

# Årsrapport 2010

H+H International A/S



build with ease

**H+H**

# Indhold

## LEDELSESBERETNING

- 3 Femårsoversigt
- 5 Resumé
- 6 Tilbageblik
- 8 Hovedtal
- 11 Forventninger til 2011
- 12 Regnskabsberetning
- 14 Risikostyring
- 18 Investor relations
- 22 Selskabsledelse
- 23 Samfundsansvar
- 24 Produktion, innovation og udvikling
- 26 Selskabets ledelse

## PÅTEGNINGER

- 30 Ledelsespåtegning
- 31 Den uafhængige revisors påtegning

## ÅRSREGNSKAB

- 32 Resultatopgørelse
- 33 Totalindkomstopgørelse
- 34 Balance
- 36 Pengestrømsopgørelse
- 37 Egenkapitalopgørelse
- 39 Noter
  
- 83 H+H-adresser

# Femårsoversigt

<b>Resultatopgørelse (DKK mio.)</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Nettoomsætning	1.254,5	1.068,0	1.439,5	1.850,2	1.662,4
Bruttoresultat	251,8	247,7	437,3	652,0	559,8
Resultat før af- og nedskrivninger samt finansielle poster (EBITDA)	-15,3	1,0	135,5	347,1	234,5
Resultat af primær drift (EBIT)	-256,8	-205,3	19,0	222,4	128,9
Resultat af finansielle poster	-29,4	-58,3	-17,6	-17,4	-14,8
Resultat før skat	-286,2	-263,5	1,4	205,1	114,0
Årets resultat	-270,5	-232,5	1,7	157,5	74,3
<b>Balance – aktiver (DKK mio.)</b>					
Langfristede aktiver	1.359,2	1.495,4	1.558,9	1.361,7	1.248,4
Kortfristede aktiver	294,9	359,6	363,9	422,1	389,8
Aktiver i alt	1.654,1	1.855,0	1.922,8	1.783,7	1.638,2
<b>Balance – passiver (DKK mio.)</b>					
Aktiekapital	490,5	490,5	109,0	116,0	116,0
Egenkapital	725,6	958,2	743,2	990,3	870,4
Langfristede forpligtelser	759,0	749,6	1.015,7	180,0	180,9
Kortfristede forpligtelser	169,5	147,2	163,9	613,4	586,8
Passiver i alt	1.654,1	1.855,0	1.922,8	1.783,7	1.638,2
<b>Pengestrømme (DKK mio.)</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	31,9	-41,7	60,8	266,5	59,9
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-33,0	-119,4	-476,9	-259,5	-246,4
Frie pengestrømme	-1,1	-161,1	-416,1	7,0	-186,5
<b>Investeringer og gæld (DKK mio.)</b>					
Periodens investeringer i langfristede aktiver	36,4	104,6	492,7	263,0	156,0
Rentebærende gæld (netto)	613,6	595,8	863,0	380,8	353,1
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	20,1%	23,2%	30,4%	33,2%	33,7%
Overskudsgrad (EBITA)	-10,8%	-11,3%	1,3%	12,5%	7,8%
Afkastningsgrad (ROIC)	-8,9%	-7,2%	1,2%	16,1%	10,6%
Egenkapitalforrentning	-32,1%	-27,3%	0,2%	16,9%	8,8%
Soliditetsgrad	43,9%	51,7%	38,7%	55,5%	53,1%
Gns. antal udestående aktier	9.789.511	1.432.844	1.090.436	1.146.072	1.147.872
Justeret gns. antal udestående aktier	9.789.511	2.457.792	2.180.872	2.292.144	2.295.744
Børskurs ultimo, DKK	53	63	304	1.362	1.842
Indre værdi pr. aktie ultimo, DKK	74	98	682	854	750
Kurs/indre værdi (KI)	0,7	0,6	0,4	1,6	2,5
Price-earnings-kvote (PE)	-1,9	-0,7	199,9	9,9	28,3
Resultat pr. aktie (justeret)	-27,6	-94,6	0,8	68,7	32,5
Udvandet resultat pr. aktie (justeret)	-27,6	-94,6	0,8	68,5	32,5
Udbytte pr. aktie (justeret)	0	0	0	15,0	10,0
Payout ratio i %	0%	0%	0%	22,1%	31,1%
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	1.175	1.238	1.282	1.379	1.385

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".



# Vi vil være vores kunders pålidelige samarbejdspartner

Det er afgørende at have et pålideligt og langsigtet samarbejde med indgående teknisk viden og knowhow for at kunne bygge enkelt. Hos H+H er vi altid parate til at dele vores knowhow med kunderne og bistå kunderne med råd og vejledning i forbindelse med både aktuelle og fremtidige byggeprojekter.



# Resumé

Resultatet før skat blev et underskud på DKK 286,2 mio. (2009: underskud på DKK 263,5 mio.). Heraf udgør særlige poster DKK 140,3 mio. (2009: DKK 105 mio.). Resultatet er på linje med de senest udmeldte forventninger om et negativt resultat før skat på DKK 270-290 mio., inklusive særlige poster.

- Omsætningen blev på DKK 1.255 mio. (2009: DKK 1.068 mio.) svarende til en fremgang på 17,5 %.
- Udviklingen i afsætningen har været tilfredsstillende på de fleste markeder, men priserne er stadig på et meget lavt niveau og lavere end de gennemsnitlige salgspriser i 2009. Det vurderes, at aktivitetsniveauet for nyopførte boligenheder på hovedparten af H+H's markeder generelt har nået et bundniveau, og der er indikationer på moderate stigninger.
- Strategien er revurderet med henblik på at styrke profitabiliteten og den frie pengestrøm gennem øget kunde- og markedskoncentration. Der er igangsat et udvidet effektiviseringsprogram med det formål at reducere omkostningsniveauet samt forbedre arbejdskapitalen. Disse tiltag vil reducere omkostningsniveauet med mere end DKK 75 mio. i 2011.
- Egenkapitalen er faldet med DKK 232 mio. til DKK 726 mio. ultimo 2010. Med en balance på DKK 1.654 mio. udgør soliditeten 43,9 %.
- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2010.
- For regnskabsåret 2011 forventes et EBITDA før særlige poster i niveauet DKK 100-140 mio. Den frie pengestrøm forventes at blive positiv i niveauet DKK 20-60 mio. De samlede investeringer forventes at blive under DKK 50 mio.

# Tilbageblik

## Væsentlige begivenheder

Konjunkturafrmatningen og den strenge vinter, som ramte både i starten og slutningen af året, har kraftigt påvirket både aktivitet og resultat negativt. Den økonomiske krise med deraf følgende lavere byggeaktivitet har betydet, at priskonkurrencen generelt har været skærpet. Den generelle økonomiske afmatning har negativt påvirket indtjeningen i højere grad end forventet ved regnskabsårets begyndelse. Dette har medført, at selskabet især har fokuseret på at restrukturere virksomheden. Som en følge heraf forventes det, at H+H vil levere bedre resultater i 2011.

Hvor mange større industriselskaber har oplevet betydelig fremgang i deres afsætning og indtjening i 2010, er der fortsat store vanskeligheder for virksomheder, der fremstiller produkter til boligbyggeri, herunder H+H. Byggeriet rundt om i Nordeuropa er fortsat påvirket af krisen. H+H's primære afsætning går til nybygning af enfamiliehuse, som er det marked, der har været hårdest ramt af den økonomiske krise. H+H har reageret på denne udvikling og har tilpasset produktionskapacitet og omkostningsstruktur. Der er foretaget en omfattende tilpasning af koncernens salgs-, administrations- og indirekte produktionsomkostninger foruden en reduktion i antallet af medarbejdere. Fokus har været på ændringer i produktionsstruktur og en skarp prioritering af forretningsaktiviteter. Udviklingen i afsætningen har været tilfredsstillende for H+H på de fleste markeder i 2010. Der er samlet opnået en omsætningsfremgang på 17,5 %.

Priserne på H+H's markeder er fortsat under pres og gennemsnitligt lavere end i 2009, hvorfor fremgangen i omsætningen alene skyldes en fremgang i volumen. Det vurderes, at aktivitetsniveauet for nyopførte boligheder på hovedparten af H+H's markeder har nået et bundniveau, og der er indikationer på moderate stigninger.

Udviklingen på de fleste markeder udviser vækst i volumener og stabilitet i priser, og hovedprioriteten er derfor at forbedre indtjeningen, der på trods af den stigende omsætning fortsat ikke er tilfredsstillende.

Resultatet før skat blev et underskud på DKK 286,2 mio. (2009: underskud på DKK 263,5 mio.). Heraf udgør særlige poster DKK 140,3 mio. (2009: DKK 105 mio.). Resultatet er ikke tilfredsstillende.

## Revideret strategi

For at forbedre indtjeningen har bestyrelsen og ledelsesgruppen besluttet at revidere strategien med henblik på at styrke profitabiliteten og den frie pengestrøm gennem øget kunde- og markedskoncentration.

## Nyt strategisk fokus

H+H har gennem en årrække haft en tostrengt vækststrategi. Den ene del af strategien indebar øget grad af løsningssalg på eksisterende geografiske markeder – H+H's Build with ease-koncept. Denne del af H+H's strategi fastholdes.

Den anden del af strategien var yderligere geografisk ekspansion gennem køb eller etablering af porebetonfabrikker i nye markeder i nær tilknytning til de eksisterende markeder. Denne del af H+H's strategi er sat i bero de kommende år grundet de nuværende konjunkturer og H+H's økonomiske situation.

## Nyt effektiviseringsprogram

Den ekspansive vækststrategi er erstattet af en konsolideringsstrategi, hvor fokus er på at styrke profitabiliteten gennem optimering af produktionsapparatet og yderligere reduktion af omkostningsstrukturen. Det nye effektiviseringsprogram's primære områder for 2011 er:

- At fastholde eller øge H+H's markedsandele på H+H's vigtigste markeder, men samtidig reducere H+H's udgifter til salg og administration med over 6 %.
- At nedlukke forretningsenheder, der ikke er strategiske, og som ikke bidrager positivt til H+H's drift. Det har betydet nedlukning af H+H's salgskontorer i Ukraine, Baltikum og Norge. Nedlukningerne forventes fremover at give en øget årlig indtjening på ca. DKK 10 mio.
- Optimering af H+H's produktionsanlæg ved gennemførelse af et Lean-projekt, herunder yderligere forbedret udnyttelse af kapaciteten på fabrikkerne samt nedbringelse af distributionsomkostninger. Disse tiltag forventes samlet at kunne reducere produktions- og distributionsomkostningerne med knap 5 %.
- Optimering af H+H's arbejdskapital ved nedbringelse af lagre, optimering af procedurer og opnåelse af bedre betalingsbetingelser hos kunder og leverandører.

Det udvidede effektiviseringsprogram vil samlet reducere omkostningsniveauet i 2011 med mere end DKK 75 mio. sammenholdt med 2010. Programmet har betydet en nedbringelse af medarbejderstaben med ca. 60 medarbejdere i 2010. Siden den økonomiske krises start i efteråret 2008 er antallet af fuldtidsansatte medarbejdere reduceret med brutto knap 320 svarende til ca. 25 % af samtlige medarbejdere i H+H (opgjort før ansættelser i forbindelse med fabrikkerne i Kikerino, Rusland, og Most, Tjekkiet).

Endvidere skal investeringerne holdes på et minimum, hvorfor der i 2010 er foretaget vedligeholdelsesinvesteringer samt investeringer til udrulning af et nyt ERP-system (økonomirapporteringssystem) i koncernen. Samlet er der blevet investeret ca. DKK 36 mio. i 2010.

I den nuværende markedssituation vil H+H udelukkende fokusere på nødvendige investeringer til vedligeholdelse i 2011, hvilket forventes at beløbe sig til under DKK 50 mio. Ekspansive investeringstiltag er stillet i bero.

### **Bud på køb af H+H**

I efteråret 2010 modtog H+H International A/S' bestyrelse interesse-tilkendegivelser fra potentielle købere, herunder et tilbud fra Goldman Sachs Capital Partners og PAI Partners indeholdende en række betingelser. Efter en evaluering af tilbuddet var det bestyrelsens opfattelse, at vilkårene i tilbuddet repræsenterede en for høj risiko for aktionærerne sammenholdt med, at den tilbudte pris ikke afspejlede selskabets værdi, der bl.a. er baseret på den ovennævnte reviderede strategi. Bestyrelsen var i dialog med en gruppe af selskabets større aktionærer, der alle delte bestyrelsens opfattelse, og på den baggrund blev det besluttet at indstille dialogen med Goldman Sachs Capital Partners og PAI Partners. De øvrige modtagne interesse-tilkendegivelser var væsentligt mindre konkrete, og dialogen vedrørende disse blev ligeledes indstillet.

### **Efterfølgende begivenhed**

I januar 2011 erfarede H+H, at Xella International Holdings S.à.r.l. (Xella) (ejet af Goldman Sachs Capital Partners og PAI Partners) havde offentliggjort en meddelelse på sin hjemmeside om sin intention om at fremsætte et tilbud på køb af aktierne i H+H International A/S, og at Xella havde indgivet fusionsanmeldelse til konkurrencemyndighederne, herunder EU-Kommissionen. H+H meddelte EU-Kommissionen, at Xellas meddelelse ikke var udtryk for god tro om hensigt om at fremsætte et offentligt tilbud som påkrævet i henhold til Fusionskontrollforordningen (jf. H+Hs selskabsmeddelelse nr. 233 af 28. januar 2011). H+H har henvist til (i) omstændighederne forud for Xellas meddelelse, hvor Xella ikke havde været i stand til at fremsætte et troværdigt tilbud, (ii) det faktum, at Xella i henhold til Xellas meddelelse ikke på noget tidspunkt er forpligtet til at fremsætte et tilbud, samt (iii) den indikerede tilbudspris på DKK 67,50 per aktie præcist svarende til den tilbudspris, som allerede i november 2010 var blevet afvist i enighed med en gruppe af større aktionærer. EU-Kommissionen har 1. marts 2011 henvist den tyske del af fusionsanmeldelsen til BundesKartellAmt. EU-Kommissionen har H+H bekendt endnu ikke truffet afgørelse med hensyn til, om Xellas meddelelse er tilstrækkelig til, at anmeldelsesprocessen kan igangsættes

### **Ændring i bestyrelsen og ledelsen**

På den ordinære generalforsamling i april 2010 blev fire nye medlemmer valgt til bestyrelsen.

Som en følge af drøftelserne mellem H+H International A/S' bestyrelse og selskabets daglige ledelse om den reviderede strategi for koncernen besluttede administrerende direktør Hans Gormsen med forståelse fra H+H International A/S' bestyrelse i slutningen af november 2010 at opsig sin stilling som administrerende direktør for H+H International A/S.

Pr. 4. april 2011 har bestyrelsen ansat Michael Troensegaard Andersen som ny administrerende direktør. Direktionen vil herefter bestå af administrerende direktør Michael Troensegaard Andersen og CFO Niels Eldrup Meidahl, der indtrådte i direktionen ultimo november 2010.

### **Udbyttebetaling**

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling 14. april 2011, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010.

### **Kapitalstruktur og likviditet**

I perioden 2005-2007 blev der truffet beslutning om investeringer for et samlet beløb på ca. DKK 1,4 mia. primært til udvidelse og forbedring af produktionsfaciliteter. Disse investeringer har frem til slutningen af 2009 medført en fordobling af H+H's produktionskapacitet og har ekspanderet H+H's markeder til Rusland, Polen og Tjekkiet.

De store investeringer foretaget i navnlig Østeuropa har medført en betydelig stigning i den nettorentebærende gæld særligt i løbet af 2008-2009. For at tilføre ny kapital blev der i slutningen af 2009 gennemført en fortegningsretsemission, som resulterede i et nettoprovenu på ca. DKK 436 mio. Ved udgangen af 2010 var koncernens nettorentebærende gæld DKK 613.6 mio. svarende til en stigning på DKK 17,8 mio. i forhold til udgangen af 2009. Bestyrelsen vurderer, at den aktuelle kapitalstruktur tilgodeser såvel aktionærernes som selskabets interesser. Bestyrelsen vurderer løbende kapitalstrukturen i lyset af bl.a. selskabets resultater, gældsudvikling og lånevilkår.

### **Klar til vækst**

Den omfattende investering i produktionskapacitet 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

Resultatet for 2010 før skat blev et underskud på DKK 286,2 mio., inklusive særlige poster på DKK 140,3 mio. (2009: underskud på DKK 263,5 mio., inklusive særlige poster på DKK 105 mio.), hvilket er på linje med de senest udmeldte forventninger om et negativt resultat før skat på DKK 270-290 mio., inklusive særlige poster. Korrigeret for særlige poster udgjorde resultatet for 2010 før skat et underskud på DKK 145,9 mio. hvilket er utilfredsstillende men på linje med de oprindelige forventninger til årets resultat og forventningerne i Børsprospekt 2009 om et negativt resultat før skat, dog noget bedre end underskuddet for 2009 på DKK 158,5 mio. før skat og særlige poster.

Omsætningen blev på DKK 1.255 mio. (2009: DKK 1.068 mio.) svarende til en fremgang på 17,5 %.

