	856.763	782.867	786.619

Derivater indgår i niveau 2 for dagsværdi.

Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdier

Afledte finansielle instrumenter: Valutaterminer og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swapkurver og valutakurser.

Øvrige finansielle instrumenter: Kortfristet variabelt forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100. Dagsværdien af langfristede lån og finansielle leasingkontrakter beregnes

på baggrund af tilbagediskonteringsmodeller, hvor alle estimerede og faste pengestrømme tilbagediskonteres. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres på kontraktuelle pengestrømme. Finansielle instrumenter vedrørende salg og køb af varer mv. med en kort kredittid vurderes at have en dagsværdi, som er lig med den regnskabsmæssige værdi.

De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med 2010.

26 Ledelsens beholdning af H+H International A/S-aktier

De interne regler for handel med H+H International A/S' aktier foretaget af bestyrelsesmedlemmer, ledere og bestemte medarbejdere i H+H International A/S tillader kun handel i en periode på fire uger efter offentliggørelse af hver kvartalsrapport.

Aktier i H+H International A/S

Beløb i DKK 1.000	Primo 2011	Ved indtrædelse/ udtrædelse	Tilgang	Solgt/afviklet i året	Ultimo 2011	Markeds- værdi*
Bestyrelsen:						
Anders C. Karlsson	4.500	0	0	0	4.500	191
Asbjørn Berge	6.000	0	0	0	6.000	254
Stewart A. Baseley	0	0	10.000	0	10.000	424
Pierre-Yves Jullien	0	0	0	0	0	0
Henrik Lind	0	0	0	0	0	0
Bestyrelsen i alt	10.500	0	10.000	0	20.500	869
Koncernledelsen:						
Michael Troensegaard Andersen	0	0	4.974	0	4.974	211
Niels Eldrup Meidahl	1.000	0	1.532	0	2.532	107
Hans Gormsen	16.200	-16.200	0	0	0	0
Koncernledelsen i alt	17.200	-16.200	6.506	0	7.506	318
Øvrige ledende medarbejdere	270	0	2.462	0	2.732	116
Total	27.970	-16.200	18.968	0	30.738	1.303

* Beregning af markedsværdien ved årets slutning er baseret på aktiens børskurs på DKK 42,4 ved årets slutning.

27 Storaktionærer og aktionærgrupper

Moderselskab

Beløb i DKK 1.000	Pålydende	% af total	Stemmer	% af total
Selskabskapital pr. 1. januar 2011:				
Aktier à nominelt DKK 50	490.500	100,0	98.100	100,0
I alt	490.500		98.100	

Alle aktier har samme rettigheder. Hver aktie giver ret til 10 stemmer på generalforsamlinger.

Selskabets storaktionærer

	Pålydende	% af total	Stemmer	% af total
Følgende aktionærer ejer mere end 5 % af aktiekapitalen eller mindst 5 % af stemmerrettighederne i H+H International A/S pr. 1. januar 2012:				
ATP	55.310	11,28	11.062	11,28
LD Equity 1 K/S	28.624	5,84	5.724	5,84

Aktionærgrupper pr. 1. januar 2012

	Pålydende	% af total	Stemmer	% af total
Bestyrelse og direktion	1.400	0,29	280	0,29
ATP og LD Equity 1 K/S	83.934	17,11	16.786	17,10
Udenlandske investorer	62.975	12,84	12.595	12,84
H+H International A/S	1.024	0,21	204	0,21
Øvrige navnenoterede	218.541	44,56	43.708	44,56
Ikke navnenoterede	122.626	24,99	24.527	25,00
I alt	490.500	100,00	98.100	100,00

Noter

28 Begivenheder efter statusdagen

Der er ikke indtruffet begivenheder efter statusdagen, som har væsentlig indflydelse på moderselskabets eller koncernens finansielle stilling.



H+H-adresser

H+H International A/S

CVR-nr. 49 61 98 12
Dampfærgevej 3, 3.
2100 København Ø
Danmark

Tlf.: +45 35 27 02 00
Fax: +45 35 27 02 01
www.HplusH.com

VESTEUROPA

H+H Belgien SPRL

Avenue Louise 331-333
1050 Bruxelles
Belgien

Tlf.: +32 10 815 801
Fax: +32 10 811 711
www.HplusH.be

H+H Danmark A/S

Bushøjvænget 129
8270 Højbjerg
Danmark

Tlf.: +45 70 24 00 50
Fax: +45 70 24 00 51
www.HplusH.dk

H+H Deutschland GmbH

Industristr. 3
23829 Wittenborn
Tyskland

Tlf.: +49 4554 700-0
Fax: +49 4554 700-223
www.HplusH.de

H+H Finland Oy

Teikankaantie 256
39500 Ikaalinen
Finland

Tlf.: +358 207 524 200
Fax: +358 207 524 222
www.HplusH.fi

H+H Nederland B.V.

Magnesiumstraat 1 A
6031 RV Nederweert
Holland

Tlf.: +31 495 450169
Fax: +31 495 450069
www.HplusH.nl

H+H Sverige AB

Stenyxegatan 35
213 76 Malmö
Sverige

Tlf.: +46 40 55 23 00
Fax: +46 40 55 23 10
www.HplusH.se

H+H UK Limited

Celcon House, Ightham
Sevenoaks, Kent TN15 9HZ
UK

Tlf.: +44 1732 886333
Fax: +44 1732 886810
www.hhcelcon.co.uk

Jämerä-kivitalot Oy

Fallåker 1
02740 Espoo
Finland

Tlf.: +358 207 524 270
Fax: +358 207 524 277
www.jamera.fi

ØSTEUROPA

H+H Česká republika s.r.o.

Růžodol 1
434 01 Most-Kopisty
Tjekkiet

Tlf.: +420 476 709 957
Fax: +420 476 000 439
www.HplusH.cz

H+H Polska Sp. z o.o.

ul. Kupiecka 6
03-042 Warszawa
Polen

Tlf.: +48 22 51 84 000
Fax: +48 22 51 84 029
www.HplusH.pl

H+H Slovenská republika s.r.o.

Polná 4/1967
903 01 Senec
Slovakiet

Tlf.: +421 245 258 601
Fax: +421 245 258 604
www.HplusH.sk

OOO H+H

Fuchika str 4, Letter K, Office 602
192102 Skt. Petersburg
Rusland

Tlf.: +7 812 609-09-00
Fax: +7 812 609-09-01
www.HplusH.ru

H + H

