

---

# **Delårsrapport for 1. halvår 2010**

---



---

## **Brødrene A & O Johansen A/S**

Rørvang 3 \* 2620 Albertslund  
Tlf.: 70 28 00 00 \* Fax: 70 28 01 01

CVR-nr.: 58 21 06 17

---

## **Indholdsfortegnelse**

Hoved- og nøgletal for AO-koncernen.....	side 3
Ledelsens beretning.....	side 4-5
Ledelsespåtegning.....	side 6
Totalindkomstopgørelse .....	side 7
Balance pr. 30. juni .....	side 8-9
Egenkapitalopgørelse .....	side 10
Pengestrømsopgørelse for koncernen.....	side 11
Noter .....	side 12

## Hoved- og nøgletal for AO-koncernen

(Beløb i hele mio. kr.)

### Hovedtal

Resultatopgørelse	1. halvår 2010	1. halvår 2009	2. kvartal 2010	2. kvartal 2009	Året 2009
Nettoomsætning	986,3	989,1	544,8	473,3	1.991,1
Bruttoavance	276,4	312,0	152,8	149,3	601,4
Omkostninger	(284,2)	(295,3)	(140,9)	(142,2)	(577,5)
Resultat af primær drift	(7,8)	16,7	11,9	7,1	24,0
Finansielle poster, netto	(9,1)	(13,7)	(4,4)	(6,2)	(20,2)
Resultat før skat	(16,9)	2,9	7,5	0,9	3,8
Skat af periodens resultat	4,1	(1,0)	(1,9)	(0,5)	(1,1)
Periodens resultat	(12,8)	1,9	5,6	0,4	2,7
Samlede aktiver	1.471,6	1.551,1	1.471,6	1.551,1	1.406,8
Investeringer i materielle aktiver	4,2	6,4	2,8	6,3	9,2
Selskabskapital	57,0	57,0	57,0	57,0	57,0
Egenkapital	572,4	576,0	572,4	576,0	580,8
Gennemsnitligt antal medarbejdere	700	786	700	786	747

### Nøgletal

Bruttoavance i %	28,0	31,5	28,0	31,5	30,2
Overskudsgrad	(0,8)	1,7	2,2	1,5	1,2
Afkastningsgrad	(0,5)	1,1	0,8	0,5	1,7
Egenkapitalforrentning	(2,2)	0,3	1,0	0,1	0,5
Soliditetsgrad*	38,8	40,0	38,8	40,0	41,3
Indre værdi	1.004	1.011	1.004	1.011	1.019
Børskurs	550	513	550	513	508
Price Earnings Basic (P/E Basic)	(24,0)	147,3	55,2	683,6	103,3
Resultat pr. aktie (EPS Basic)	(23)	3	10	1	5
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(23)	3	10	1	5

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

\* Soliditetsgraden for 1. halvår 2009 er beregnet som om provenuet fra leasingaftale indgået i december 2008 er udbetalt og anvendt til nedbringelse af bankgæld.

Nøgletal er beregnet på baggrund af de respektive perioder.

## Ledelsens beretning

Bestyrelsen for Brødrene A & O Johansen A/S har dags dato behandlet og godkendt selskabets delårsrapport for 1. halvår 2010.

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.

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

Den anvendte regnskabspraksis i delårsrapporten er i overensstemmelse med den, der er anvendt i koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009, hvortil der henvises.

I årsrapporten for 2009 er der foretaget korrektion af fejl i tidligere årsrapporter vedrørende feriepengeforpligtelser. Som konsekvens heraf er sammenligningstallene for 2009 rettet i delårsrapporten. Korrektionen er nærmere omtalt i årsrapporten for 2009, hvortil der henvises.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Delårsrapporten er ikke revideret.