Årets frie pengestrøm blev negativ med DKK 1,1 mio., hvilket er på niveau med de oprindeligt udmeldte forventninger, at årets frie pengestrøm skulle blive neutral. Den nettorentebærende gæld ved årets udgang udgjorde DKK 613,6 mio. mod det tidligere udmeldte niveau på DKK 610 mio. Hvis valutakurserne havde været uændrede fra primo til ultimo året, ville gælden have været DKK 14 mio. lavere.

## VESTEUROPA

### H+H Danmark A/S

Afsætningen i Danmark har i 2010 været præget af det fortsat lave boligbyggeri i Danmark. Året var ligeledes påvirket af meget hård vinter fra januar til marts og igen fra slutningen af november og året ud. Aktivitetsniveauet forventes at blive lidt bedre i 2011, men markedsusikkerheden vil fortsat være stor.

### H+H Deutschland GmbH

Det tyske marked for nyt boligbyggeri fortsatte med at falde i løbet af 2010. I 2011 forventes antallet af færdigbyggede boliger at stabilisere sig, og der forventes svag vækst i forhold til 2010.

Opbremsningen i byggeriet har medført, at H+H's omsætning i Tyskland i 2010 faldt sammenholdt med 2009. Året var ligeledes påvirket af meget hård vinter fra januar til marts og igen fra slutningen af november og året ud.

Priserne på H+H's produkter i Tyskland har i 2010 været rimeligt stabile, men gennemsnitsprisen er faldet i forhold til i 2009. Afsætningen fra de tyske fabrikker til søsterselskaberne har i 2010 været lidt højere end året før. For 2011 forventes svagt stigende afsætning med forholdsvis uændrede priser. Fokus i 2011 er på priserne og ikke så meget på 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 2010 været et meget lavt aktivitetsniveau for både erhvervsbyggeriet og for boligbyggeriet i Finland. Det lave aktivitetsniveau forventes at fortsætte ind i 2011, dog er der svage positive trends at spore på det finske marked.

### H+H Nederland B.V.

I efteråret 2008 blev der etableret et salgsselskab i Holland med henblik på at få en større afsætning på dette marked. Omsætningen har i 2010 været stigende, på trods af at den samlede byggeaktivitet i Holland i 2010 har været kraftigt faldende. Der forventes fortsat en yderligere øget afsætning i Holland i 2011.

### H+H Sverige AB

Det svenske marked for byggeri har været hårdt ramt under den økonomiske krise. Den svenske krone er faldet i forhold til euroen, hvilket har forringet selskabets konkurrencesituation i forhold til substituerende, lokalt producerede byggematerialer. I 2010 er markedssituationen ændret i positiv retning for boligbyggeriet, og den svenske krone er kommet stærkt tilbage. Der forventes en svag forbedring af markedet i 2011 både for boligbyggeri og erhvervsbyggeri.

### H+H UK Limited

Det britiske marked for boligbyggeri har været hårdt ramt under den økonomiske krise. Bundniveauet blev nået medio 2009, hvorefter aktivitetsniveauet har været støt stigende. Det øgede aktivitetsniveau i byggeriet har betydet meget pæne vækstrater i H+H's afsætning i 2010.

Privat og offentligt husbyggeri forventes at falde i 2011 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 uændret afsætning i 2011 sammenholdt med 2010.

### Jämerä-kivitalot Oy

Det finske selskab designer og sælger opførelse af porebetonhuse til private. Aktivitetsniveauet i selskabet har i 2010 været relativt lavt, men der forventes øget aktivitet i 2011. I 2010 er selskabet



gået over til i langt højere grad at anvende egne sælgere frem for agenter for herigennem at øge salget.

## ØSTEUPROPA

### H+H Česká republika s.r.o.

Afsætningen i Tjekkiet i 2010 har på trods af meget vanskelige markedsvilkår været stigende, og dette forventes at fortsætte i 2011. Fabrikken i Tjekkiet forsyner det tjekkiske, slovakiske og sydtyske marked. Fabrikken i Tjekkiet blev i perioden 2008-2009 ombygget, således at den kan producere produkter af høj kvalitet til disse markeder.

### 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. Desuden har priskonkurrencen for porebeton været hård. Der forventes lidt bedre markedsforhold i 2011.

Fabrikkerne i Polen forsynede i 2010 ikke kun det polske marked, men også det baltiske og ukrainske marked via H+H's salgs-selskaber i Letland og Ukraine. Da både det baltiske og ukrainske marked har været særligt hårdt ramt af faldende valutakurser og meget lav aktivitet, blev det i andet halvår af 2010 besluttet at nedlægge salgsselskaberne i både Letland og Ukraine.

Som følge af den lavere afsætning blev det medio 2010 besluttet at reducere antallet af produktionsskift på H+H's fabrikker i Polen. Den samlede reduktion svarer til nedlukning af produktion på én fabrik.

## 000 H+H

Arbejdet med færdiggørelsen af fabrikken ved Skt. Petersborg, Rusland, blev tilendebragt i slutningen af 2009, og 2010 var således første år for H+H til egentlig at etablere sig på det russiske marked. Fabrikken var klar til produktion medio 2009 og har siden produceret og solgt varer til det russiske marked. Det russiske marked har været hårdt ramt af den økonomiske krise, og efter en meget hård vinter lå kapacitetsudnyttelsen og priserne medio 2010 på et væsentligt lavere niveau end oprindeligt forventet, hvilket resulterede i en nedskrivning af H+H's aktiver på DKK 120 mio. Der er dog fortsat positive forventninger til de russiske aktiviteter og til markedet som helhed.

Der forventes en større produktion og et større salg i 2011.

Fabrikken vil fremover også kunne forsyne det finske og det svenske marked.

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				
Beløb i DKK mio.	2010		2009	
	Vesteuropa		Østeuropa	
Omsætning	879,8	753,4	374,7	314,6
EBITDA	27,1	30,9	-6,0	12,0
EBITA	-45,3	-55,5	-52,3	-22,2
Resultat af primær drift (EBIT)	-45,5	-76,5	-172,3	-28,2
Resultat før skat*	-60,9	-96,5	-209,8	-62,8
Langfristede aktiver	615,6	666,5	733,6	811,3
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	16,5	14,2	15,6	80,3
Afskrivninger	72,4	86,4	46,5	34,2
Aktiver	881,1	920,3	820,4	930,2
Egenkapital	295,3	314,3	63,8	206,0
Forpligtelser	585,8	606,0	756,6	724,2
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	514	520	645	699

\* H+H-koncernens konsoliderede resultat før skat og administrations-honorar mv.

Yderligere oplysninger om koncernens segmenter fremgår af note 3.

# Vores karakteristiske grønne logo

er det ydre tegn på vores engagement i porebeton.  
Vores produktionsanlæg fremstiller og leverer millioner af paller H+H-porebeton til byggeindustrien.



# Forventninger til 2011

## Forventninger til 2011

Et EBITDA før særlige poster i niveauet DKK 100-140 mio.

Den frie pengestrøm for 2011 forventes at blive positiv i niveauet DKK 20-60 mio.

De samlede investeringer i 2011 forventes at blive under DKK 50 mio.

H+H's resultatforventninger for regnskabsåret 2011 er bl.a. baseret på følgende forudsætninger:

- Priserne forventes at stige mere end inflationen i de fleste markeder.
- Stigende salgsvolumener forventes i 2011.
- Det udvidede effektiviseringsprogram vil samlet reducere omkostningsniveauet i 2011 med mere end DKK 75 mio. sammenholdt med 2010.
- At H+H ikke har indgået aftaler om afdækning af valutaer for 2011, og at valutakurser primært for GBP, EUR, PLN, RUB og CZK er på niveau med valutakurserne ultimo 2010.
- Svagt stigende energi- og råvarepriser i forhold til ultimo 2010.

## Markedsforventning

Det forholdsvis lave aktivitetsniveau i boligbyggeriet forårsaget af den økonomiske krise ventes at fortsætte på hovedparten af H+H's markeder i 2011. Effekten af krisen ventes dog at variere betydeligt fra marked til marked. Samlet set forventes der svagt stigende salgsvolumener i markederne i 2011, mens priserne på H+H's produkter forventes at følge inflationen i de enkelte markeder.

## Udtalelser om fremtidige forhold

Udsagnene om fremtiden i denne årsrapport afspejler ledelsens nuværende forventning til visse fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagn om fremtiden er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og de opnåede resultater kan derfor afvige væsentligt fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger væsentligt fra forventningerne, er bl.a. – men ikke begrænset til – udviklingen i konjunkturerne og de finansielle markeder, ændringer i energi- og råvarepriser, ændringer i fastsættelsen af priser for porebetonprodukter, markedets accept af nye produkter og lancering af konkurrerende produkter.

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

Resultatet for 2010 før skat blev et underskud på DKK 286,2 mio., inklusive særlige poster på DKK 140,3 mio. (2009: underskud på DKK 263,5 mio., inklusive særlige poster på DKK 105 mio.), hvilket er på linje med de senest udmeldte forventninger om et negativt resultat før skat på DKK 270-290 mio., inklusive særlige poster. Korrigeret for særlige poster udgjorde resultatet for 2010 før skat et underskud på DKK 145,9 mio., hvilket er utilfredsstillende men på linje med de oprindelige forventninger til årets resultat og forventningerne i Børsprospekt 2009 om et negativt resultat før skat, dog noget bedre end underskuddet for 2009 på DKK 158,5 mio. før skat og særlige poster.

Resultatet for 2010 er negativt påvirket af særlige poster på DKK 140,3 mio. Hovedparten af de særlige poster har dog været uden likviditetsmæssig effekt. De særlige poster er beskrevet nærmere nedenfor under "Af- og nedskrivninger".

Udviklingen i afsætningen har været tilfredsstillende på de fleste markeder i 2010. Der er samlet opnået en omsætningsfremgang på 12,5 % eksklusive valutaeffekter. Det vurderes, at aktivitetsniveauet for nyopførte boligheder på hovedparten af H+H's markeder generelt har nået et bundniveau, og der er indikationer på moderate stigninger.

### Omsætning

Omsætningen blev på DKK 1.255 mio. (2009: DKK 1.068 mio.) svarende til en fremgang på DKK 187 mio. eller 17,5 %, hvoraf 5 % skyldtes ændringer i valutakurser. Fremgangen i omsætningen kan henføres til volumenfremgang, da de gennemsnitlige priser set over ét har været lidt lavere i 2010 end i 2009.

I det vesteuropæiske segment blev fremgangen DKK 126 mio.; heraf påvirkede valutakurser omsætningen positivt med DKK 22,3 mio. Den afsatte volumen i Vesteuropa blev realiseret på et noget højere niveau sammenholdt med 2009. Fremgangen i afsætningen er for hovedparten relateret til fremgang i Storbritannien, hvor omsætningen har været væsentligt stigende, hvorimod de øvrige markeder kun har oplevet meget begrænset volumenfremgang. Stigningen i afsætningen vurderes at være stort set på niveau med den samlede stigning på markedet for porebeton. De gennemsnitlige priser blev realiseret på et lavere niveau.

I det østeuropæiske segment blev fremgangen DKK 60 mio.; heraf påvirkede valutakurser omsætningen positivt med DKK 32,0 mio. Den afsatte volumen i Østeuropa blev realiseret på et marginalt højere niveau sammenholdt med 2009. Stigningen i

omsætning kan primært henføres til det russiske marked, som er et nyt marked for H+H. De gennemsnitlige priser blev realiseret på et lidt lavere niveau sammenholdt med 2009.

### Produktionsomkostninger

De samlede produktionsomkostninger var højere i 2010 i forhold til 2009 primært som følge af større produktionsvolumen grundet øget afsætning. Herudover blev der i løbet af 2010 implementeret forskellige omkostningsreduktioner, således at de gennemsnitlige produktionsomkostninger har været faldende i forhold til 2009. Den gennemsnitlige produktionspris pr. enhed forventes at blive yderligere reduceret i 2011.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger er steget i forhold til 2009. Den væsentligste del af stigningen er foranlediget af øget produktion og højere valutakurser.

### Af- og nedskrivninger

Årets afskrivninger beløber sig til DKK 120 mio.

Der er i 2010 foretaget betydelige nedskrivninger i H+H. I midten af 2010 blev det besluttet at nedskrive den russiske fabrik med DKK 120 mio. som følge af lavere kapacitetsudnyttelse og lavere priser end oprindeligt forventet. Herudover har der været en række andre særlige poster, som knytter sig til gennemførelsen af effektiviseringsprogrammet, i alt DKK 20,3 mio.

Samlet beløber særlige poster sig til DKK 140,3 mio.

Særlige poster		
Beløb i DKK mio.	2010	2009
Nedskrivninger af anlægsaktiver og hensættelse til tabsgivende kontrakt	121,7	58,5
Nedskrivninger og hensættelse vedrørende fabrik i Storbritannien	0,0	19,0
Nedskrivninger af udviklingsprojekter	0,0	15,9
Værdireguleringer af varelagre	0,0	7,6
Fratrædelsesomkostninger	13,4	0,0
Nedlukningsomkostninger i Norge, Ukraine og Baltikum	5,2	0,0
Andre poster	0,0	4,0
Total	140,3	105,0

Særlige poster indgår i resultatopgørelsen som nedskrivninger med DKK 121,7 mio., andre driftsomkostninger med DKK 11,7 mio. og personaleomkostninger med DKK 6,9 mio.



### Finansielle poster

De finansielle poster (netto) beløb sig til DKK 29 mio. svarende til et fald på DKK 29 mio. i forhold til 2009. Faldet afspejler i al væsentlighed en lavere nettorentebærende gæld og valutakursgevinster.

### Skat af årets resultat

Skat af årets resultat udgjorde en indkomst på DKK 16 mio. som følge af aktivering af fremførbare underskud (2009: DKK 31 mio.).

## BALANCE

### Investeringer i materielle og immaterielle anlægsaktiver

De samlede investeringer udgjorde DKK 36,4 mio. (2009: DKK 104,6 mio.). Årets investeringer er af vedligeholdelsesmæssig karakter og investeringer til udrulning af nyt ERP-system i koncernen.

I 2010 er der ikke kapitaliseret finansieringsomkostninger, mens der i 2009 blev kapitaliseret finansieringsomkostninger for DKK 9,2 mio. Der er ikke aktiveret egne omkostninger i 2010, mens der i 2009 blev aktiveret egne omkostninger for DKK 7,0 mio.

### Finansiering

Den nettorentebærende gæld udgjorde ultimo 2010 DKK 613,6 mio. (2009: DKK 596 mio.) svarende til en stigning på DKK 17,6 mio. Under forudsætning af uændrede valutakurser fra primo til ultimo året ville den nettorentebærende gæld have udgjort DKK 598 mio. ultimo 2010.

Den nettorentebærende gæld ultimo 2010 er på niveau med de udmeldte forventninger for 2010 på DKK 610 mio. Reguleret for valutakursændringer er gælden lidt lavere end de udmeldte forventninger. Den samlede frie pengestrøm fra driftsaktiviteterne udgjorde DKK 32 mio. (2009: DKK -42 mio.). Resultatet før afskrivninger og finansielle poster påvirkede pengestrømmen fra driftsaktiviteterne positivt med DKK 72,2 mio. (2009: positivt med DKK 12,8 mio.), inklusive en positiv udvikling i arbejdskapitalen på DKK 87,0 mio. (2009: positivt med DKK 11,9 mio.).

Den samlede pengestrøm fra investeringsaktiviteter udgjorde DKK 33 mio. (2009: DKK 119 mio.), inklusive provenuet fra frasalg af anlægsaktiver på DKK 3,3 mio. (2009: DKK 3,1 mio.).

### Egenkapital

H+H's egenkapital er i 2010 blevet reduceret med DKK 232 mio. til DKK 726 mio. ultimo året.

Årets resultat påvirkede egenkapitalen negativt med DKK 270,5 mio., mens valutakursreguleringer af kapitalandele mv. påvirkede egenkapitalen positivt med DKK 37,7 mio.

### Udvikling i egenkapital

Beløb i DKK mio.	2010	2009
Saldo pr. 1. januar	958,2	743,2
Årets resultat	-270,5	-232,5
Egne aktier, netto	0	0,9
Valutakursreguleringer i datterselskaber	37,7	7,6
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	1,4
Udvidelse af aktiekapital, netto	0	434,9
Øvrige reguleringer	0,2	2,7
Saldo pr. 31. december	725,6	958,2

### Udbyttebetaling

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling 14. april 2011, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010.

# 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 22 % af omsætningen. Et fald i omsætningen på 100 vil derfor alt andet lige have en umiddelbar negativ indvirkning på resultatet før skat på 22, 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.

H+H kan fortsat blive ramt af yderligere nedgang og tilbageslag, direkte og indirekte, ligesom der kan opstå andre negative følger-virkninger af krisen.

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.

Byggebranchen er relativt konservativ, hvilket betyder, at markedsandele mellem porebeton og andre typer af byggematerialer 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.

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, eksklusive energiforbrug, og ca. 8-10 % af omsætningen.

Omkostningerne til energiforbruget i produktionen ligger i niveauet 6-8 % af omsætningen. En betydelig del af energiforbruget anvendes til produktion af damp til brug for autoklaveringsprocessen. 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 2010 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 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 afdækket af finansielle instrumenter pr. balancedagen.

