
Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2011



Brødrene A & O Johansen A/S

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

CVR-nr.: 58 21 06 17

Indholdsfortegnelse

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

Selskabsmeddelelse nr. 14/2011

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

Resumé

- Fortsat stærk performance medfører opjustering af forventningerne til årets resultat til ca. 90 mio. kr.
- Koncernomsætningen i 3. kvartal blev på 608,8 mio. kr. mod 553,6 mio. kr. i 3. kvartal 2010, svarende til en fremgang på 55,2 mio. kr. eller 10 %. Koncernomsætningen for hele perioden blev på 1.740,5 mio. kr. mod 1.540,0 mio. kr. i samme periode i 2010, svarende til en fremgang på 200,5 mio. kr. eller 13 %.
- Resultat af primær drift (EBIT) i 3. kvartal blev på 40,1 mio. kr., svarende til en overskudsgrad på 6,6 %, mod 17,9 mio. kr. (overskudsgrad 3,2 %) i 3. kvartal 2010. EBIT for hele perioden blev på 76,5 mio. kr. (overskudsgrad 4,4 %) mod 10,1 mio. kr. i samme periode i 2010 (overskudsgrad 0,7 %). Fremgangen er et resultat af lavere omkostninger, procesforbedringer samt øget omsætning.
- Resultat før skat i 3. kvartal blev på 36,8 mio. kr. mod 13,4 mio. kr. i 3. kvartal 2010. Resultat før skat for hele perioden blev på 66,2 mio. kr. mod et underskud på 3,5 mio. kr. i samme periode i 2010 og et overskud på 7,2 mio. kr. i hele 2010.
- Likviditetsbidrag fra driften er i perioden realiseret til 211,2 mio. kr., hvilket er 273,7 mio. kr. højere end i samme periode i 2010. Forbedringen kan henføres til øget resultat, optimering af tilgodehavender fra salg, lavere varebeholdning samt højere leverandørgæld.
- Koncernens samlede aktiver pr. 30. september 2011 udgjorde 1.404,6 mio. kr., hvilket er 89,3 mio. kr. lavere end sidste år.
- For den resterende del af 2011 forventer koncernen et marked på niveau med sidste år. Som følge af de realiserede resultater samt fortsatte gevinster fra gennemførte effektiviseringer forventes et resultat før skat på ca. 90 mio. kr., hvilket er en opjustering på 40 mio. kr. i forhold til tidligere udmelding.

Hovedpunkter

- Der har ikke været væsentlige meddelelser siden sidste delårsregnskab.

Albertslund, den 28. november 2011

Niels A. Johansen
CEO/adm. direktør

Morten Chrono
CCO/kommerciel direktør

Henrik T. Krabbe
CFO/finansdirektør

Hoved- og nøgletal for AO-koncernen

(Beløb i hele mio. kr.)