### Resumé

- I første halvår 2010 realiserede AO-koncernen en omsætning på 986,3 mio. kr. mod 989,1 mio. kr. i 1. halvår 2009. I 2. kvartal 2010 udgjorde omsætningen 544,8 mio. kr. mod 473,3 mio. kr. i samme periode sidste år.
- Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde for 1. halvår 2010 et underskud på 7,8 mio. kr. mod et overskud på 16,7 mio. kr. i samme periode sidste år. I 2. kvartal 2010 realiserede koncernen et EBIT-resultat på 11,9 mio. kr. mod 7,1 mio. kr. i samme periode 2009.
- Koncernen realiserede et negativt resultat før skat på 16,9 mio. kr. mod et positivt resultat på 3,0 mio. kr. i samme periode sidste år. I 2. kvartal 2010 har koncernen realiseret et overskud før skat på 7,5 mio. kr. mod 0,9 mio. kr. i 2009.
- For 2010 fastholdes forventningen om et positivt resultat før skat som meddelt i periodemeddelelsen for 1. kvartal 2010.

### Periodens aktiviteter

I 1. halvår 2010 realiserede AO-koncernen en omsætning på 986,3 mio. kr. mod 989,1 mio. kr. i 1. halvår 2009. Omsætningen i 2. kvartal 2010 steg med 15 % i forhold til samme periode sidste år, hvilket primært skyldes en periodeforskydning som følge af det lave aktivitetsniveau i 1. kvartal i forbindelse med den hårde vinter.

På grund af fald i bruttoavanceprocenten er bruttoresultatet reduceret til 276,4 mio. kr. mod 312,0 mio. kr. i 1. halvår 2009. Nedgangen i bruttoavanceprocenten kan henføres til ændring i salgs- og produktmix samt øget konkurrence.

I 1. halvår 2010 blev de samlede omkostninger reduceret fra 295,3 mio. kr. i 2009 til 284,2 mio. kr. Omkostningsreduktionen kan primært henføres til personale- og transportomkostninger. I 1. halvår 2010 medførte de særdeles vanskelige forhold for koncernens kunder inden for byggebranchen fortsat store hensættelser til tab på tilgodehavender.

AO-koncernen realiserede i 1. halvår 2010 et underskud før skat på 7,8 mio. kr. mod et overskud på 2,9 mio. kr. i samme periode 2009. Det realiserede resultat er i overensstemmelse med det forventede.

Balancen udgjorde pr. 30. juni 2010 i alt 1.471,6 mio. kr. mod 1.551,1 mio. kr. året før. Reduktion i balancesummen kan henføres til indbetaling af tilgodehavende vedrørende sale og lease back, i alt 123,1 mio. kr., mens tilgodehavender fra salg er øget som følge af det stigende aktivitetsniveau i 2. kvartal 2010.

Koncernens likviditet er i 1. halvår 2010 påvirket negativt med 31,1 mio. kr. fra driften mod en positiv påvirkning på 121,7 mio. kr. i samme periode sidste år. Ændringen kan primært henføres til en øget debitorbinding som følge af vækst i omsætningen i 2. kvartal 2010.

Nettoinvesteringerne i perioden udgjorde 12,2 mio. kr. mod 5,6 mio. kr. i samme periode sidste år.

På baggrund af ovenstående var periodens nettolikviditetsvirkning negativ med 3,0 mio. kr. mod en positiv nettolikviditetsvirkning på i alt 7,0 mio. kr. i 2009.

## **Fremtidsudsigter**

I periodemeddelelsen for 1. kvartal 2010 udtrykte ledelsen en forventning om en vækst i omsætningen for 2. kvartal 2010 i forhold til samme periode 2009. Omsætningsudviklingen i 2. kvartal 2010 har været mere positiv end forventet, mens bruttoavanceprocenten er realiseret under det forventede.

De vanskelige markedsvilkår i byggesektoren forudses at fortsætte. I 2. halvår forventes en vækst i omsætningen i forhold til samme periode 2009, mens der fortsat regnes med, at bruttoavanceprocenten er under pres.

Det forventes fortsat, at koncernen vil realisere et positivt resultat før skat for året.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2010 for Brødrene A & O Johansen A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2010.

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

Albertslund, den 20. august 2010

### **Direktion**

Niels A. Johansen  
CEO/adm. Direktør

Morten Chrone  
CCO/kommerciel direktør

### **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/Bettina Winther  
Telefon: 70 28 00 00

Selskabsmeddelelse nr. 10/2010

## Totalindkomstopgørelse

(Alle beløb er i hele 1.000 kr.)