### **Kapitalstruktur og likviditet**

H+H har igennem de senere år foretaget store investeringer i navnlig Østeuropa, hvilket har medført en betydelig stigning i den nettorentebærende gæld, særligt i løbet af 2008-2009.

H+H vil fremover operere med en betydelig fremmedfinansiering. Ved udgangen af 2010 var H+H's nettorentebærende gæld DKK 613,6 mio. svarende til en stigning på DKK 17,8 mio. i forhold til udgangen af 2009.

H+H har en bindende ("committed") låneaftale med Danske Bank A/S svarende til ca. DKK 850 mio., som vil være bindende ("committed") indtil 31. december 2014, og herudover en kortfristet ("uncommitted") kreditramme på DKK 50 mio.

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 23.

Den effektive rente for H+H i 2010 var i niveauet 5,6 % (2009: 6,5 %) og afspejler i en vis udstrækning de enkelte valutaers renteniveau. Den effektive rente for 2011 ventes at blive på niveau med 2010.

### **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 2011. 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 14 lande. Ved gennemfakturering mindskes kreditrisikoen mod entreprenører og husbyggere, men stiger følgelig mod tømmerhandlerne. H+H's kreditpolitik medfører, at alle større kunder løbende kreditvurderes internt, men H+H er uanset dette udsat for risiko for tab på tilgodehavender hos sine kunder. H+H kreditforsikrer kun i meget begrænset omfang sine debitorer.



A close-up photograph of a hand pointing with the index finger at a technical drawing or blueprint spread out on a table. The drawing features various lines, grids, and text, typical of architectural or engineering plans. The lighting is soft, and the focus is sharp on the hand and the drawing it points to.

# Teknisk knowhow

Mere end 70 års erfaring

inden for porebeton har gjort os til eksperter på området. Vi forstår vores kunder, hvad enten det gælder anbefaling af produkttype og -mængde eller den mest effektive byggemetode, og har de svar, kunderne skal bruge

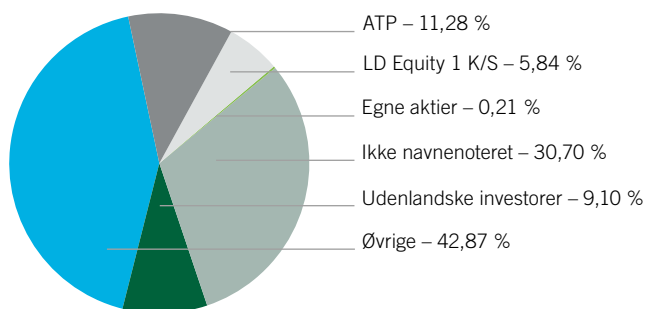
# Investor relations

## 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 2011 var der 3.060 navnenoterede aktionærer i H+H International A/S (svarende til 69 % af aktiekapitalen). Heraf var 160 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 og ikke er offentliggjort som en selskabsmeddelelse. 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 finansiell fleksibilitet og et rimeligt afkast til aktionærerne.

H+H traf som led i sin ekspansionsstrategi beslutning om betydelige investeringer i opgradering og øgning af produktionskapacitet på nye geografiske markeder i Østeuropa. Disse investeringer er den primære årsag til H+H's gældsætning, som det meste af 2009 udgjorde ca. DKK 1 mia. i nettorentebærende gæld. Investeringsbeslutningerne og implementeringen heraf blev truffet i perioden 2005-2007 på et tidspunkt, hvor H+H's indtjening steg markant til et resultat før skat for 2007 på DKK 205 mio. Efter igangsætning af investeringsprojekterne blev H+H

imidlertid medio 2008 ramt hårdt af den pludselige økonomiske krise, hvilket betød, at H+H's omsætning og dermed indtjening faldt drastisk i sidste halvår af 2008. Resultatet før skat for 2008 var således kun DKK 1,4 mio., og da omsætning og resultat fortsatte med at falde i første halvdel af 2009, begyndte bestyrelsen at undersøge mulighederne for rekapitalisering af H+H International A/S.

Bestyrelsens sonderinger mandede i oktober 2009 ud i en beslutning om at søge rekapitalisering ved en fortegningsretsemission. Sammen med en mindre kapitalnedsættelse, som det af juridisk-tekniske årsager var nødvendigt at gennemføre, blev fortegningsretsemissionen besluttet på en ekstraordinær generalforsamling 27. november 2009 og gennemført 23. december 2009, og den resulterede i et nettoprovenu på ca. DKK 436 mio.

Nettoprovenuet ved fortegningsretsemissionen på ca. DKK 436 mio. er anvendt til at nedbringe H+H International A/S' gæld, som primo 2010 udgjorde i niveauet DKK 610 mio. Ultimo 2010 udgjorde gælden DKK 613,6 mio.

H+H International A/S havde ved udgangen af 2010 en soliditetsgrad på 43,9 % mod 51,5 % ved udgangen af 2009.

Bestyrelsen i H+H International A/S drøftede i december 2010 selskabets kapitalstruktur og vurderede på baggrund af drøftelserne, at den aktuelle kapitalstruktur tilgodeser såvel aktionærernes som selskabets interesser. 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).

Fortegningsretsemissionen i december 2009 medførte sammenlægning af A- og B-aktierne til én aktiekasse samt nedsættelse af hver akties nominelle værdi fra DKK 100 til DKK 50, ligesom der blev udstedt 8.720.000 stk. nye aktier à nominelt DKK 50.

I 2010 er aktiekursen faldet med ca. 16 % til DKK 53 pr. aktie à nominelt DKK 50. Til sammenligning oplevede OMXC20-indekset i 2010 en stigning på ca. 35,9 %.

Omsætningen af H+H-aktier i 2010 var på 6.084.823 stk. til en samlet kursværdi af DKK 373,7 mio.

## UDBYTTE

Alle større investeringsprojekter i H+H blev afsluttet i løbet af 2009, og i den nuværende markedssituation forventes et investeringsbehov på under DKK 50 mio. i 2011. 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 2010 var negativt med DKK 286 mio. og med baggrund i den nævnte usikkerhed med hensyn til H+H's fremtidige indtjening, indstiller bestyrelsen til den ordinære generalforsamling 14. april 2011, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010. 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 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 selskabets aktier, som konstant afspejler H+H's aktuelle situation og forventninger samt at opnå en passende likviditet i handelen med aktierne.

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 regnskabsaflæggelse.

Relevant investorinformation er tilgængelig på [www.HplusH.com](http://www.HplusH.com). Henvendelse om IR-forhold kan ske til CFO Niels Eldrup Meidahl på [shareholder@HplusH.com](mailto:shareholder@HplusH.com) eller på tlf. +45 35 27 02 00.

## ORDINÆR GENERALFORSAMLING 2011

H+H International A/S afholder ordinær generalforsamling 14. april 2011 kl. 14 i Charlottehaven, 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 brevforsendelse til de navnenoterede aktionærer, som skriftligthar anmodet selskabet om at modtage indkaldelsen via brev. Herudover offentliggøres indkaldelsen til generalforsamlingen via en selskabsmeddelelse og på selskabets hjemmeside [www.HplusH.com](http://www.HplusH.com) samt på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hjemmeside [www.cvr.dk](http://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, [www.HplusH.com/aktionærportal](http://www.HplusH.com/aktionærportal), eller alternativt ved at kontakte ejerboogsføreren, Computershare A/S, Kongevejen 418, 2840 Holte.

---

### Finanskalender 2011

10. marts 2011	Årsrapport 2010
14. april 2011	Ordinær generalforsamling
26. maj 2011	Delårsrapport 1. kvartal 2011
24. august 2011	Delårsrapport 1. halvår 2011
22. november 2011	Delårsrapport 3. kvartal 2011

---

**Analytikere, som følger H+H International A/S**

---

Carnegie Bank	Lars Corell Salomon	<a href="mailto:lars.corell.salomon@carnegie.dk">lars.corell.salomon@carnegie.dk</a>	tlf. +45 32 88 04 65
Danske Markets Equities	Kenneth Leiling	<a href="mailto:kele@danskebank.dk">kele@danskebank.dk</a>	tlf. +45 45 12 80 59
Handelsbanken Capital Markets	Fasial Kalim Ahmad	<a href="mailto:faah01@handelsbanken.se">faah01@handelsbanken.se</a>	tlf. +45 33 41 86 12
SEB Enskilda, Equities, Research	Anders Hjort	<a href="mailto:anders.hjort@enskilda.dk">anders.hjort@enskilda.dk</a>	tlf. +45 36 97 75 22

---

**Offentlige meddelelser 2010 og frem til 1. februar 2011\***

---

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
22. december 2010	Indberetning af ledende medarbejderes transaktioner med H+H International A/S' aktier og tilknyttede værdipapirer – Undladelse af lønforhøjelse og incitamentsaf lønning i 2010
26. november 2010	Ledelsesændring
16. november 2010	Dialog med potentielle købere indstillet
16. november 2010	Delårsrapport 3. kvartal 2010
9. november 2010	Ændring af H+H International A/S' finanskalender 2010
27. oktober 2010	H+H International A/S – dialog med potentielle købere
22. oktober 2010	Meddelelse fra H+H International
31. august 2010	Delårsrapport 1. halvår 2010
27. maj 2010	Delårsrapport 1. kvartal 2010
9. april 2010	Vedtægter for H+H International A/S
8. april 2010	Ændring af finanskalender 2010
8. april 2010	Forløb af ordinær generalforsamling og konstituering af bestyrelsen
7. april 2010	Meddelelse om fuldmagter til H+H International A/S' bestyrelse
26. marts 2010	Aktieoptionsordning – udnyttelseskurs for aktieoptioner tildelt for 2009
18. marts 2010	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i H+H International A/S
11. marts 2010	Årsrapport 2009
29. januar 2010	Meddelelse om udløb af stabiliseringsperiode i relation til fortegningsretsemission gennemført 23. december 2009

\* 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](http://www.HplusH.com).





**Isolerende** Porebetons indbyggede termiske egenskaber sikrer god isoleringsevne og beskytter samtidig mod råd og brand.

# Selskabsledelse

## CORPORATE GOVERNANCE

Som børsnoteret selskab hos NASDAQ OMX Copenhagen er H+H International 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](http://www.corporategovernance.dk).

I overensstemmelse med anbefalingerne rapporterer H+H International A/S om, i hvilket omfang selskabet i 2010 har efterlevet anbefalingerne. Rapporten gives i skematisk oversigtsform og i forhold til hver enkelt anbefaling. Corporate governance-rapporten for 2010 indgår i selskabets *Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse*, jf. årsregnskabslovens § 107 b, som kan ses på [www.HplusH.com/governance\\_statement](http://www.HplusH.com/governance_statement).

Den fulde lovpligtige redegørelse udgør en bestanddel af ledelsesberetningen i årsrapporten for 2010. Ud over rapporten for selskabets praksis for virksomhedsledelse indeholder den lovpligtige redegørelse to sektioner, "Ledelsesorganernes sammensætning og funktion" samt "Interne kontrol- og risikostyrings-systemer for regnskabsaflæggelsesprocessen", som er omfattet af revisionspåtegningen på årsrapporten for 2010, hvorimod de øvrige oplysninger i den lovpligtige redegørelse ikke er omfattet af revisionspåtegningen.

Bestyrelsen har i 2010 bl.a. etableret bestyrelsesudvalg og iværksat selvevalueringsproces for bestyrelsen, og det er bestyrelsens opfattelse, at H+H International A/S i al væsentlighed efterlever *Anbefalinger for god selskabsledelse* som revideret i april 2010. 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

## CR (CORPORATE 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.

## CR-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 CR i en årrække, dog uden at der har eksisteret formelle og ensartede CR-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 forventer i løbet af 2011 at udarbejde og implementere generelle CR-koncernpolitikker, der både kan bidrage positivt til koncernens udvikling og tage hensyn til H+H's eksterne interessegrupper og miljøet.

H+H har foreløbigt udarbejdet følgende overordnede principper for de erklærede CR-fokusområder: miljø, arbejdsmiljø og forretningsetik, inden for hvilke de enkelte CR-politikker skal udarbejdes:

### 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.

## 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](http://www.HplusH.com).

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

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

## TILTAG I 2010

Som nævnt har H+H gennem årene i praksis drevet virksomhed med udgangspunkt i forretningsmæssig ansvarlighed, uagtet der ikke har været formelle CR-politikker.

Til illustration af, hvorledes denne uformelle CR-tilgang har udmøntet sig i praksis, kan nævnes, at der i 2010 blev iværksat tiltag på de finske og tjekkiske fabrikker med henblik på at reducere energiforbruget. Disse projekter vil fortsætte i 2011. Ligeledes blev det besluttet at installere et nyt anlæg til håndtering af aluminium på den tjekkiske fabrik med henblik på at forbedre arbejdsmiljøet på fabrikken og øge fleksibiliteten i forhold til brug af flere typer aluminium. Derudover blev de enkelte fabrikkers sikkerhedsprocedurer og sikkerhedsforanstaltninger kortlagt med det formål efterfølgende at udarbejde en overordnet politik for sikkerhed på fabrikkerne.

# Produktion, innovation og udvikling

## Porebeton – et byggemateriale med unikke egenskaber

Porebeton er et byggemateriale, der kombinerer lethed med god varmeisoleringssevne og styrke, hvilket gør porebeton velegnet til opbygning af vægge. Porebeton er dampdiffusionsåbent, hvilket i kombination med de gode varmeisolerende egenskaber og de uorganiske naturmaterialer giver et behageligt indeklima i det færdige byggeri.

De væsentligste karakteristika for porebeton fra H+H er:

- Lav vægt
- Høj varmeisoleringssevne
- Styrke i forhold til vægten
- Brandsikker
- Sikret mod råd og svamp
- Hurtig og enkel montage
- Let at bearbejde og håndtere
- Diffusionsåbent, som giver godt indeklima

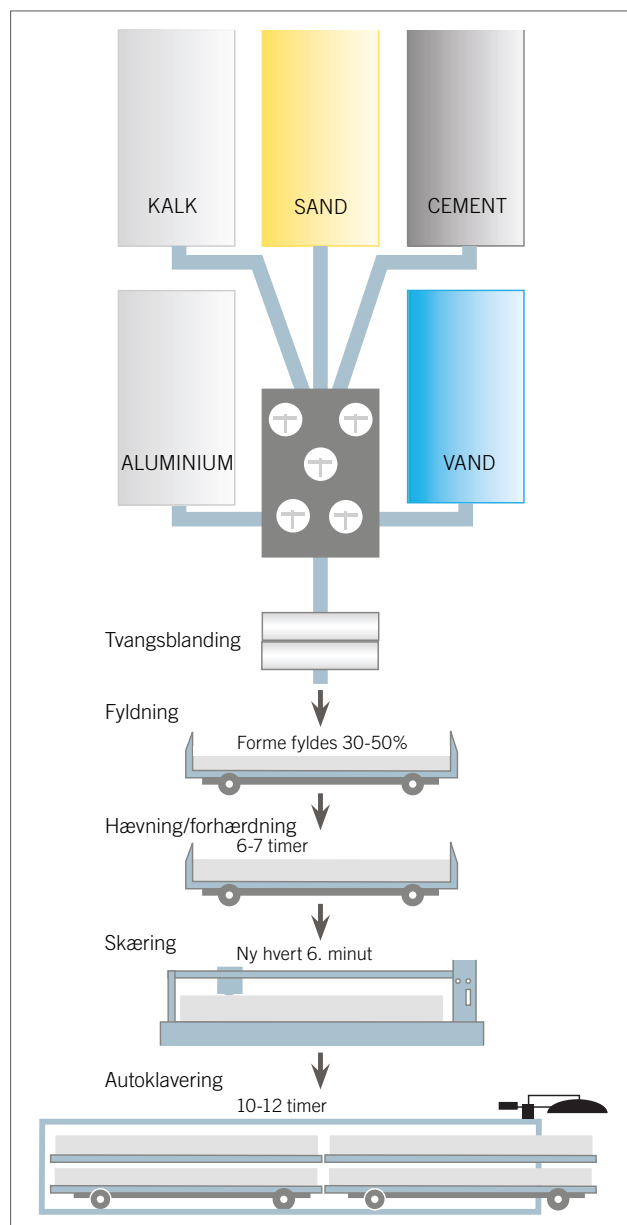
Porebeton er særdeles miljøvenligt ikke alene i kraft af sine egenskaber, men også ved at være skånsomt mod miljøet i produktionsprocessen sammenholdt med anden produktion af stenblokke som fx cementblokke, lecablokke og lignende. Hovedparten af de materialer, der bruges til fremstilling af porebeton, som kalk og sand, er let tilgængelige, ikke-begrænsede naturressourcer. I visse lande benyttes flyveaske som råmateriale. Flyveaske er et restprodukt fra elproduktion på kulfyrede kraftværker.

Når porebetons livscyklus er tilendebragt, kan produktet knuses og genanvendes, fx som vejunderlag.

## Produktion af porebeton

Porebeton fremstilles af en kombination af vand, sand og/eller flyveaske, kalk, cement og lidt aluminiumpulver.