Hovedtal	1.-3. kvartal 2011	1.-3. kvartal 2010	3. kvartal 2011	3. kvartal 2010	Året 2010
Nettoomsætning	1.740,5	1.540,0	608,8	553,6	2.130,9
Bruttoavance	490,5	434,6	174,9	158,2	597,4
Resultat af primær drift (EBIT)	76,5	10,1	40,1	17,9	25,0
Finansielle poster, netto	(10,3)	(13,6)	(3,3)	(4,5)	(17,8)
Resultat før skat (EBT)	66,2	(3,5)	36,8	13,4	7,2
Skat af periodens resultat	(16,7)	0,8	(9,2)	(3,3)	(1,0)
Periodens resultat	49,5	(2,7)	27,6	10,1	6,1
Langfristede aktiver	631,7	636,1	631,7	636,1	647,8
Kortfristede aktiver	772,9	857,8	772,9	857,8	776,8
Aktiver i alt	1.404,6	1.493,9	1.404,6	1.493,9	1.424,6
Aktiekapital	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0
Egenkapital	638,4	585,3	638,4	585,3	596,9
Langfristede forpligtelser	276,8	344,5	276,8	344,5	343,8
Kortfristede forpligtelser	489,4	564,1	489,4	564,1	483,9
Gennemsnitligt antal medarbejdere	644	688	644	665	677
Pengestrøm fra driftsaktivitet	211,2	(62,5)	25,7	(31,4)	0,2
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(24,2)	(24,8)	(4,6)	(12,7)	(47,3)
Heraf investering i materielle aktiver	(28,4)	(14,9)	(2,7)	(10,5)	(37,6)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(182,2)	81,3	(21,4)	41,1	38,2
Pengestrøm i alt	4,7	(6,0)	(0,2)	(3,0)	(8,9)
Nøgletal					
Bruttomargin	28,2%	28,2%	28,7%	28,6%	28,0%
Overskudsgrad	4,4%	0,7%	6,6%	3,2%	1,2%
Afkastningsgrad	5,4%	0,7%	2,8%	1,2%	1,8%
Egenkapitalforrentning	8,0%	(0,5%)	4,5%	1,7%	1,1%
Soliditetsgrad	45,5%	39,2%	45,5%	39,2%	41,9%
Indre værdi	1.120	1.027	1.120	1.027	1.047
Børskurs ultimo	631	490	631	490	516
Price Earnings Basic (P/E Basic)	7,1	(98,0)	12,6	27,2	46,9
Resultat pr. aktie (EPS Basic), kr.	89	(5)	50	18	11
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D), kr.	89	(5)	50	18	11

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

Nøgletal er beregnet på baggrund af de respektive perioder.

I talopstillinger anvendes parentes om negative resultater og fradragposter.

Ledelsesberetning

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

Periodens aktiviteter

Koncernen opnåede i 3. kvartal 2011 et driftsresultat (EBIT) på 40,1 mio. kr., hvilket er 22,2 mio. kr. højere end i samme periode i 2010. Resultatet betragtes som tilfredsstillende.

Ledelsen fortsætter med at fokusere på effektivisering af processer for derigennem at øge bruttoavancen, reducere omkostningerne samt mindske kapitalbindingen.

Koncernomsætningen blev i årets første 3 kvartaler på 1.740,5 mio. kr. mod 1.540,0 mio. kr. i samme periode i 2010, svarende til en fremgang på 200,5 mio. kr. eller 13 %. Koncernomsætningen i 3. kvartal blev på 608,8 mio. kr. mod 553,6 mio. kr. i 3. kvartal 2010, svarende til en fremgang på 55,2 mio. kr. eller 10 %.

Den fortsat positive udvikling i omsætningen kan henføres til vækst på alle områder, undtaget leverancer til GDS-markedet, hvor der er foretaget en bevidst selektering.

Bruttoavancen for perioden 1. januar – 30. september 2011 blev på 490,5 mio. kr., svarende til en bruttomargin på 28,2 %, mod 434,6 mio. kr. (bruttomargin 28,2 %) i samme periode i 2010. Bruttoavancen for 3. kvartal 2011 blev på 174,9 mio. kr. (bruttomargin 28,7 %) mod 158,2 mio. kr. (bruttomargin 28,6 %) i 3. kvartal 2010.

Periodens samlede forøgelse i bruttoavance på i alt 55,9 mio. kr. kan primært henføres til øget omsætning.

De samlede driftsomkostninger blev i perioden 1. januar – 30. september 2011 414,1 mio. kr. mod 424,6 mio. kr. i samme periode i 2010. I forhold til omsætningen udgør driftsomkostningerne således 23,8 % mod 27,6 % i 2010.

Omkostningerne i 3. kvartal blev på 134,9 mio. kr. (22,2 % af omsætningen) mod 140,3 mio. kr. (25,3 % af omsætningen) i 3. kvartal 2010. De lavere omkostninger kan primært henføres til lavere personaleomkostninger.

I posten "Af- og nedskrivninger" på 26,3 mio. kr. indgår avance ved salg af materielle aktiver med 1,5 mio. kr.

I posten "Andre driftsomkostninger" indgår tab på tilgodehavender med 11,9 mio. kr., hvilket er 5,1 mio. kr. eller 30 % lavere end i samme periode i 2010.

Resultat af primær drift (EBIT) for perioden 1. januar – 30. september 2011 blev på 76,5 mio. kr. mod 10,1 mio. kr. i samme periode i 2010. Til sammenligning udgjorde EBIT i hele 2010 25,0 mio. kr. Resultatfremgangen kan henføres til lavere omkostninger samt øget omsætning med deraf følgende højere bruttoavance.

EBIT for 3. kvartal 2011 blev på 40,1 mio. kr., hvilket er 22,2 mio. kr. mere end i 3. kvartal 2010.

De finansielle nettoudgifter blev i perioden 1. januar – 30. september 2011 på 10,3 mio. kr. mod 13,6 mio. kr. i samme periode i 2010. Forbedringen kan henføres dels til lavere træk på koncernens kreditter, dels til lavere renteniveau.

Resultat før skat for perioden 1. januar – 30. september 2011 blev på 66,2 mio. kr. mod et underskud på 3,5 mio. kr. i samme periode i 2010. Til sammenligning blev der i hele 2010 realiseret et overskud på 7,2 mio. kr. I 3. kvartal blev der realiseret et resultat før skat på 36,8 mio. kr., hvilket er 23,4 mio. kr. højere end i 3. kvartal 2010.

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

Resultat efter skat i perioden 1. januar – 30. september 2011 blev på 49,5 mio. kr. mod et underskud på 2,7 mio. kr. i samme periode i 2010.

Koncernens samlede aktiver pr. 30. september 2011 udgjorde 1.404,6 mio. kr., hvilket er 89,3 mio. kr. lavere end på samme tid sidste år og 20,0 mio. kr. lavere end ultimo 2010.

Varebeholdningen på 335,4 mio. kr. er reduceret med 77,3 mio. kr. sammenlignet med 30. september 2010 og 85,0 mio. kr. i forhold til 31. december 2010.

Tilgodehavender fra salg på 382,9 mio. kr. er 5,6 mio. kr. lavere sammenlignet med 30. september 2010 og er øget med 72,1 mio. kr. i forhold til 31. december 2010.

Reduktionen i både varebeholdning og tilgodehavender fra salg, som er realiseret, samtidig med at omsætningen er øget, viser resultatet af en målrettet indsats inden for begge områder.

Leverandørgælden på 200,6 mio. kr. er øget med 67,0 mio. kr. sammenlignet med 30. september 2010 og 99,0 mio. kr. i forhold til 31. december 2010.

Likviditetsbidrag fra driften blev i perioden på 211,2 mio. kr., hvilket er 273,7 mio. kr. højere end sidste år. Forbedringen kan henføres til øget resultat, optimering af tilgodehavender fra salg, nedbringelse af varebeholdningerne samt forøget leverandørgæld.

Nettoinvesteringerne i perioden udgjorde 24,2 mio. kr. mod 24,8 mio. kr. i samme periode sidste år. Nettoinvesteringen omfatter investeringer på 36,2 mio. kr., primært miniload- og sorteringsanlæg, samt salg af aktiver for i alt 12,0 mio. kr.

Afdrag på koncernens kreditfaciliteter udgjorde 174,8 mio. kr., og der er investeret 7,4 mio. kr. i køb af egne aktier til afdækning af optionsprogram. Koncernens likvide midler er blevet øget med 4,6 mio. kr. i perioden.

Væsentlige risici

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

Incitamentsprogram

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

Der er ikke tildelt aktieoptioner i 3. kvartal 2011.

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

Fremtidsudsigter

For den resterende del af 2011 forventer koncernen et marked på niveau med sidste år. Som følge af de realiserede resultater samt fortsatte gevinster fra gennemførte effektiviseringer forventes et resultat før skat på ca. 90 mio. kr., hvilket er en opjustering på 40 mio. kr. eller 80 % i forhold til tidligere udmelding.

Begivenheder efter delårsperiodens udløb

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter periodens udløb.