Sand formales i en kuglemølle for at opnå en tilstrækkeligt finkornet konsistens og blandes efterfølgende med de øvrige basismaterialer. For at opnå den karakteristiske luftige porestruktur tilsættes aluminiumpulver, inden blandingen hældes i forme. For armerede produkter bliver armeringsstål lagt i formene, inden blandingen hældes i. Porebetonblanding stilles herefter til forhærdning, indtil den ønskede fasthed opnås, hvorefter porebetonmassen tilskræres i de ønskede størrelser. Endelig autoklaveres (hærdes) produktet i 10-12 timer. Herefter bliver det færdige produkt pakket og er klar til anvendelse. Produktionsprocessen forudsætter et højt teknisk og produktionsmæssigt niveau i kombination med et betydeligt erfaringsgrundlag for at sikre en høj og ensartet kvalitet.



Figur: fremstillingsproces (princip)

## Kvalitetssikring

En af hjørnestenene i H+H's forretningsstrategi omkring løsnings-salg, Build with ease, er til stadighed at kunne producere og tilbyde produkter af en høj og ensartet kvalitet. Kvalitetssikring af produkterne sker gennem veletablerede procedurer, der dels omfatter daglig kontrol decentralt på de enkelte fabrikker, dels kemiske og mineralogiske analyser samt andre test foretaget med faste intervaller på H+H's centrale R&D-laboratorium.

## Lean i H+H

For at sikre at H+H til enhver tid er konkurrencedygtig, foretages der løbende evalueringer af de enkelte fabrikker.



I tillæg til dette har der som følge af den økonomiske krise siden midten af 2008 været sat ekstra fokus på at øge produktiviteten for derigennem at tilpasse produktionsapparatet og omkostningsniveauet til den øgede konkurrence.

Ud over de løbende tilpasninger på de enkelte fabrikker blev der i første halvdel af 2010 implementeret et såkaldt benchmark-system på tværs af fabrikkerne til brug for indbyrdes sammenligning. Målet var på systematisk vis at skabe større synlighed og gøre det muligt at udveksle erfaringer fabrikkerne imellem for på den måde at sikre, at alle fabrikker benytter sig af bedste produktionspraksis.

På baggrund af et pilotprojekt udført på Wittenborn II-fabrikken i Tyskland blev det samtidig med implementeringen af benchmark-systemet besluttet at benytte Lean-metodik som værktøj til at opnå yderligere effektiviseringer både på kort og langt sigt.

Det overordnede formål med indførelsen af Lean på fabrikkerne er at forsyne fabriksledelsen med værktøjer og processer, der sikrer etablering af en produktionskultur med fokus på løbende at forbedre produktiviteten.

Lean-projektet er bygget op omkring workshops og såkaldte Kaizen events (enkelstående sessioner, hvor der fokuseres på et specifikt problem eller tiltag), hvor deltagerne opøves i at benytte Lean-værktøjer til at øge produktiviteten på de enkelte fabrikker.

Optimering af koncernens produktionsanlæg ved gennemførelse af Lean-projektet, herunder yderligere forbedret udnyttelse af kapaciteten på fabrikkerne, forventes at kunne reducere produktionsomkostningerne med knap 5 % i 2011 i forhold til 2010, hvilket er et relativt ambitiøst mål set i lyset af de mange tidligere tiltag, der allerede er gennemført og har ført til optimering af produktionen.

### Innovation og udvikling

Forskning og udvikling foregår primært på R&D-laboratoriet i Wittenborn i Tyskland, hvor der fokuseres på udvikling og forbedring af porebetons egenskaber, alternative råstoffer og optimering af produktionsprocessen, ligesom der forskes i nye anvendelsesmuligheder for porebeton.

Produktudvikling og innovation foregår som hovedregel individuelt i de enkelte selskaber i koncernen, idet udvikling af nye produkter i høj grad må tilpasses lokale byggeregler og traditioner. Dog er det ofte således, at nyudviklede produkter med relativt få tilpasninger kan markedsføres i flere lande.

Et eksempel på H+H's innovative produktudvikling er termoblokken, der blev lanceret i 2010.

Termoblokken er en 3-i-1 massiv blok, som kombinerer porebetons velkendte og solide egenskaber med en kerne af isoleringsmateriale. Samlet set giver det en blok, der i én arbejdsgang opfylder kravene til en effektiv isolering og et rationelt byggeri. Termoblokken fra H+H har dimensionerne 400 x 200 x 600 mm og en U-værdi på kun 0,13 W/m<sup>2</sup>K. En U-værdi på 0,13 W/m<sup>2</sup>K opfylder retningslinjerne for passivhuse, og blokken tager dermed forskud på de isoleringskrav, som forventes at blive et lovkrav i EU i 2020.

Vægge af termoblokke giver et godt indeklima, først og fremmest fordi porebeton er et fuldt ud åndbart materiale, og dette bidrager sammen med de varmeisolerende egenskaber til at sikre et behageligt indeklima i det færdige byggeri.

Termoblokken etablerer både bærende vægge og isolering i én hurtig arbejdsgang mod normalt tre arbejds gange (montage af bærende indervæg, isoleringslag og til sidst ydermur), og det



termoblok

bidrager helt naturligt til en ganske betydelig reduktion af både materialeomkostninger og byggetid sammenlignet med traditionelt murbyggeri.

Med en total murtykkelse på kun 400 mm vil termoblokken give flere indvendige kvadratmeter sammenlignet med andre konstruktioner, der normalt anvendes for at opnå samme isoleringsmæssige U-værdi. Eksempelvis vil man få ca. 3 m<sup>2</sup> ekstra i et etplans parcelhus på 150 udvendige kvadratmeter i forhold til en traditionel løsning. Ud over flere indvendige kvadratmeter giver blokken færre etableringsomkostninger i byggefasen pga. den hurtige 3-i-1-montage med H+H's termoblok.

Termoblokken har opnået stor interesse i Tyskland, Danmark og Sverige. En variation af termoblokken produceres og markedsføres ligeledes i Finland, Polen og Tjekkiet.

# Selskabets ledelse

Bestyrelsen har i 2010 afholdt 11 møder, herunder et strategimøde. Vederlag til de enkelte medlemmer af bestyrelsen og direktionen for 2010 fremgår af note 4.

I bestyrelsens forretningsorden er fastsat en aldersgrænse på 70 år for bestyrelsesmedlemmer, og i overensstemmelse med *Anbefalinger for god selskabsledelse* vil bestyrelsen på den ordinære generalforsamling 14. april 2011 stille forslag om, at en tilsvarende aldersgrænse optages i vedtægterne for H+H International A/S.

Bestyrelsen har hen over vinteren 2010/2011 gennemført en selvevaluering baseret på input fra hvert bestyrelsesmedlems besvarelse af et spørgeskema. Resultatet af evalueringen blev drøftet af bestyrelsen på et bestyrelsesmøde i marts 2011. På mødet blev resultatet af selvevalueringen sammenholdt bl.a. med bestyrelsens kompetenceprofil offentliggjort på selskabets hjemmeside, og på basis heraf samt indstilling fra nomineringsudvalget traf bestyrelsen beslutning om, hvilke personer bestyrelsen ønsker at foreslå som bestyrelsesmedlemmer på selskabets ordinære generalforsamling.

## BESTYRELSEN

### Anders C. Karlsson (60 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 strategisk udvikling, samt mangeårig erfaring med internationalt bestyrelsesarbejde.
- Uafhængig i henhold til definitionen givet af Komitèen 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 2010.

#### Ledelseshverv

- Bestyrelsesformand i AH Industries A/S, Inwido AB (Sverige), Rapid Granulator AB (Sverige) og WSP Europe AB (Sverige).
- Bestyrelsesmedlem i Lindab International AB (Sverige) og WSP Group plc (Storbritannien).
- Industrial advisor for Ratos AB (Sverige).
- Ejer af og bestyrelsesmedlem i Anders C. Management AB (Sverige) og Lasabotte AB (Sverige).

### Asbjørn Berge (55 år)

Professionelt bestyrelsesmedlem.

- Næstformand. Indtrådt i bestyrelsen i 2010. Medlem af 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 strategisk udvikling, samt mangeårig erfaring med internationalt bestyrelsesarbejde.
- Uafhængig i henhold til definitionen givet af Komitèen for god Selskabsledelse.
- Ejer 6.000 stk. H+H-aktier, alle erhvervet i 2010 før indtrædelse i bestyrelsen.

#### Ledelseshverv

- Bestyrelsesformand i Carnad A/S, Da'core Holding A/S og et datterselskab, Due Plast Holding A/S og et datterselskab, FM-Søkjær Holding 1 A/S og datterselskabet HusCompagniet as, InterBuild A/S og fem datterselskaber, KA. Interiør Holding A/S og et datterselskab.
- Næstformand i Jørck og Larsen A/S.
- Bestyrelsesmedlem og direktør i Berge Invest ApS og Industri Invest Herning A/S.
- Bestyrelsesmedlem i C.C. Contractor A/S, Door Holding A/S, Ejendomsselskabet Berlin og Hamborg A/S, Freja Transport & Logistics A/S, Junckers Industrier A/S og Godt Smil Holding ApS.

### Stewart A. Baseley (52 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 Komitèen for god Selskabsledelse

#### Ledelseshverv

- Bestyrelsesmedlem i National House-Building Council (Storbritannien).
- Non-executive director i Banner Homes Group PLC (Storbritannien).
- Senior Advisor ift. Central- og Østeuropa for Highlander Partners L.P. (USA).
- Director i Habitat for Humanity Great Britain (Storbritannien).
- Protektor for Children with Special Needs Foundation (Storbritannien).

## BESTYRELSEN

### Heine Dalsgaard (39 år)

CFO, Grundfos Holding AG (Schweiz).

- Indtrådt i bestyrelsen i 2010. Medlem af revisionsudvalget (formand).
- Erfaring med ledelse af økonomifunktionen i betydende global produktionsvirksomhed, herunder finansiering og risikostyring samt turnarounds.
- Uafhængig i henhold til definitionen givet af Komitèen for god Selskabsledelse.

#### Ledelseshverv

- Adm. direktør, bestyrelsesformand eller bestyrelsesmedlem i otte selskaber i Grundfos-koncernen.

### Pierre-Yves Jullien (60 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 Komitèen for god Selskabsledelse.

#### Ledelseshverv

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

### Henrik Lind (63 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 børss- og andre erhvervsretlige forhold.
- Afhængig i henhold til definitionen givet af Komitèen for god Selskabsledelse – har siddet i bestyrelsen i længere tid end den anbefalede maksimumperiode på 12 år.

#### Ledelseshverv

- Næstformand i Danske Advokater.

## DIREKTIONEN

### Hans Gormsen (59 år)

Adm. direktør.

- Adm. direktør siden 2004 og forinden bestyrelsesmedlem i H+H International A/S (2002-2004). Hans Gormsen har opsagt sin stilling og fratræder 4. april 2011.
- Hans Gormsen var i perioden 2001-2004 medlem af direktionen for NCC AB (Sverige) og fra 2002 til 2004 President for NCC Roads Holding AB (Sverige) (NCC AB's samlede aktiviteter inden for beton, råstoffer, asfalt samt service og vedligehold af veje). I perioden 2001-2002 var Hans Gormsen Business Area Manager for NCC AB's forretningsområde Industri (asfalt, råstoffer, beton og udlejning af maskiner). Ved fusionen mellem Superfos Construction A/S og NCC Rasmussen & Schjøtz i 1999 blev Hans Gormsen udnævnt til viceadministrerende direktør og chef for NCC Danmarks A/S' forretningsområde Industri. Hans Gormsen arbejdede for Superfos Construction A/S fra 1989 og blev udnævnt til administrerende direktør i 1991. Før det var Hans Gormsen Technical Director for Chemcrete i Belgien.
- Hans Gormsen er civilingeniør, Kemi.
- Ejer 16.200 stk. H+H-aktier, og der er ikke sket ændringer i beholdningen i 2010.

#### Ledelseshverv

- Bestyrelsesformand i Veloso A/S.

### Niels Eldrup Meidahl (38 år)

CFO.

- CFO siden 2009 og medlem af direktionen siden 2010. Medlem af ledelsesgruppen siden 2009.
- 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 1.000 stk. H+H-aktier, og der er ikke sket ændringer i beholdningen i 2010.

#### Ledelseshverv

- Bestyrelsesformand i Pharma 2100 ApS.

## ØVRIGE LEDENDE MEDARBEJDERE

---

### Henrik Dietrichsen (39 år)

---

Senior Vice President.

- Senior Vice President og medlem af ledelsesgruppen siden 2006.
- I dag er Henrik Dietrichsen områdeansvarlig for Tyskland, Holland, Belgien, Danmark, Norge 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 270 stk. H+H-aktier, og der er ikke sket ændringer i beholdningen i 2010.

---

### Thomas Høi Terndrup-Larsen (46 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.



# Let og fleksibelt

der med stor præcision foretages ændringer og tilpasninger på byggepladsen.

Uden brug af specialværktøj kan



# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2010 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 moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010.

København, 10. marts 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.

---

## Direktion

---

**Hans Gormsen**  
Adm. direktør

**Niels Eldrup Meidahl**  
CFO

---

## Bestyrelse

---

**Anders C. Karlsson**  
Formand

**Asbjørn Berge**  
Næstformand

**Stewart A. Baseley**

**Heine Dalsgaard**

**Pierre-Yves Jullien**

**Henrik Lind**

# Den uafhængige revisors påtegning

## Til aktionærerne i H+H International A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for H+H International A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010, side 32-81. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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

## Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandards. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

København, 10. marts 2011

## KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

## Jesper Koefoed

Statsaut. revisor

## Lau Bent Baun

Statsaut. revisor

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 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 gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

# Resultatopgørelse

Note	Beløb i DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
		2010	2009	2010	2009
3	Nettoomsætning	1.254.509	1.067.957	0	0
4, 15	Produktionsomkostninger	-1.002.756	-820.277	0	0
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>251.753</b>	<b>247.680</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
4	Andre eksterne omkostninger	-259.583	-230.897	-37.134	-29.478
5	Andre driftsindtægter og -omkostninger	-7.486	-15.820	14.907	5.849
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger samt finansielle poster (EBITDA)</b>	<b>-15.316</b>	<b>963</b>	<b>-22.227</b>	<b>-23.629</b>
6	Afskrivninger	-119.775	-121.505	-950	-910
7	Nedskrivninger	-121.697	-84.748	-43.167	-349.378
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>-256.788</b>	<b>-205.290</b>	<b>-66.344</b>	<b>-373.917</b>
8	Finansielle indtægter	14.996	2.143	44.404	42.115
9	Finansielle omkostninger	-44.413	-60.396	-26.320	-66.104
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-286.205</b>	<b>-263.543</b>	<b>-48.260</b>	<b>-397.906</b>
10	Skat af årets resultat	15.727	31.046	-9.500	4.784
	<b>Årets resultat</b>	<b>-270.478</b>	<b>-232.497</b>	<b>-57.760</b>	<b>-393.122</b>
	<b>Der fordeles således:</b>				
	Aktionærerne i H+H International A/S	-270.478	-232.496		
	Minoritetsinteresser	0	-1		
		<b>-270.478</b>	<b>-232.497</b>		
	<b>Overskudsdisponering</b>				
	<b>Overførsel til næste år</b>			-57.760	-393.122
	Udbytte for året DKK 0 pr. nominel aktie à DKK 50 (2009: DKK 0)			0	0
	<b>Årets resultat</b>			<b>-57.760</b>	<b>-393.122</b>
11	Resultat pr. aktie (EPS-Basic)	-27,63	-94,60		
11	Resultat pr. aktie (EPS-udvandet)	-27,63	-94,60		

# Totalindkomstopgørelse

Note	Koncern		Moderselskab	
	2010	2009	2010	2009
Beløb i DKK 1.000				
Årets resultat	-270.478	-232.497	-57.760	-393.122
Anden totalindkomst				
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	41.057	7.554	0	0
Værdireguleringer overført til finansielle poster	0	1.844	0	1.274
Skat af anden totalindkomst	-3.365	-422	0	-319
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>37.692</b>	<b>8.976</b>	<b>0</b>	<b>955</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-232.786</b>	<b>-223.521</b>	<b>-57.760</b>	<b>-392.167</b>
<b>Der fordeles således:</b>				
Aktionærerne i H+H International A/S	-232.786	-223.520		
Minoritetsinteresser	0	-1		
	-232.786	-223.521		

# Balance pr. 31. december

## AKTIVER

Note	Beløb i DKK 1.000	Koncern		Moderselskab	
		2010	2009	2010	2009
	<b>Langfristede aktiver</b>				
	<b>Immaterielle aktiver</b>				
	Goodwill	88.388	85.902	0	0
	Øvrige immaterielle aktiver	28.207	23.830	6.445	3.082
12		116.595	109.732	6.445	3.082
	<b>Materielle aktiver</b>				
	Grunde og bygninger	467.789	469.815	0	0
	Tekniske anlæg og maskiner	560.231	673.843	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	137.187	182.529	897	1.882
	Materielle aktiver under opførelse	22.183	15.098	0	0
12		1.187.390	1.341.285	897	1.882
	<b>Andre langfristede aktiver</b>				
13	Udskudt skat	55.183	44.348	0	7.991
14	Kapitalandele i datterselskaber	0	0	1.129.072	1.120.103
	Tilgodehavende hos datterselskaber	0	0	649.808	699.836
		55.183	44.348	1.778.880	1.827.930
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.359.168</b>	<b>1.495.365</b>	<b>1.786.222</b>	<b>1.832.894</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>				
15	Varebeholdninger	181.779	209.913	0	0
16	Tilgodehavender fra varesalg	78.275	107.838	0	0
	Tilgodehavende skat	599	1.630	0	0
16	Andre tilgodehavender	12.180	14.738	1.117	1.245
	Periodeafgrænsningsposter	9.039	7.877	0	0
	Likvide beholdninger	13.062	17.625	19	32
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>294.934</b>	<b>359.621</b>	<b>1.136</b>	<b>1.277</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.654.102</b>	<b>1.854.986</b>	<b>1.787.358</b>	<b>1.834.171</b>