Finanskalender 2011

Årsrapport for 2011

23. februar 2012

Finanskalender for 2012 offentliggøres i december 2011.

Udsendte selskabsmeddelelser i 2011

Meddelelse nr. 1	Indkaldelse til ordinær generalforsamling	3. marts 2011
Meddelelse nr. 2	Årsrapport for 2010	3. marts 2011
Meddelelse nr. 3	Incitamentsprogram - tildeling af 2. rate	3. marts 2011
Meddelelse nr. 4	Revideret finanskalender for 2011	3. marts 2011
Meddelelse nr. 5	Insidermeddelelse	9. marts 2011
Meddelelse nr. 6	Insidermeddelelse	14. marts 2011
Meddelelse nr. 7	Insidermeddelelse	24. marts 2011
Meddelelse nr. 8	Forløb af ordinær generalforsamling	25. marts 2011
Meddelelse nr. 9	Incitamentsprogram Henrik T. Krabbe	1. april 2011
Meddelelse nr. 10	Delårsrapport for 1. kvartal 2011	31. maj 2011
Meddelelse nr. 11	Delårsrapport for 2. kvartal 2011	29. august 2011
Meddelelse nr. 12	Revideret finanskalender for 2011	12. september 2011
Meddelelse nr. 13	Insidermeddelelse	14. september 2011

Ledelsespåtegning

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

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

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

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

Albertslund, den 28. november 2011

Direktion

Niels A. Johansen
CEO/adm. direktør

Morten Chrone
CCO/kommerciel direktør

Henrik T. Krabbe
CFO/finansdirektør

Bestyrelse

Henning Dyremose
formand

Michael Kjær
næstformand

René Alberg

Erik Holm

Michael Delcke Jensen

Carsten Jensen

Niels A. Johansen

Preben Damgaard Nielsen

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

Resultat- og totalindkomstopgørelse

<i>(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)</i>	Note:	1.-3. kvartal 2011	1.-3. kvartal 2010	3. kvartal 2011	3. kvartal 2010	Året 2010
Nettoomsætning		1.740.483	1.539.962	608.794	553.631	2.130.892
Vareforbrug		(1.250.012)	(1.105.406)	(433.873)	(395.434)	(1.533.528)
Bruttoavance		490.472	434.556	174.921	158.197	597.364
Andre driftsindtægter		133	130	45	44	174
Bruttoresultat		490.605	434.686	174.966	158.241	597.538
Eksterne omkostninger		(146.802)	(140.312)	(48.292)	(47.943)	(189.792)
Personaleomkostninger		(229.176)	(238.507)	(74.572)	(77.302)	(318.629)
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle aktiver		(26.269)	(28.778)	(9.575)	(9.382)	(38.699)
Andre driftsomkostninger		(11.854)	(16.999)	(2.440)	(5.707)	(25.408)
Driftsomkostninger i alt		(414.102)	(424.596)	(134.879)	(140.335)	(572.528)
Resultat af primær drift (EBIT)		76.503	10.090	40.087	17.906	25.009
Finansielle indtægter		2.435	3.165	927	1.089	4.433
Finansielle omkostninger		(12.772)	(16.774)	(4.216)	(5.578)	(22.257)
Resultat før skat (EBT)		66.167	(3.519)	36.798	13.417	7.185
Skat af periodens resultat		(16.685)	808	(9.238)	(3.344)	(1.037)
Periodens resultat		49.482	(2.710)	27.559	10.073	6.148
Anden totalindkomst						
Valutakursreguleringer vedr. omregning af udenlandske enheder		(1.926)	7.208	(828)	2.815	7.991
Skat af anden totalindkomst		0	0	0	0	0
Anden totalindkomst efter skat		(1.926)	7.208	(828)	2.815	7.991
Totalindkomst i alt		47.556	4.498	26.731	12.888	14.139
Resultat pr. aktie						
Resultat pr. aktie (EPS)		89	(5)	50	18	11
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)		89	(5)	50	18	11