## PASSIVER

Note	Koncern		Moderselskab	
	2010	2009	2010	2009
Beløb i DKK 1.000				
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital	490.500	490.500	490.500	490.500
Reserve for valutakursregulering	-69.903	-107.595	0	0
Overført resultat	304.955	575.235	951.136	1.008.698
Foreslået udbytte	0	0	0	0
<b>Aktionærerne i H+H International A/S' andel af egenkapitalen</b>	<b>725.552</b>	<b>958.140</b>	<b>1.441.636</b>	<b>1.499.198</b>
Minoritetsinteresser	0	21	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>725.552</b>	<b>958.161</b>	<b>1.441.636</b>	<b>1.499.198</b>
<b>Forpligtelser</b>				
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
17 Pensionsforpligtelser	80.585	74.078	0	0
18 Øvrige hensatte forpligtelser	20.137	17.076	0	0
13 Udskudt skat	32.085	46.282	8.773	7.264
19 Kreditinstitutter	626.174	612.190	286.643	311.432
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>758.981</b>	<b>749.626</b>	<b>295.416</b>	<b>318.696</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
19 Kreditinstitutter	493	1.209	23	0
Leverandørgæld	72.193	56.242	2.872	3.214
Selskabsskat	12.876	2.014	0	0
Gæld til datterselskaber	0	0	34.961	1.388
Andre gældsforpligtelser	84.007	87.734	12.450	11.675
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>169.569</b>	<b>147.199</b>	<b>50.306</b>	<b>16.277</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>928.550</b>	<b>896.825</b>	<b>345.722</b>	<b>334.973</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.654.102</b>	<b>1.854.986</b>	<b>1.787.358</b>	<b>1.834.171</b>

# Pengestrømsopgørelse

Note	Koncern		Moderselskab	
	2010	2009	2010	2009
<b>Driftsaktiviteter</b>				
Resultat af primær drift	-256.788	-205.290	-66.344	-373.917
Finansielle poster	-41.008	-58.253	18.084	-23.989
Af- og nedskrivninger	241.472	206.253	44.117	350.288
Andre reguleringer	3.984	-3.781	198	-1.757
Ændring i varebeholdninger	34.055	7.890	0	0
Ændring i tilgodehavender	37.802	7.495	128	-717
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	15.111	-3.526	7.036	-4.457
Tabsgivende kontrakt fra 2009, betalt i 2010	-2.660	0	-2.660	0
Selskabsskat, betalt	-76	7.477	0	2.800
	31.892	-41.735	559	-51.749
<b>Investeringsaktiviteter</b>				
Salg af materielle aktiver	3.338	3.096	594	180
Køb af virksomheder og kapitalindskud i datterselskaber	0	0	0	-9.492
Køb af materielle og immaterielle aktiver	-36.363	-104.614	-3.922	-3.082
Finansielt leasede materielle og immaterielle aktiver	0	0	220	0
Ændring i leverandørgæld vedrørende investeringer	0	-17.834	0	0
	-33.025	-119.352	-3.108	-12.394
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-1.133</b>	<b>-161.087</b>	<b>-2.549</b>	<b>-64.143</b>
<b>Finansieringsaktiviteter</b>				
Nettoprovenu ved aktieemission	0	434.904	0	434.904
Omkostninger ved aktieemission, ikke betalt	0	3.942	0	3.942
Omkostninger ved aktieemission, betalt	-3.942	0	-3.942	0
Køb/salg af egne aktier og tegningsretter	0	848	0	848
Ændring af mellemværender med datterselskaber	0	0	31.464	-309.450
Ændring af langfristet gæld	28	-268.652	-24.986	-66.100
	-3.914	171.042	2.536	64.144
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-5.047</b>	<b>9.955</b>	<b>-13</b>	<b>1</b>
Likvide beholdninger pr. 1. januar	17.625	7.741	32	31
Kursregulering af likvider	484	-71	0	0
<b>Likvide beholdninger pr. 31. december 2010</b>	<b>13.062</b>	<b>17.625</b>	<b>19</b>	<b>32</b>

## Note Regnskabsoplysninger og supplerende oplysninger

- |                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 1 Anvendt regnskabspraksis      | 22 Nærtstående parter                             |
| 2 Ledelsens skøn og vurderinger | 23 Finansielle instrumenter og finansielle risici |
| 20 Eventualforpligtelser        | 25 Storaktionærer og aktionærgrupper              |
| 21 Revisionshonorarer           | 26 Begivenheder efter statusdagen                 |

# Egenkapitalopgørelse

Koncern								
Beløb i DKK 1.000								
	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets- inter- ser	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2009</b>	<b>109.000</b>	<b>-115.149</b>	<b>-1.422</b>	<b>750.729</b>	<b>0</b>	<b>743.158</b>	<b>22</b>	<b>743.180</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2009</b>								
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0	7.554	0	0	0	7.554	0	7.554
Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger	0	0	1.844	0	0	1.844	0	1.844
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	-422	0	0	-422	0	-422
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0	7.554	1.422	0	0	8.976	0	8.976
Årets resultat	0	0	0	-232.496	0	-232.496	-1	-232.497
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>7.554</b>	<b>1.422</b>	<b>-232.496</b>	<b>0</b>	<b>-223.520</b>	<b>-1</b>	<b>-223.521</b>
Kapitalnedsættelse	-54.500	0	0	54.500	0	0	0	0
Kapitalforhøjelse	436.000	0	0	34.880	0	470.880	0	470.880
Omkostninger i forbindelse med emission	0	0	0	-35.976	0	-35.976	0	-35.976
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	0	2.367	0	2.367	0	2.367
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	383	0	383	0	383
Salg af tegningsretter	0	0	0	848	0	848	0	848
<b>Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt</b>	<b>381.500</b>	<b>7.554</b>	<b>1.422</b>	<b>-175.494</b>	<b>0</b>	<b>214.982</b>	<b>-1</b>	<b>214.981</b>
<b>Egenkapital pr. 31. dec. 2009</b>	<b>490.500</b>	<b>-107.595</b>	<b>0</b>	<b>575.235</b>	<b>0</b>	<b>958.140</b>	<b>21</b>	<b>958.161</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2010</b>								
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0	41.057	0	0	0	41.057	0	41.057
Skat af egenkapitalbevægelser	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
Årets resultat	0	0	0	-270.478	0	-270.478	0	-270.478
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>37.692</b>	<b>0</b>	<b>-270.478</b>	<b>0</b>	<b>-232.786</b>	<b>0</b>	<b>-232.786</b>
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
<b>Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt</b>	<b>0</b>	<b>37.692</b>	<b>0</b>	<b>-270.280</b>	<b>0</b>	<b>-232.588</b>	<b>-21</b>	<b>-232.609</b>
<b>Egenkapital pr. 31. dec. 2010</b>	<b>490.500</b>	<b>-69.903</b>	<b>0</b>	<b>304.955</b>	<b>0</b>	<b>725.552</b>	<b>0</b>	<b>725.552</b>

# Egenkapitalopgørelse

Morderselskab					
Beløb i DKK 1.000					
	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2009</b>	<b>109.000</b>	<b>-955</b>	<b>1.344.818</b>	<b>0</b>	<b>1.452.863</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2009</b>					
Årets værdiregulering	0	1.274	0	0	1.274
Skat af egenkapitalbevægelser	0	-319	0	0	-319
Årets resultat	0	0	-393.122	0	-393.122
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>955</b>	<b>-393.122</b>	<b>0</b>	<b>-392.167</b>
Kapitalnedsættelse	-54.500	0	54.500	0	0
Kapitalforhøjelse	436.000	0	34.880	0	470.880
Omkostninger i forbindelse med emission	0	0	-35.976	0	-35.976
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	2.367	0	2.367
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	383	0	383
Salg af tegningsretter	0	0	848	0	848
<b>Egenkapitalbevægelser i 2009 i alt</b>	<b>381.500</b>	<b>955</b>	<b>-336.120</b>	<b>0</b>	<b>46.335</b>
<b>Egenkapital pr. 31. december 2009</b>	<b>490.500</b>	<b>0</b>	<b>1.008.698</b>	<b>0</b>	<b>1.499.198</b>
<b>Egenkapitalbevægelser i 2010</b>					
Årets resultat	0	0	-57.760	0	-57.760
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-57.760</b>	<b>0</b>	<b>-57.760</b>
Omkostninger i forbindelse med emission	0	0	-311	0	-311
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	509	0	509
<b>Egenkapitalbevægelser i 2010 i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-57.562</b>	<b>0</b>	<b>-57.562</b>
<b>Egenkapital pr. 31. december 2010</b>	<b>490.500</b>	<b>0</b>	<b>951.136</b>	<b>0</b>	<b>1.441.636</b>

Egne aktier			
	Antal stk.	Pålydende værdi, DKK 1.000	%-andel af aktiekapital ultimo
Beholdning pr. 1. januar 2009	20.489	2.049	1,9%
Køb i året	0	0	0%
Salg i året	0	0	0%
Udvandingseffekt	0	-1.025	-1,7%
Beholdning pr. 31. december 2009	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%

Samlet salgssum for de solgte aktier i 2010 udgør tDKK 0 (2009: tDKK 0). Der er dog solgt tegningsretter i forbindelse med emissionen i 2009 for tDKK 848.

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

Pr. 31. december 2010 skal der i forbindelse med selskabets optionsordninger være 71.739 stk. aktier til rådighed (2009: 27.679 stk.). Ledelsen har valgt ikke at afdække alle udestående optioner, da det forekommer usandsynligt, at alle optioner bliver udnyttet.

# Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis

H+H International A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2010 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 2010 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Bestyrelse og direktion har 10. marts 2011 behandlet og godkendt årsrapporten for 2010 for H+H International A/S. Årsrapporten forelægges for H+H International A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 14. april 2011.

### 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 fratrullet 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 IFRS-standarder godkendt af EU, som er gældende for regnskabsåret 2010. H+H International A/S

har foretaget en analyse, som viser, at anvendelse af nye IFRS-standarder ikke har væsentlig indflydelse på koncernregnskabet i 2010, 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, og forventer ikke, at anvendelsen af disse standarder vil have nogen væsentlig indvirkning på koncernregnskabet.

IASB har derudover udstedt IFRS 9 "Finansielle instrumenter", som skal tages i anvendelse senest 1. januar 2013. Dette er en del af IASB's projekt til erstatning af IAS 39, og med den nye standard vil klassifikationen og målingen af finansielle instrumenter og kravene til sikring blive ændret betydeligt. IFRS 9 er ikke godkendt af EU, og beslutningen om at gøre det er udsat indtil videre. H+H International A/S forventer, at standarden vil få mindre betydning for H+H-koncernen, men har endnu ikke opgjort effekten.

## 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.



# Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

Kapitalandele i datterselskaber udlignes med den forholds-mæssige andel af datterselskabernes dagsværdi af identificer-bare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes datterselskabernes regn-skabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i datterselskaber, der ikke ejes 100 %, indgår som en del af H+H-koncernens henholdsvis resultat og egenkapital, men vises særskilt.

### **Virksomhedssammenslutninger**

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammen-ligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder.

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. Identificer-bare 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) er på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalinteresser og på den anden side dags-værdien 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 over-tagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel

valuta end H+H-koncernens præsentrationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes ved første indregning til den udenland-ske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indreg-nes 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 virksomhedssammen-slutninger, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om iden-tifikation 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 identifi-ka-tion 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 sammen-ligningstal tilpasses. Herefter reguleres ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes som hoved-regel 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. I det omfang goodwill fra virksomhedsovertagelser foretaget før 1. januar 2002 er straksafskrevet direkte over egenkapitalen, udgør den regnskabsmæssige værdi DKK 0 på salgstidspunktet.

### **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.

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

---

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 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 dattervirksomheder henføres den del af valutakursreserven, der vedrører minoritetsinteresser, ikke til resultatopgørelsen.

Ved delvis afståelse af udenlandske dattervirksomheder, 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 dattervirksomheden.

### 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 betalingsstrømme 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 betalingsstrømme, 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 tids-

# Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

punkt 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 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 salgsmkostninger 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.

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

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 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 allokere 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,

# Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

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 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 henholdsvis et aktiv og en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.



---

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

---

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 nettorealisationsværdien 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 og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og -ledelse.

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

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 diskonteringsrenten 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 afståelsessummen 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.

# Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

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

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

Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

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

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

**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 acontoskatte.

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 henholdsvis planlagte anvendelse af aktivet og afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil

---

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

---

de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

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

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med 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 tilbage-diskontering 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 rente-

niveau 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.

Leasingydelser 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.

# Noter

## 1 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

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

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

### 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.

### 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 allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende H+H-koncerns 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 nøgletalsoversigten 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-kvote (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 23 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 2009 og 2010 har udviklingen i verdensøkonomien og de finansielle markeder medført, at usikkerheden er større på en række nøgleforudsætninger om fremtiden, herunder kreditrisici, renteniveau, salgsvolumen, volatilitet mv., end tidligere år.

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 23.

**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 ikke eventuelle virkninger af fremtidige risici, idet disse er inkluderet i fremtidige pengestrømme. Pengestrømme og vækstrater

bygger på tidligere erfaringer 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 2010 var DKK 88 mio. (2009: DKK 85 mio.). Den samlede regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver ved udgangen af 2010 var DKK 1.187 mio. (2009: DKK 1.341 mio.).

**Ydelsesbaserede pensionsordninger.** Nutidsværdien af pensionsforpligtelserne afhænger af de forudsætninger, der lægges til grund for den aktuarmæssige beregning. Beregningen omfatter forudsætninger vedrørende diskonteringssats, 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 17.

### 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 2009 eller 2010.

### 3 Segmentoplysninger

### Koncern

Beløb i DKK mio.

2010

	Vesteuropa			Østeuropa			
	Produktions-selskaber	Salgs-selskaber	Vesteuropa samlet	Produktions-selskaber	Salgs-selskaber	Østeuropa samlet	Rapporterings-pligtige segmenter
Omsætning, ekstern	624,9	254,9	879,8	359,6	15,1	374,7	1.254,5
Omsætning, intern	124,4	0	124,4	11,8	0	11,8	136,2
EBITDA	49,1	-22,0	27,1	3,3	-9,3	-6,0	21,1
Afskrivninger	-69,9	-2,5	-72,4	-46,1	-0,2	-46,3	-118,7
EBITA	-20,8	-24,5	-45,3	-42,8	-9,5	-52,3	-97,6
Nedskrivninger	0	-0,2	-0,2	-120,0	0	-120,0	-120,2
Resultat af primær drift (EBIT)	-20,8	-24,7	-45,5	-162,8	-9,5	-172,3	-217,8
Finansielle indtægter	0,5	0,2	0,7	2,0	1,9	3,9	4,6
Finansielle udgifter	-13,9	-2,2	-16,1	-40,1	-1,3	-41,4	-57,5
Resultat før skat*	-34,2	-26,7	-60,9	-200,9	-8,9	-209,8	-270,7
Langfristede aktiver	583,0	32,6	615,6	732,4	1,2	733,6	1.349,2
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	13,4	3,1	16,5	14,4	1,2	15,6	32,1
Aktiver	786,9	94,2	881,1	817,9	2,5	820,4	1.701,5
Egenkapital	282,2	13,1	295,3	95,5	-31,7	63,8	359,1
Forpligtelser	504,7	81,1	585,8	722,4	34,2	756,6	1.342,4
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	446	68	514	629	16	645	1.159

2009

	Vesteuropa			Østeuropa			
	Produktions-selskaber	Salgs-selskaber	Vesteuropa samlet	Produktions-selskaber	Salgsselskaber	Østeuropa samlet	Rapporterings-pligtige segmenter
Omsætning, ekstern	534,8	218,6	753,4	294,9	19,7	314,6	1.068,0
Omsætning, intern	130,0	0	130,0	14,7	0	14,7	144,7
EBITDA	52,0	-21,1	30,9	19,3	-7,3	12,0	42,9
Afskrivninger	-83,8	-2,6	-86,4	-34,1	-0,1	-34,2	-120,6
EBITA	-31,8	-23,7	-55,5	-14,8	-7,4	-22,2	-77,7
Nedskrivninger	-20,4	-0,6	-21,0	0	-6,0	-6,0	-27,0
Resultat af primær drift (EBIT)	-52,2	-24,3	-76,5	-14,8	-13,4	-28,2	-104,7
Finansielle indtægter	0	0,4	0,4	1,7	0,1	1,8	2,2
Finansielle udgifter	-18,8	-1,6	-20,4	-34,8	-1,5	-36,3	-56,7
Resultat før skat*	-71,0	-25,5	-96,5	-47,9	-14,9	-62,8	-159,3
Langfristede aktiver	637,7	28,8	666,5	805,1	6,2	811,3	1.477,8
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	10,0	4,2	14,2	80,0	0,3	80,3	94,5
Aktiver	846,5	73,8	920,3	917,6	12,6	930,2	1.850,5
Egenkapital	304,6	9,7	314,3	221,4	-15,4	206,0	520,3
Forpligtelser	541,9	64,1	606,0	696,2	28,0	724,2	1.330,2
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	448	72	520	681	18	699	1.219

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



# Noter

## 3 Segmentoplysninger – fortsat

## Koncern

### Afstemning af rapporteringspligtige segmenters omsætning, resultat før skat, aktiver og forpligtelser

Omsætning	2010	2009
Segmentomsætning for de rapporteringspligtige segmenter	1.390,7	1.212,7
Omsætning for andre driftssegmenter	0	0
Eliminering af intern omsætning mellem segmenterne	-136,2	-144,7
	1.254,5	1.068,0
<b>Resultat før skat</b>		
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	-272,6	-159,3
Resultat for andre driftssegmenter	0	0
Eliminering af interne transaktioner mellem segmenter	0	0
Nedskrivninger, ikke rapporteringspligtigt segment	-1,5	-65,7
Ikke-fordelte koncernomkostninger, centrale funktioner	-12,1	-38,5
	-286,2	-263,5
<b>Aktiver</b>		
Totale aktiver for rapporteringspligtige segmenter	1.701,5	1.850,5
Eliminering af intern avance på aktiver	0	-2,2
Andre ikke-fordelte aktiver, elimineringer og lignende	-47,4	6,7
	1.654,1	1.855,0
<b>Forpligtelser</b>		
Totale forpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	1.342,4	1.330,2
Andre ikke-fordelte forpligtelser, elimineringer og lignende	-413,8	-433,4
	928,6	896,8

Omsætningen i Danmark udgjorde i 2010 tDKK 83.082 (2009: tDKK 73.704). De langfristede aktiver i Danmark udgjorde ultimo 2010 tDKK 20.862 (2009: tDKK 24.938).