Balance pr. 30. september

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

AKTIVER	Note:	1.-3. kvartal 2011	1.-3. kvartal 2010	Året 2010
Langfristede aktiver				
Immaterielle aktiver				
Goodwill	4	100.446	100.446	100.446
Andre immaterielle aktiver		60.278	61.694	59.761
		160.724	162.140	160.206
Materielle aktiver				
Grunde og bygninger		392.217	409.408	407.520
Indretning af lejede lokaler		2.135	3.539	3.156
Driftsmateriel og inventar		76.602	46.393	63.172
	5	470.954	459.339	473.848
Andre langfristede aktiver				
Andre værdipapirer og kapitalandele		0	500	0
Udskudt skat	6	0	14.168	13.768
		0	14.668	13.768
Langfristede aktiver i alt		631.677	636.147	647.822
Kortfristede aktiver				
Varebeholdninger	8	335.422	412.760	420.395
Tilgodehavender fra salg	7	382.867	388.529	310.839
Tilgodehavende selskabsskat		10.904	16.969	8.917
Andre tilgodehavender		30.300	27.994	31.313
Periodeafgrænsningsposter		6.740	934	1.630
		766.233	847.187	773.093
Værdipapirer		0	5.216	0
Likvide beholdninger		6.664	5.386	3.708
Kortfristede aktiver i alt		772.897	857.790	776.802
Aktiver i alt		1.404.574	1.493.937	1.424.624

Balance pr. 30. september

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

PASSIVER	Note:	1.-3. kvartal 2011	1.-3. kvartal 2010	Året 2010
Egenkapital				
Aktiekapital		57.000	57.000	57.000
Reserve for valutakursreguleringer		1.267	2.410	3.193
Øvrige reserver		200.000	200.000	200.000
Overført resultat		380.123	325.934	336.727
Foreslået udbytte		0	0	0
Egenkapital i alt		638.390	585.344	596.920
Langfristede forpligtelser				
Udskudt skat		29.300	28.212	32.088
Kreditinstitutter		247.452	316.287	311.678
Langfristede forpligtelser i alt		276.752	344.498	343.766
Kortfristede forpligtelser				
Kreditinstitutter		217.348	372.090	327.935
Leverandørgæld		200.640	133.593	101.552
Anden gæld		68.601	55.412	51.610
Periodeafgrænsningsposter		2.842	3.000	2.842
Kortfristede forpligtelser i alt		489.432	564.095	483.938
Forpligtelser i alt		766.184	908.593	827.704
Passiver i alt		1.404.574	1.493.937	1.424.624

Egenkapitalopgørelse

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

	1.-3. kvartal 2011	1.-3. kvartal 2010	Året 2010
Aktiekapital primo	57.000	57.000	57.000
Kapitalforhøjelse/-nedsættelse i perioden	0	0	0
Aktiekapital ultimo	57.000	57.000	57.000
Reserve for valutakursregulering primo	3.193	(4.798)	(4.798)
Overført fra resultatdisponering	(1.926)	7.208	7.991
Reserve for valutakursregulering ultimo	1.267	2.410	3.193
Øvrige reserver primo	200.000	200.000	200.000
Bevægelser i løbet af perioden	0	0	0
Øvrige reserver ultimo	200.000	200.000	200.000
Overført overskud primo	336.727	328.646	328.646
Aktiebaseret vederlæggelse	1.340	0	1.933
Køb/salg af egne aktier	(7.425)	0	0
Overført fra resultatdisponering	49.482	(2.710)	6.148
Udbytte egne aktier	0	0	0
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	0
Overført overskud ultimo	380.123	325.934	336.727
Foreslået udbytte primo	0	0	0
Betalt udbytte	0	0	0
Udbytte vedrørende egne aktier	0	0	0
Overført fra resultatdisponering	0	0	0
Foreslået udbytte ultimo	0	0	0
Egenkapital ultimo	638.390	585.344	596.920

Pengestrømsopgørelse

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

	1.-3. kvartal 2011		1.-3. kvartal 2010		Året 2010
Pengestrøm fra driftsaktivitet					
Resultat af primær drift		76.503		10.090	25.009
Finansielle poster, netto		<u>(10.336)</u>		<u>(13.609)</u>	<u>(17.825)</u>
Ordinært resultat		66.167		(3.519)	7.185
Aktiebaseret vederlæggelse		1.340		0	1.933
Urealiseret kursgevinst		77		17	81
Amortiseret låneomk. kreditforeningslån		0		0	35
Afskrivninger:					
Immaterielle aktiver		7.438		5.570	7.346
Materielle aktiver		<u>18.831</u>	<u>26.269</u>	<u>23.207</u>	<u>28.778</u>
				<u>31.352</u>	<u>38.698</u>
Ændring i driftskapital:					
Ændring tilgodehavender fra salg	(72.028)		(99.044)		(21.354)
Ændring andre tilgodehavender	(4.097)		18.071		14.057
Ændring varebeholdninger	84.973		892		(6.746)
Ændring leverandørgæld	99.088		4.804		(27.237)
Ændring kortfristede forpligtelser i øvrigt	<u>16.992</u>	<u>124.927</u>	<u>(3.702)</u>	<u>(78.980)</u>	<u>(7.804)</u>
				<u>(7.804)</u>	<u>(49.085)</u>
Betalt selskabsskat		<u>(7.609)</u>		<u>(8.795)</u>	<u>1.337</u>
Pengestrøm fra driftsaktivitet		<u>211.172</u>		<u>(62.499)</u>	<u>185</u>
Pengestrøm fra investeringsaktivitet					
Andre immaterielle aktiver		(7.830)		(10.206)	(10.017)
Grunde og bygninger		(1.055)		(413)	(795)
Indretning af lejede lokaler		0		(105)	(105)
Driftsmateriel og inventar		(27.305)		(14.343)	(36.678)
Salg af materielle aktiver		<u>11.955</u>		<u>262</u>	<u>300</u>
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		<u>(24.235)</u>		<u>(24.805)</u>	<u>(47.295)</u>
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet					
Salg af værdipapirer		0		0	5.652
Afdrag på langfristede forpligtelser		(64.226)		(12.394)	(16.731)
Optagelse/indfrielse af gæld til kreditinstitutter		(110.587)		93.717	49.291
Køb/salg af egne aktier		<u>(7.425)</u>		<u>0</u>	<u>0</u>
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet		<u>(182.238)</u>		<u>81.324</u>	<u>38.212</u>
Periodens pengestrøm		<u>4.699</u>		<u>(5.980)</u>	<u>(8.898)</u>
Likvider, primo		3.708		5.537	5.536
Valutakursregulering		<u>(1.744)</u>		<u>5.829</u>	<u>7.071</u>
Likvider, ultimo		<u>6.664</u>		<u>5.386</u>	<u>3.709</u>

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønmæssig usikkerhed

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

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

3 Segmentoplysninger

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

4 Nedskrivningstest

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

5 Langfristede aktiver

Køb og salg af immaterielle og materielle aktiver

I perioden har koncernen investeret 36,2 mio. kr. (2010: 25,1 mio. kr.) i aktiver. Der er i perioden solgt aktiver for 12,0 mio. kr. Heraf udgør ejendomssalg 11,0 mio. kr.

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

6 Udskudte skatteaktiver

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

Pr. 30. september 2011 er opstillingen ændret således, at udskudte skatteforhold optages netto, idet ledelsen vurderer det sandsynligt, at underskuddene kan modregnes i skattemæssige overskud inden for en overskuelig årrække.

Netto skyldig udskudt skat udgjorde 29,3 mio. kr. pr. 30. september 2011 mod 14,0 mio. kr. pr. 30. september 2010.

7 Tilgodehavender fra salg

Ved vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender anvendes skøn.

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

8 Varebeholdninger

Der er i perioden ingen usædvanlige nedskrivninger eller tilbageførsler heraf på varebeholdninger.