#### Væsentlige kunder

Ingen af koncernens kunder havde i 2010 eller 2009 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.	2010		2009	
	Omsætning	Langfristede aktiver	Omsætning	Langfristede aktiver
Storbritannien	415,9	240,3	294,2	252,2
Tyskland	261,8	314,7	302,6	342,4
Polen	231,9	364,4	236,6	363,1
Rusland	80,8	210,3	24,2	269,1
Tjekkiet	58,8	169,0	48,8	172,9
Andre lande og elimineringer	205,3	60,5	161,6	95,7
	1.254,5	1.359,2	1.068,0	1.495,4

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

<b>4 Personaleomkostninger</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
Beløb i DKK 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Gager og lønninger	254.380	227.486	21.943	13.662
Ydelsesbaserede pensionsordninger, jf. note 17	12.719	11.022	0	0
Bidragbaserede ordninger	5.352	3.257	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	509	383	252	310
Vederlag til bestyrelse	1.825	1.731	1.825	1.731
Øvrige personaleomkostninger	29.910	28.929	596	304
	304.695	272.808	24.616	16.007
Personaleomkostninger er indregnet som følger:				
Produktionsomkostninger	151.978	139.047	0	0
Andre eksterne omkostninger	152.717	133.761	24.616	16.007
	304.695	272.808	24.616	16.007
Aflønning af direktion:				
<b>Hans Gormsen:</b>				
Løn og honorarer	2.866	2.866	2.866	2.866
Bonus	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	244	346	244	346
Fratrædelsesgodtgørelse	5.330	0	5.330	0
<b>Niels Eldrup Meidahl:</b>				
Løn og honorarer	125	0	125	0
Bonus	0	0	0	0
	8.565	3.212	8.565	3.212
Aflønning af øvrige ledende medarbejdere:				
Løn og honorarer	4.055	4.260	3.341	3.546
Bonus	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	182	-36	182	-36
	4.237	4.224	3.523	3.510
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	1.175	1.238	16	19

#### Bestyrelse

I lighed med 2009 blev det ordinære bestyrelsesvederlag for 2010 i henhold til generalforsamlingsbeslutning fordelt med DKK 500.000 til bestyrelsesformanden og DKK 200.000 til hvert af de øvrige fem medlemmer. Bestyrelsen bestod i 2009 af otte medlemmer, hvoraf to medlemmer dog fratrådte i hhv. september og november 2009, hvorefter der kun var seks medlemmer frem til den ordinære generalforsamling 8. april 2010. På generalforsamlingen i april 2010 blev der indvalgt seks medlemmer.

Modsat tidligere, hvor den samlede bestyrelse påtog sig udvalgsfunktionerne, nedsatte bestyrelsen indvalgt i april 2010 et revisionsudvalg, et vederlagsudvalg samt et nomineringsudvalg med hvert udvalg bestående af tre bestyrelsesmedlemmer. Modsat 2009, hvor der ikke blev udbetalt særligt vederlag til bestyrelsen, har bestyrelsen, med forbehold for generalforsamlingens efterfølgende godkendelse som led i godkendelsen af årsrapporten for 2010, besluttet at udbetale et særligt vederlag på DKK 75.000 til Asbjørn Berge for hans arbejde som næstformand i perioden april – december 2010. Tilsvarende har bestyrelsen besluttet, at hvert af de seks bestyrelsesmedlemmer skal modtage DKK 75.000 i særligt vederlag for udvalgsarbejde. Det bemærkes, at fordi den forrige bestyrelse ikke havde etableret sig med en næstformand eller nedsat nogen udvalg, forholdt generalforsamlingens beslutning i april 2010 om bestyrelsens vederlag for 2010 sig ikke dertil. På den ordinære generalforsamling 14. april 2011 vil bestyrelsens forslag til vederlag til bestyrelsen omfatte såvel det sædvanlige bestyrelsesarbejde som udvalgsarbejde.

#### Direktion

Direktionen bestod indtil november 2010 kun af adm. direktør Hans Gormsen. Den 26. november 2010 indtrådte CFO Niels Eldrup Meidahl i direktionen.

#### Ledende medarbejdere

Ledende medarbejdere bestod indtil november 2010 af tre personer. Den 26. november 2010 overgik CFO Niels Eldrup Meidahl til direktionen. Af de samlede personaleomkostninger for 2010 kan 50 % henføres til produktion af porebeton (2009: 51 %).

# Noter

## 4 Personaleomkostninger – fortsat

### Aktiebaserede incitamentsordninger

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.

Som konsekvens af de gennemførte ændringer i H+H International A/S' kapital- og aktiestruktur gennem sammenlægning af aktieklasser, fortegningsretsemission resulterende i en kapitalforhøjelse på nominelt DKK 436 mio. netto til DKK nominelt DKK 50 pr. aktie og i henhold til den almindelige reguleringsbestemmelse i de oprindelige aktieoptionsaftaler indgået mellem selskabet og de respektive modtagere af aktieoptioner forud for de nævnte kapitalændringer skal selskabet foretage justering af de allokerede aktieoptioner.

Justering er sket, således at værdien af de tildelte aktieoptioner er den samme efter de nævnte kapitalændringer som før de nævnte ændringer, dvs. at "moneyness" af de tildelte aktieoptioner (dvs. hvor meget optionerne er in-the-money eller out-of-the money) forbliver den samme. Justeringerne er baseret på Black-Scholes-formlen, og beregningerne er foretaget af selskabets eksterne revisorer på grundlag af forudsætningerne oplyst af selskabet vedrørende volatilitet, udnyttelsestidspunkt og udbytte.

Hver aktieoption giver ret til at købe 1 stk. aktie. Det samlede antal underliggende aktier i aktieoptionsordningen for tildelingen for 2007, 2008 og 2009 udgør henholdsvis 5.325 stk. aktier, 5.250 stk. aktier og 6.044 stk. aktier (antallet af aktier er før justering). Udnyttelseskursen fastsættes i forlængelse af offentliggørelse af årsrapporten for det pågældende år, beregnet som gennemsnitskursen i 10 børsdage efter offentliggørelsen af årsrapporten 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 regnskabsåret. Det er en betingelse for retten til erhvervelse og udnyttelse af aktieoptioner, at den optionsberettigedes ansættelse ikke er ophørt, hverken grundet egen opsigelse eller 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. Omkostningerne indregnes som personaleomkostninger regnskabsmæssigt over perioden fra 2007 til 2013. For direktionen er den samlede dagsværdi beregnet til DKK 2,0 mio. og er fordelt med DKK 0,7 mio. på tildelingen for 2007, DKK 0,7 mio. på tildelingen for 2008 og DKK 0,6 mio. på tildelingen for 2009. Omkostninger til direktionen fordeles ligeledes regnskabsmæssigt som personaleomkostninger over perioden fra 2007 til 2013. Dagsværdierne er beregnet efter Black-Scholes-formlen. De væsentligste forudsætninger ved beregning af dagsværdierne efter Black-Scholes-formlen er en aktiekurs på DKK 2.160 og en udnyttelseskurs på DKK 2.592 pr. aktie à nominelt DKK 100, en volatilitet på 25 %, en rente på 4 %, en udbytterate på 2 % og en gennemsnitlig udnyttelse tre år efter tildeling (der er ikke sket opdatering af dagsværdiberegningsforudsætningerne efter justering). Volatiliteten er fastsat ud fra et forventet fremtidigt niveau baseret på den historiske volatilitet. Ingen andre særlige forhold ved tildelingen er søgt indregnet i opgørelsen af dagsværdien, fx krav om ansættelse eller optionernes manglende omsættelighed, selv om disse forhold ville reducere dagsværdien.

Der er i 2009 og 2010 ikke udnyttet aktieoptioner. Ultimo 2010 var der ikke flere endnu ikke-allokerede optioner i seneste aktieoptionsprogram (2009: 9.459). Der er i 2010 bortfaldet 0 stk. tildelte optioner (2009: 3.680 stk.). Der er herudover udløbet 1.662 stk. tildelte optioner. De samlede aktieoptionsordninger udgør ultimo 2010 i alt 71.739 stk. aktier med udnyttelsesvinduer i perioderne 2009-2010, 2010-2011, 2011-2012, 2012-2013 og 2013-2014. De udestående optioner svarer til 0,7 % af aktiekapitalen. Alle optioner har endelig kursfastsættelse. Optionerne kan udelukkende afregnes i aktier. 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 årgange af de endnu udestående aktieoptioner vil kunne blive udnyttet inden udløbet af udnyttelsesperioden, anses for meget lille. Egne aktier udgjorde ultimo 2010 20.489 stk. aktier og ultimo 2009 20.489 stk. aktier. For de udestående optioner udgør den gennemsnitlige restløbetid 2,6 år (2009: 2,8 år), og udnyttelseskurserne ligger i intervallet DKK 79-638 pr. option (2009: DKK 79-638 pr. option). I 2010 udgør den i resultatopgørelsen indregnede omkostning vedrørende aktieoptioner tDKK 509 (2009: tDKK 383).

#### 4 Personaleomkostninger – fortsat

Beløb i DKK 1.000	I alt		Direktion		Øvrige ansatte	
	Antal stk.	Gns. udnyttelseskurs	Antal stk.	Gns. udnyttelseskurs	Antal stk.	Gns. udnyttelseskurs
<b>Udestående optioner</b>						
Udestående optioner ultimo 2008	95.913		22.191		73.722	
Tilgang	3.150	93	0		3.150	93
Bortfaldne	-11.040		0		-11.040	
Udløbne	-4.986		0		-4.986	
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	
Specifikation af udestående optioner på udnyttelsesperiode:						
Udestående optionsprogrammer ultimo 2009						
2008-2010	11.298	490	2.850	490	8.448	490
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	83.037		22.191		60.846	
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	

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

# Noter

## 4 Personaleomkostninger – fortsat

### Kontantbaserede incitamentsordninger

Direktionen og selskabets ledende medarbejdere har mulighed for at optjene en årlig kontant bonus. Det maksimalt mulige bonusbeløb udgør 40 % af den pågældende persons faste årsløn i optjeningsåret. Optjening af bonus er afhængig af det opnåede resultat før skat i optjeningsåret, og der er derfor ikke nogen garanti for optjening af bonus. Bonusstørrelsen vil afhænge af realiseringen af et resultat før skat sammenholdt med budgetteret resultat, hvor bonusstørrelsen beregnes lineært inden for et fastsat interval for budgetopfyldelse, som rækker ud over det budgetterede resultat. 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 2009 og 2010 har ikke givet ret til udbetaling af kontant bonus til hverken direktion eller ledende medarbejdere.

### 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 forlænges dog for selskabet over for den administrerende direktør til 24 måneder og 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 CFO, som udgør det andet medlem af direktionen, har i en tilsvarende overtagelsessituation ingen ændrede opsigelsesvarsler, men derimod krav på dobbelt fratrædelsesgodtgørelse, dvs. svarende til to års fast løn.

## 5 Andre driftsindtægter og -omkostninger

	Koncern		Morderselskab	
	2010	2009	2010	2009
Beløb i DKK 1.000				
Administrationshonorar	0	0	15.000	17.500
Gevinst ved salg af materielle aktiver	3.185	427	542	31
Tab ved salg af materielle aktiver	-338	-250	0	0
Omkostninger afholdt i forbindelse med retssag	0	-1.456	0	0
Hensættelse til fraflytning af fabrik i Storbritannien	0	-2.859	0	0
Tabsgivende kontrakt	0	-7.995	0	-7.995
Omkostninger afholdt i forbindelse med styrkelse af kapitalgrundlaget	0	-3.687	0	-3.687
Transaktionsomkostninger	-635	0	-635	0
Særlige omkostninger til nedlukning af forretningsenheder og opsagte medarbejdere	-11.657	0	0	0
Udbetalt forsikringserstatning	1.927	0	0	0
Andet	32	0	0	0
	-7.486	-15.820	14.907	5.849

## 6 Afskrivninger

	Koncern		Morderselskab	
	2010	2009	2010	2009
Beløb i DKK 1.000				
Andre immaterielle aktiver	3.720	2.139	0	0
Grunde og bygninger	19.458	17.396	0	0
Tekniske anlæg og maskiner	76.124	84.156	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	20.473	17.814	950	910
	119.775	121.505	950	910

<b>7 Nedskrivninger</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
Beløb i DKK 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Andre immaterielle aktiver	0	11.922	0	0
Grunde og bygninger	0	7.188	0	0
Udlæg for tekniske anlæg og maskiner	0	0	0	48.366
Tekniske anlæg og maskiner	78.982	57.463	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	42.715	756	0	0
Materielle aktiver under opførelse	0	7.419	0	0
Nedskrivning af kapitalandele	0	0	43.167	301.012
	121.697	84.748	43.167	349.378

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

Der er i 2009 foretaget nedskrivninger relateret til nedlukning af fabrikken i Westbury, Storbritannien. Herudover er der foretaget nedskrivninger i forbindelse med udviklingsprojekter. Endelig er der foretaget nedskrivning af produktionsudstyr.

<b>8 Finansielle indtægter</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
Beløb i DKK 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Renteindtægter	124	209	7	39
Renteindtægter fra datterselskaber	0	0	33.429	27.060
Udbytte fra datterselskaber	0	0	0	15.000
Realiseret valutakursgevinst vedrørende lån til datterselskaber	0	0	4.024	0
Valutakursreguleringer vedrørende lån til datterselskaber	0	0	6.436	0
Øvrige kursreguleringer	13.909	1.707	0	16
Andre finansielle indtægter	963	227	508	0
	14.996	2.143	44.404	42.115

Koncernens totale renteindtægter udgjorde i 2010 tDKK 124 (2009: tDKK 209). Moderselskabets totale renteindtægter udgjorde i 2010 tDKK 33.436 (2009: tDKK 27.099).

<b>9 Finansielle omkostninger</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
Beløb i DKK 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Renteomkostninger	35.030	62.246	13.289	28.228
Renteomkostninger til datterselskaber	0	0	338	73
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	0	1.844	0	1.274
Øvrige kursreguleringer	2.319	2.084	954	213
Kurstab på derivater	0	127	0	0
Nedskrivning af koncerninterne fordringer	0	0	5.522	33.691
Andre finansielle omkostninger	7.064	3.338	6.217	2.625
Heraf aktiverede låneomkostninger	0	-9.243	0	0
	44.413	60.396	26.320	66.104

Koncernens totale renteomkostninger udgjorde i 2010 tDKK 35.030 (2009: tDKK 62.246). Moderselskabets totale renteomkostninger udgjorde i 2010 tDKK 13.627 (2009: tDKK 28.301).



# Noter

## 10 Skat

	Koncern		Moderselskab	
Beløb i DKK 1.000	2010	2009	2010	2009
Skat af årets resultat	-15.727	-31.046	9.500	-4.784
Skat af anden totalindkomst	3.365	422	0	319
Skat af egenkapitalbevægelser	0	-2.367	0	-2.367
	-12.362	-32.991	9.500	-6.832
Specificeres således:				
Årets aktuelle skat	12.866	827	0	0
Regulering vedrørende ændring af skatteprocent	0	0	0	0
Regulering af udskudt skat	-25.600	-32.941	9.500	-6.832
Regulering vedrørende tidligere år	372	-877	0	0
	-12.362	-32.991	9.500	-6.832
Årets aktuelle sambeskatningsbidrag	0	0	0	0
	-12.362	-32.991	9.500	-6.832
Skat af ordinært resultat kan forklares således:				
Beregnet 25 % (2009: 25 %) skat af ordinært resultat	-71.551	-65.886	-12.065	-99.477
Merskat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 25 % (2009: 25 %)	16.806	3.663	0	0
Skatteeffekt af:				
Ikke indregnet udskudt skatteaktiv	13.675	0	9.350	0
Diverse reguleringer	11.329	2.940	0	0
Skat af egenkapitalbevægelser	3.365	-1.945	0	-2.048
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	13.642	29.114	12.215	98.443
Regulering af skat vedrørende tidligere år	372	-877	0	0
Ej skattepligtige indtægter	0	0	0	-3.750
	-12.362	-32.991	9.500	-6.832

Koncern						
Skat af anden totalindkomst	2010			2009		
	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	41.057	-3.365	37.692	7.554	0	7.554
Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	0	0	0	0
Værdireguleringer overført til finansielle poster	0	0	0	1.844	-422	1.422
	41.057	-3.365	37.692	9.398	-422	8.976

Moderselskab						
Skat af anden totalindkomst	2010			2009		
	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat	Før skat	Skatteindtægt/ -omkostning	Efter skat
Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	0	0	0	0
Værdireguleringer overført til finansielle poster	0	0	0	1.274	-319	955
	0	0	0	1.274	-319	955

**11 Resultat pr. aktie**

Beløb i DKK 1.000	<b>Koncern</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Gennemsnitligt antal aktier	9.810.000	1.453.333
Gennemsnitligt antal egne aktier	-20.489	-20.489
Gennemsnitligt antal udestående aktier	9.789.511	1.432.844
Udvandingseffekt af aktieoptioner	0	0
Gennemsnitligt antal udestående aktier, udvandet	9.789.511	1.432.844
Justering af antal aktier til en nominel værdi à DKK 50		
Justeret gennemsnitligt antal udestående aktier	9.789.511	2.457.792
Justeret gennemsnitligt antal udestående aktier, udvandet	9.789.511	2.457.792
Årets resultat	-270.478	-232.497
Minoritetsinteressernes andel af koncernresultatet	0	-1
Aktionærerne i H+H International A/S	-270.478	-232.496
Resultat pr. aktie (EPS)	-27,63	-94,60
Resultat pr. aktie (EPS-udvandet)	-27,63	-94,60

Ved beregning af udvandet resultat pr. aktie er udeholdt 71.739 stk. aktieoptioner (2009: 27.679 stk. justeret til 83.037 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	<b>Moderselskab</b>			
	<b>2010</b>		<b>2009</b>	
	Øvrige immaterielle aktiver	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Øvrige immaterielle aktiver	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Samlet anskaffelsessum pr. 1. januar	3.082	4.329	0	4.776
Nyanskaffelser i årets løb	3.363	559	3.082	0
Afgang i årets løb	0	-3.207	0	-447
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december	6.445	1.681	3.082	4.329
Samlet afskrivning pr. 1. januar	0	2.447	0	1.835
Afskrivning på afhændede aktiver	0	-2.613	0	-298
Årets afskrivning	0	950	0	910
Samlet afskrivning pr. 31. december	0	784	0	2.447
Bogført værdi	6.445	897	3.082	1.882

# Noter

## 12 Immaterielle og materielle aktiver – fortsat

## Koncern

Beløb i DKK 1.000

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

## Koncern

Beløb i DKK 1.000

2009

	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 2009	85.691	42.924	519.551	859.646	142.978	529.317
Overførsel	0	555	67.098	349.141	86.785	-503.579
Valutaregulering til ultimokurs	211	43	10.756	39.701	2.103	-11.747
Nyanskaffelser i årets løb	0	5.606	1.869	55.108	33.058	8.973
Afgang i årets løb	0	-3.147	-60	-11.766	-11.321	-447
Samlet anskaffelsessum pr. 31. december 2009	85.902	45.981	599.214	1.291.830	253.603	22.517
Samlet afskrivning pr. 1. januar 2009	0	11.157	101.462	469.070	62.008	0
Valutaregulering til ultimokurs	0	-3	3.290	18.472	272	0
Årets valutaændringer	0	44	86	189	103	0
Afskrivning på afhændede aktiver	0	-3.108	-23	-11.363	-9.879	0
Årets afskrivning	0	2.139	17.396	84.156	17.814	0
Årets nedskrivning	0	11.922	7.188	57.463	756	7.419
Samlet af- og nedskrivning pr. 31. december 2009	0	22.151	129.399	617.987	71.074	7.419
Bogført værdi	85.902	23.830	469.815	673.843	182.529	15.098
Heraf finansielt leasede aktiver	0	0	0	3.541	0	0

## 12 Immaterielle og materielle aktiver – fortsat

Der er i 2010 aktiveret renter for tDKK 0 (2009: tDKK 9.243).

I 2010 er der aktiveret tDKK 0 til udvikling (2009: tDKK 921).

Der er i 2009 og 2010 omkostningsført udviklingsomkostninger i niveauet DKK 5 mio.

### Nedskrivningstest af goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2010 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 88.388 (2009: tDKK 85.902) kan tDKK 60.145 (2009: tDKK 57.698) henføres til segmentet Øst-europa, mens tDKK 28.242 (2009: tDKK 28.204) kan henføres til segmentet Vesteuropa.

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

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

Nedskrivningstestene er generelt baseret på budget for 2011 samt strategifremskrivninger for 2012-2016, som godkendt af ledelsen. Der er for årene 2011-2016 skønnet en gennemsnitlig årlig vækst i omsætningen på 7,3-20,4 %. Væksten er vurderet af den lokale ledelse og koncernens ledelse. Der er for årene efter 2016 anvendt en skønnet vækstrate på 2 % 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 2011-2016, 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 7,2-10,3 %. 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 – 31. december 2010	57.435	28.242	2.711
Gennemsnitlig skønnet årlig vækst i omsætningen i årene 2011-2016 (CAGR)	10,9%	7,3%	20,4%
Skønnet bruttomargin 2011-2016	14-26%	26-30%	24-37%
WACC	10,3%	7,2%	8,4%

Den forventede årlige vækst i Tjekkiet er på 20,4 %, hvilket skyldes, at der er tale om et relativt nyt marked og en nyombygget fabrik, hvor markedspenetrationen på nuværende tidspunkt er lav.

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 2010 udarbejdet nedskrivningstest af koncernens væsentligste langfristede aktiver, herunder vedrørende aktiver i Polen, Tyskland, Storbritannien, Rusland, Tjekkiet og Finland, der samlet udgør ca. 93 % af koncernens samlede langfristede aktiver pr. 31. december 2010.

Nedskrivningstestene er baseret på budget for 2011 samt strategifremskrivninger for 2012-2016, som godkendt af ledelsen. Der er for årene 2011-2016 skønnet en gennemsnitlig årlig vækst i omsætningen på 7,3-24,6 %. Væksten er vurderet af den lokale ledelse og koncernens ledelse. Der er for årene efter 2016 anvendt en skønnet vækstrate på 2-4 % 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 2011-2016, hvorefter den er konstant.

# Noter

## 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 7,2-19,2 %. WACC'en er baseret på almindelige anerkendte principper samt forudsætninger leveret af eksterne analytikere.

Den forventede årlige vækst i Rusland og Tjekkiet er på 24,6 % for Rusland og 20,4 % for Tjekkiet, hvilket skyldes, at der i Rusland er tale om en helt ny fabrik på et nyt marked, og der i Tjekkiet er tale om en nyombygget fabrik, hvor markedspenetrationen på nuværende tidspunkt er lav.

De anvendte forudsætninger kan opsummeres således:

	Polen	Tyskland	Storbritannien	Rusland	Czech Republic	Finland
Materielle anlægsaktiver pr. 31. december 2010	289.693	274.234	240.316	193.125	160.995	16.392
Gennemsnitlig skønnet årlig vækst i omsætningen i årene 2011-2016 (CAGR)	10,9%	7,3%	8,4%	24,6%	20,4%	11,3%
Skønnet bruttomargin 2011-2016	14-26%	26-29%	24-28%	29-38%	24-37%	22-23%
WACC	10,3%	7,2%	7,6%	19,2%	8,4%	7,5%

De udarbejdede nedskrivningstest pr. 31. december 2010 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 er i relation til ovennævnte forudsætninger de mest eksponerede for nedskrivninger.

Genindvindingsværdien for den pengestrømsfrembringende enhed Polen overstiger den regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2010 med DKK 139 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 2011-16 (CAGR) kan reduceres med 2,6 procentpoint til 8,3 %
- Diskonteringsrenten før skat kan øges med 2,9 procentpoint til 13,2 %
- Væksten i bruttomarginen i årene 2011-16 kan reduceres med 4 procentpoint til intervallet 14-22 %

**13 Udskudt skat, aktiv**

	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
Beløb i DKK 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Udskudt skat pr. 1. januar	44.348	22.472	7.991	1.651
Valutakursregulering	1.031	131	0	0
Årets ændring i udskudt skat	9.804	20.868	-7.991	6.832
Andre reguleringer	0	0	0	-492
Regulering vedrørende tidligere år	0	877	0	0
Udskudt skat pr. 31. december	55.183	44.348	0	7.991
Udskudt skat vedrører:				
Langfristede aktiver	8.441	-1.569	0	-740
Kortfristede aktiver	969	3.411	0	0
Forpligtelser	159	-7.111	0	0
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	45.614	49.617	0	8.731
	55.183	44.348	0	7.991

<b>Udskudt skat, passiv</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
Beløb i DKK 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Udskudt skat pr. 1. januar	46.282	56.997	7.264	7.264
Valutakursregulering	1.599	1.358	0	0
Årets ændring i udskudt skat	-15.796	-12.073	1.509	0
Udskudt skat pr. 31. december	32.085	46.282	8.773	7.264
Hensættelser til udskudt skat vedrører:				
Langfristede aktiver	40.181	24.973	1.509	0
Kortfristede aktiver	-15.360	11.174	0	0
Forpligtelser	0	2.871	0	0
Genbeskatningssaldo vedrørende tidligere sambeskatning	7.264	7.264	7.264	7.264
	32.085	46.282	8.773	7.264

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/tab er derfor ikke skattepligtig.

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 2010 er der ikke indregnet skatteaktiver af fremførbare underskud på DKK 38 mio. (2009: DKK 8 mio.), da det ikke vurderes som sandsynligt, at disse vil blive udnyttet.



# Noter

## 14 Kapitalandele i datterselskaber

		Morderselskab	
Beløb i DKK 1.000	2010	2009	
Anskaffelsessum pr. 1. januar	1.448.807	1.287.146	
Tilgang	52.283	161.661	
Afgang	-147	0	
Kostpris pr. 31. december	1.500.943	1.448.807	
Nedskrivninger pr. 1. januar	328.704	27.692	
Årets nedskrivninger på kapitalandele	43.167	301.012	
Nedskrivninger pr. 31. december	371.871	328.704	
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	1.129.072	1.120.103	

Kostpriserne for kapitalandelene i datterselskaberne er værdiforringelsestestet i forbindelse med årsafslutningen for 2009 og 2010. Genindvindingsværdien pr. 31. december 2010 for kapitalandelene er baseret på kapitalværdien, som var fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme ud fra estimater for årene 2011-2016 og en diskonteringsfaktor før skat på 7,2-19,2 %. Den gennemsnitlige vækstrate brugt til ekstrapolering af forventede fremtidige nettopengestrømme for årene efter 2016 var skønnet til 2-4 %. Vækstraten vurderedes ikke at overstige den langsigtede gennemsnitlige vækstrate inden for selskabets markeder.

I forbindelse med årsafslutningen 2010 er det vurderet, at genindvindingsværdien for nogle af koncernens selskaber er lavere end morderselskabets oprindelige kostpris. Som følge heraf er der foretaget væsentlige nedskrivninger i morderselskabet. Disse nedskrivninger er dog uden betydning for koncernregnskabet.

		2010	2009
	Hjemsted	Kapitalandele, %	Kapitalandele, %
H+H UK Holding Limited*	Storbritannien	100	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

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

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

<b>15 Varebeholdninger/produktionsomkostninger</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
Beløb i DKK 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Råvarer og hjælpematerialer	50.131	43.146	0	0
Færdigvarer og handelsvarer	131.648	166.767	0	0
	181.779	209.913	0	0
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående varebeholdninger, har udviklet sig som følger:				
Nedskrivninger pr. 1. januar	14.403	13.934	0	0
Valutakursregulering	393	437	0	0
Nedskrivninger i året	6.584	5.363	0	0
Realiseret i året	-1.909	-2.207	0	0
Tilbageført	-7.023	-3.124	0	0
Nedskrivninger på varebeholdninger, ultimo året	12.448	14.403	0	0
Heraf værdi af varebeholdninger, optaget til nettorealiseringsværdi	0	5.925	0	0
Lønninger	151.978	139.047	0	0
Inddirekte produktionsomkostninger	96.908	86.638	0	0
Årets vareforbrug	740.263	586.105	0	0
Årets nedskrivning	6.584	5.363	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	7.023	3.124	0	0
Produktionsomkostninger i alt	1.002.756	820.277	0	0

<b>16 Tilgodehavender</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
Beløb i DKK 1.000	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Tilgodehavender fra salg	78.275	107.838	0	0
Andre tilgodehavender	12.180	14.738	1.117	1.245
	90.455	122.576	1.117	1.245
Nedskrivninger på værdiforringede tilgodehavender har udviklet sig som følger:				
Nedskrivninger pr. 1. januar	5.090	4.727	0	0
Valutakursregulering	176	79	0	0
Nedskrivninger i året	2.350	2.094	0	0
Realiseret i året	-820	-1.059	0	0
Tilbageført	-223	-751	0	0
Nedskrivninger på tilgodehavender, ultimo året	6.573	5.090	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 2010 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 2010 indregnet nedskrivninger og tab på tilgodehavender med tDKK 1.307 (2009: tDKK 284).

# Noter

## 16 Tilgodehavender – fortsat

Tilgodehavender – fortsat	Koncern		Moderselskab	
Aldersfordeling på tilgodehavender fra varesalg				
Beløb i DKK 1.000	2010	2009	2010	2009
Ej forfaldne	46.482	86.303	0	0
Overforfaldne med op til 30 dage	25.046	18.289	0	0
Overforfaldne mellem 30-90 dage	5.226	1.840	0	0
Overforfaldne mere end 90 dage	1.521	1.406	0	0
	78.275	107.838	0	0
Nedskrivninger på tilgodehavender, ultimo året	6.573	5.090	0	0

### Nedskrivninger på debitorer fordelt geografisk

Beløb i DKK 1.000

2010					
	Storbritannien	Tyskland Holland Belgien Danmark	Norge Sverige Finland	Østeuropa	Total
Nedskrivning	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

2009					
Nedskrivning	988	160	903	2.676	4.727
Valutakursregulering	79	0	94	-94	79
Nedskrivninger i året	0	846	119	1.129	2.094
Realiseret i året	0	0	-69	-990	-1.059
Tilbageført	-260	0	0	-491	-751
Nedskrivninger på tilgodehavender, ultimo året	807	1.006	1.047	2.230	5.090

---

## 17 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 80.585 (2009: tDKK 74.078) 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 5.352 (2009: tDKK 3.257) som omkostninger vedrørende forsikringsmæssigt afdækkede ordninger (bidragsbaserede). Vedrørende ikke forsikringsmæssigt afdækkede ordninger (ydelsesbaserede ordninger) er der for koncernen indregnet tDKK 12.719 (2009: tDKK 11.022) 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 2.171 mio.) pr. år i perioden april 2011 – marts 2023.

# Noter

## 17 Pensionsforpligtelser – fortsat

	Koncern	
Beløb i DKK 1.000	2010	2009
Pensioner og lignende forpligtelser:		
Nutidsværdi af helt eller delvist finansierede ydelsesbaserede ordninger	462.130	420.689
Dagsværdi af ordningernes aktiver	312.367	274.453
Underdækning	149.763	146.236
Ikke-indregnede aktuariemæssige tab/(gevinster) vedrørende helt eller delvist finansierede ordninger	76.503	79.444
Nutidsværdi af ikke-finansierede ydelsesbaserede ordninger	8.162	7.885
Ikke-indregnede aktuariemæssige tab/(gevinster) vedrørende ikke-finansierede ordninger	837	599
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	80.585	74.078
Udvikling i nutidsværdi af helt eller delvist finansieret ydelsesbaseret forpligtelse:		
Forpligtelse pr. 1. januar	420.689	324.340
Valutakursreguleringer	22.089	23.650
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	4.250	3.377
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	25.719	21.441
Aktuariemæssige tab (gevinster)	7.281	64.608
Udbetalte pensioner	-17.898	-16.727
Forpligtelse pr. 31. december	462.130	420.689
Udvikling i nutidsværdi af ikke-finansieret ydelsesbaseret forpligtelse:		
Forpligtelse pr. 1. januar	7.885	7.017
Valutakursreguleringer	15	-7
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	42	31
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	397	424
Aktuariemæssige tab (gevinster)	323	911
Udbetalte pensioner	-500	-491
Forpligtelse pr. 31. december	8.162	7.885

**17 Pensionsforpligtelser – fortsat****Koncern**

Beløb i DKK 1.000	2010	2009
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:		
Pensionsaktiver pr. 1. januar	274.453	228.932
Valutakursreguleringer	14.355	17.042
Forventet afkast på ordningernes aktiver	17.689	14.670
Aktuarmæssige gevinster (tab)	14.919	24.024
Virksomhedens indbetalinger til ordningernes aktiver	8.849	6.512
Udbetalte pensioner	-17.898	-16.727
Pensionsaktiver pr. 31. december	312.367	274.453
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	4.292	3.442
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	26.116	22.250
Forventet afkast på ordningernes aktiver	-17.689	-14.670
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	12.719	11.022
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	5.352	3.257
Resultatført i alt	18.071	14.279
Omkostningen er indregnet i resultatopgørelsen under personaleomkostninger. Omkostninger indregnet i produktionsomkostninger udgør tDKK 4.920 (2009: tDKK 3.887), og omkostninger indregnet som andre eksterne omkostninger udgør tDKK 13.151 (2009: tDKK 10.392).		
Akkumulerede aktuarmæssige gevinster/(tab)	0	-842
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Aktier	124.947	112.526
Obligationer	183.984	159.183
Kontanter	3.436	2.744
I alt	312.367	274.453
Afkast af pensionsaktiver:		
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	32.608	38.694
Forventet afkast på ordningernes aktiver	17.689	14.670
Aktuarmæssig gevinst (tab) på ordningernes aktiver	14.919	24.024
Diskonteringsrente (gns.)	5,50%	5,80%
Forventet afkast på ordningernes aktiver	5,90%	5,80%
Fremtidig lønstigningstakt	5,00%	5,60%

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



# Noter

## 17 Pensionsforpligtelser – fortsat

	Koncern				
Beløb i DKK 1.000	2010	2009	2008	2007	2006
Beløb for indeværende år og de foregående år for koncernens pensionsforpligtelser er som følger:					
Aktuarmæssigt opgjorte pensionsforpligtelser	462.130	420.689	324.340	445.752	490.164
Pensionsaktiver	312.368	274.453	228.932	344.802	364.928
Nutidsværdi af ikke-finansierede ydelsesbaserede ordninger	8.162	7.885	7.017	7.338	7.326
Over-/ (under)dækning	-157.924	-154.121	-102.425	-108.288	-132.562
Erfaringsændringer til forpligtelserne	8.075	65.520	-30.357	-23.149	44
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	14.919	24.024	-52.032	-8.342	-20.240

## 18 Øvrige hensatte forpligtelser

	Koncern			
Beløb i DKK 1.000	2010	2009	2010	2009
	Langfristet andel		Kortfristet andel	
Garantiforpligtelser pr. 1. januar	4.454	5.518	0	0
Valutakursregulering	147	61	0	0
Overført	0	0	0	0
Hensat i året	981	760	0	0
Anvendt i året	-126	-162	0	0
Tilbageført i året	-257	-1.723	0	0
Garantiforpligtelser pr. 31. december	5.199	4.454	0	0
Andre hensatte forpligtelser pr. 1. januar				
Valutakursregulering	0	0	0	0
Overført	0	0	0	0
Hensat i året	1.836	0	0	0
Anvendt i året	0	0	0	0
Tilbageført i året	0	0	0	0
Andre hensatte forpligtelser pr. 31. december	1.836	0	0	0
Forpligtelse til reetablering af grunde pr. 1. januar	12.622	12.499	0	0
Valutakursregulering	480	560	0	0
Hensat i året	0	98	0	0
Anvendt i året	0	-48	0	0
Tilbageført i året	0	-487	0	0
Forpligtelse til reetablering af grunde pr. 31. december	13.102	12.622	0	0
Øvrige hensatte forpligtelser i alt	20.137	17.076	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 afhængig af markedernes sædvanlige forhold. Garantiforpligtelsen er typisk 1-5 år. Garantiforpligtelsen er opgjort separat for de enkelte selskaber på baggrund af markedets kutymen samt de historiske garantiomkostninger. Pr. 31. december 2010 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 fem år.

19 Kreditinstitutter	Koncern		Moderselskab	
Beløb i DKK 1.000	2010	2009	2010	2009
Bankkreditter	629.670	615.527	290.165	315.151
Leasinggæld	716	1.591	220	0
Amortiserede låneomkostninger	-3.719	-3.719	-3.719	-3.719
	626.667	613.399	286.666	311.432
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristet	626.174	612.190	286.643	311.432
Kortfristet	493	1.209	23	0
	626.667	613.399	286.666	311.432

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 23.

	2010			2009		
Finansiell leasing	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi
Mindre end 1 år	507	14	493	1.272	63	1.209
Mellem 1 og 5 år	242	19	223	444	62	382
	749	33	716	1.716	125	1.591

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 leasingydelser 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.

	2010	2009	2010	2009
Operationel leasing	Leasing- ydelse	Leasing- ydelse	Leasing- ydelse	Leasing- ydelse
Mindre end 1 år	2.806	641	0	0
Mellem 1 og 5 år	3.988	2.334	0	0
Efter mere end 5 år	0	0	0	0
Minimumsleasingbetaling i alt	6.794	2.975	0	0

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

	2010	2009	2010	2009
Lejeforpligtelser	Lejeydelse	Lejeydelse	Lejeydelse	Lejeydelse
Mindre end 1 år	2.799	2.818	577	488
Mellem 1 og 5 år	7.984	6.444	2.424	0
Efter mere end 5 år	58.725	53.973	152	0
	69.508	63.235	3.152	488

H+H-koncernens væsentligste lejeforpligtelser består af længerevarende lejeaftaler vedrørende jordstykker i Polen og Storbritannien.

Der er i resultatopgørelsen for koncernen for 2010 indregnet tDKK 4.318 (2009: tDKK 2.869) vedrørende operationel leasing og lejeforpligtelser.

# Noter

20 Eventualforpligtelser	Koncern		Moderselskab	
Beløb i DKK 1.000	2010	2009	2010	2009
Finansiel garanti	0	0	339.505	299.490
	0	0	339.505	299.490

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.

21 Revisorhonorarer	Koncern		Moderselskab	
Beløb i DKK 1.000	2010	2009	2010	2009
Samlet honorar til lovpligtig revision:				
KPMG	3.083	7.119	875	4.586
PKF Kresten Foged	0	656	0	656
	3.083	7.775	875	5.242
Honoraret til KPMG kan specificeres således:				
Lovpligtig revision	2.187	2.483	400	450
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	3.642	0	3.642
Skatte- og momsmæssig assistance	134	444	100	92
Andre ydelser	762	550	375	402
	3.083	7.119	875	4.586
Honoraret til PKF Kresten Foged kan specificeres således:				
Lovpligtig revision	0	175	0	175
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	481	0	481
	0	656	0	656

---

## 22 Nærtstående parter

---

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

Pr. 31. december 2010 har selskabets adm. direktør Hans Gormsen købt 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 2010 er betalt honorar for juridisk bistand på tDKK 145 (2009: tDKK 146).

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 (2009: tDKK 17.500).

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.

# Noter

## 23 Finansielle instrumenter og finansielle risici

### 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 indgås primært i de enkelte H+H-koncernselskabers funktionelle valuta afledt af selskabernes købs- og salgstransaktioner. H+H-koncernen har dog en transaktionsrisiko, 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 og 2009 ikke anvendt derivater eller andre finansielle instrumenter til sikring af valutakursrisici.

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 vil fortsat operere med en betydelig fremmedfinansiering. Ved udgangen af 2010 var H+H's nettorentebærende gæld DKK 613,6 mio. svarende til et fald på DKK 17 mio. i forhold til udgangen af 2009.

Opretholdelse af de bindende kreditfaciliteter fordrer overholdelse af en række finansielle nøgletal. Se side 73.

Den effektive rente for H+H i 2010 var i niveauet 5,6 % (2009: 6,5 %).

Den effektive rente for 2011 ventes at blive på niveau med 2010.

H+H International A/S havde ved udgangen af 2010 en soliditetsgrad på 43,9 % mod 51,7 % ved udgangen af 2009.

## 23 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

### Monetære poster i fremmed valuta

Beløb i DKK 1.000

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	-10.933	-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	4.045	-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

### Monetære poster i fremmed valuta

Beløb i DKK 1.000

2009

	EUR	GBP	PLN	DKK	RUB	Andre	I alt
Tilgodehavender fra salg	8.123	68.000	10.070	7.866	3.247	10.532	107.838
Likvide beholdninger	7.056	101	4.260	194	2.392	3.622	17.625
Leverandørgæld	-14.872	-19.069	-7.618	-7.261	-878	-6.544	-56.242
Kreditinstitutter	-808	-1.839	-184.365	-311.435	0	-114.952	-613.399
Bruttoeksponering	-501	47.193	-177.653	-310.636	4.761	-107.342	-544.178
Heraf afdækket via afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	0	0	0
Nettoeksponering	-501	47.193	-177.653	-310.636	4.761	-107.342	-544.178

### Moderselskabets monetære poster og følsomhed

Beløb i DKK 1.000

2010

2009

	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	540.543	1%	5.405	4.054	532.287	1%	5.323	3.992
GBP/DKK	-29.113	5%	-1.456	-1.092	71.240	5%	3.562	2.672
PLN/DKK	86.067	5%	4.303	3.228	77.588	5%	3.879	2.910
			8.252	6.190			12.764	9.574

\* 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.

# Noter

## 23 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

### Resultatets og egenkapitalens følsomhed over for markedsmæssige udsving

Beløb i DKK 1.000	2010		2009	
	Resultat	Egenkapital	Resultat	Egenkapital
5 % stigning i GBP/DKK	749	7.943	-1.670	6.837
5 % stigning i PLN/DKK	-2.038	4.706	-727	6.491
5 % stigning i RUB/DKK	-4.757	-1.689	-661	2.138
	-6.046	10.960	-3.058	15.466

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, eksklusive 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 2010 ikke involveret i renteswaps.

Baseret på H+H-koncernens gennemsnitlige nettorentebærende gæld (målt på kvartaler) ville en stigning i renteniveauet på 1 % p.a. i forhold til det gennemsnitlige renteniveau i hele 2010 alt andet lige reducere resultat før skat med DKK 6,1 mio. (2009: DKK 8,1 mio.).



## 23 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

### Renteeksponering

Beløb i DKK 1.000								
2010				2009				
	Netto- rentebærende gæld	Rentemæssigt afdækket	Nettoposition	Vægtet restløbetid af afdækning	Netto- rentebærende gæld	Rentemæssigt afdækket	Nettoposition	Vægtet restløbetid af afdækning
DKK	291.443	0	291.443	0	311.241	0	311.241	0
EUR	11.594	0	11.597	0	-6.247	0	-6.247	0
PLN	184.252	0	184.252	0	180.105	0	180.105	0
CZK	116.595	0	116.595	0	110.466	0	110.466	0
RUB	-999	0	-999	0	-2.392	0	-2.392	0
GBP	12.303	0	12.303	0	1.738	0	1.738	0
Gæld, øvrige	-152	0	-152	0	863	0	863	0
I alt	613.605	0	613.605	0	595.774	0	595.774	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

I forbindelse med emissionen har selskabet i 2009 indgået nye låneaftaler med Danske Bank A/S om videreførelse af H+H-koncernens finansieringsfacilitet med en samlet kreditramme svarende til ca. DKK 900 mio., hvoraf DKK 850 er bindende ("committed") indtil 31. december 2014, og DKK 50 mio. er en kortfristet ("uncommitted") kreditramme. Som følge af H+H-koncernens nuværende situation indeholder låneaftalerne ingen finansielle betingelser ("covenants") for 2010 og 2011 ud over et maksimum på anlægsinvesteringer på DKK 50 mio., mens der fra og med regnskabsåret 2012 og indtil aftalernes udløb ultimo 2014 vil gælde sædvanlige restriktive finansielle betingelser ("covenants"), 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

Der er ikke pligt til at foretage ordinære afdrag, før låneaftalerne udløber den 31. december 2014. Selskabet og de af dets datterselskaber, som deltager i låneaftalerne, eller som kan anses for at være et væsentligt datterselskab, stiller krydsgaranti for hinandens forpligtelser under låneaftalerne.

Låneaftalerne kan opsiges uden varsel af långiver, hvis aktierne afnoteres fra NASDAQ OMX Copenhagen.

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

# Noter

## 23 Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

### Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger

Beløb i DKK 1.000

2010

Ikke-afledte finansielle instrumenter	Regnskabsmæssig værdi	Inden for 1 år	2010	
			Fra 1 til 5 år	Efter 5 år
Kreditinstitutter og banker	625.918	32.918	593.033	0
Finansielle leasingforpligtelser	749	508	242	0
Leverandørgæld	72.338	72.338	0	0
	698.860	105.763	593.274	0

2009

Kreditinstitutter og banker	611.808	0	611.808	0
Finansielle leasingforpligtelser	1.591	1.209	382	0
Leverandørgæld	56.242	56.242	0	0
	669.641	57.451	612.190	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 90.455 (2009: tDKK 122.576).

### 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 2009 og 2010 har der ikke været anvendt sådanne finansielle instrumenter.

Der er ikke indgået længerevarende aftaler om indkøbspriser for gas eller øvrige råvareleverancer i 2009 og 2010.

### 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 2010 har der ikke været anvendt sådanne finansielle instrumenter.

## 23 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		2010		2009		
	Kursgevinst/-tab indregnet i resultatopgørelsen	Dagsværdi pr. 31. december	Restløbetid	Kursgevinst/-tab indregnet i resultatopgørelsen	Dagsværdi pr. 31. december	Restløbetid
Renteswap – PLN 80 mio.	0	0	0	-127	-127	0-1 år
				-127	-127	

### 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

Beløb i DKK 1.000		2010		2009	
		Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Tilgodehavender fra salg		78.275	78.275	107.838	107.838
Andre tilgodehavender		21.820	21.820	24.245	24.245
Likvide beholdninger		13.062	13.062	17.625	17.625
Tilgodehavender, i alt		113.157	123.157	149.708	149.708
Finansielle forpligtelser (derivater), der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen		0	0	-127	-127
Finansielle forpligtelser (derivater) anvendt som sikringsinstrumenter		0	0	0	0
Finansielle leasingforpligtelser		749	749	1.591	1.591
Lån		625.918	629.670	611.808	615.527
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		156.200	156.200	143.976	143.976
Finansielle forpligtelser i alt, der måles til amortiseret kostpris		782.867	786.619	757.375	761.094

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 2009.

# Noter

## 24 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 2010	Tilgang	Solgt/afviklet i året	Ultimo 2010	Markeds-værdi*
<b>Bestyrelsen:</b>					
Anders C. Karlsson	4.500	0	0	4.500	239
Asbjørn Berge	0	6.000	0	6.000	318
Stewart A. Baseley	0	0	0	0	0
Heine Dalsgaard	0	0	0	0	0
Pierre-Yves Jullien	0	0	0	0	0
Henrik Lind	0	0	0	0	0
Bestyrelsen i alt	4.500	6.000	0	10.500	557
<b>Koncernledelsen:</b>					
Hans Gormsen	16.200	0	0	16.200	859
Niels Eldrup Meidahl	1.000	0	0	1.000	53
Koncernledelsen i alt	17.200	0	0	17.200	912
Øvrige ledende medarbejdere	270	0	0	270	14
<b>Total</b>	<b>21.970</b>	<b>6.000</b>	<b>0</b>	<b>27.970</b>	<b>1.483</b>

\* Beregning af markedsværdien ved årets slutning er baseret på aktiens børskurs på DKK 53 ved årets slutning.

## 25 Storaktionærer og aktionærgrupper

### Moderselskab

Beløb i DKK 1.000	Pålydende	% af total	Stemmer	% af total
Selskabskapital pr. 1. januar 2010:				
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

Beløb i DKK 1.000	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. februar 2011:				
ATP	55.310	11,28	11.062.140	11,28
LD Equity 1 K/S	28.624	5,84	5.724.810	5,84

### Aktionærgrupper pr. 1 februar 2010

DKK	Pålydende	% af total	Stemmer	% af total
Bestyrelse og direktion	1.385	0,29	284	0,29
ATP og LD Equity 1 K/S	83.934	17,12	16.787	17,12
Udenlandske investorer	44.712	9,10	8.942	9,10
H+H International A/S	1.024	0,21	205	0,21
Øvrige navnenoterede	208.884	42,58	41.777	42,58
Ikke navnenoterede	150.561	30,70	30.105	30,69
I alt	490.500	100,00	98.100	100,00

---

**26 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 27-29, 5.  
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 1081 5801  
Fax: +32 1081 1711  
www.HplusH.be

### **H+H Danmark A/S**

Saralyst Allé 40  
8270 Højbjerg  
Danmark

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

### **H+H Deutschland GmbH**

Industriestr. 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.: +31 495 450 169  
Fax: +31 495 450 069  
www.HplusH.nl

## **H+H Norge AS**

Messeveien 8  
2004 Lillestrøm  
Norge

Tlf.: +47 32 20 61 50  
Fax: +47 32 20 61 59  
www.HplusH.no

## **H+H Sverige AB**

Stenyxegatan 35  
213 76 Malmö  
Sverige

Tlf.: +46 40 55 2300  
Fax: +46 40 55 2310  
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

### **ООО H+H**

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

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



**H + H**