Note:	1. halvår 2010	1. halvår 2009	2. kvartal 2010	2. kvartal 2009	Året 2009
<b>Nettoomsætning</b>	<b>986.331</b>	<b>989.107</b>	<b>544.787</b>	<b>473.255</b>	<b>1.991.112</b>
Vareforbrug	(709.972)	(677.155)	(392.042)	(324.021)	(1.389.743)
Bruttoavance	276.359	311.952	152.745	149.234	601.369
Andre driftsindtægter	87	83	44	42	169
<b>Bruttoresultat</b>	<b>276.446</b>	<b>312.035</b>	<b>152.789</b>	<b>149.276</b>	<b>601.538</b>
Eksterne omkostninger	(92.368)	(96.391)	(44.069)	(42.850)	(190.237)
Personaleomkostninger	(161.204)	(166.822)	(81.442)	(82.116)	(320.329)
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle aktiver	(19.396)	(20.741)	(9.768)	(11.233)	(41.033)
Andre driftsomkostninger	(11.292)	(11.368)	(5.651)	(6.017)	(25.890)
Driftsomkostninger i alt	(284.260)	(295.322)	(140.930)	(142.216)	(577.489)
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>(7.814)</b>	<b>16.713</b>	<b>11.859</b>	<b>7.060</b>	<b>24.049</b>
Finansielle indtægter	2.075	5.301	1.159	2.063	10.895
Finansielle omkostninger	(11.196)	(19.038)	(5.547)	(8.240)	(31.087)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(16.935)</b>	<b>2.976</b>	<b>7.471</b>	<b>883</b>	<b>3.857</b>
Skat af årets resultat	4.152	(1.036)	(1.903)	(465)	(1.119)
<b>Årets resultat</b>	<b>(12.783)</b>	<b>1.940</b>	<b>5.568</b>	<b>418</b>	<b>2.738</b>
<b>Anden totalindkomst</b>					
Valutakursreguleringer vedr. omregning af udenlandske enheder	4.393	219	1.234	230	4.270
Skat af anden totalindkomst	0	0	0	0	0
Anden totalindkomst efter skat	4.393	219	1.234	230	4.270
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>(8.390)</b>	<b>2.159</b>	<b>6.802</b>	<b>648</b>	<b>7.008</b>
<b>Resultat pr. aktie</b>					
Resultat pr. aktie (EPS)	(23)	3	10	1	5
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(23)	3	10	1	5

## Balance pr. 30. juni

<b>AKTIVER</b>	Note:	1. halvår 2010	1.halvår 2009	Året 2009
<b>Langfristede aktiver</b>				
<b>Immaterielle aktiver</b>				
Goodwill	3	100.446	100.446	100.446
Andre immaterielle aktiver		61.928	46.818	57.058
		<b>162.374</b>	<b>147.264</b>	<b>157.504</b>
<b>Materielle aktiver</b>				
Grunde og bygninger		410.588	420.601	413.236
Indretning af lejede lokaler		3.931	0	4.999
Driftsmateriel og inventar		40.845	58.036	48.291
	4	<b>455.364</b>	<b>478.637</b>	<b>466.526</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>				
Andre værdipapirer og kapitalandele		500	500	500
Udskudt skat	5	16.392	4.689	10.541
		<b>16.892</b>	<b>5.189</b>	<b>11.041</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>634.630</b>	<b>631.090</b>	<b>635.071</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>				
Varebeholdninger		409.558	399.825	413.649
Tilgodehavender fra salg	6	363.804	333.026	289.484
Tilgodehavende selskabsskat		16.159	16.807	10.789
Andre tilgodehavender		34.111	24.559	44.372
Tilgodehavender vedr. sale og lease back		0	123.060	0
Periodeafgrænsningsposter		2.233	2.553	2.627
		<b>825.865</b>	<b>899.830</b>	<b>760.921</b>
Værdipapirer		5.165	5.039	5.234
Likvide beholdninger		5.938	15.176	5.535
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>836.968</b>	<b>920.045</b>	<b>771.690</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>1.471.598</b>	<b>1.551.135</b>	<b>1.406.761</b>



## Balance pr. 30. juni

<b>PASSIVER</b>	Note:	1. halvår 2010	1. halvår 2009	Året 2009
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital		57.000	57.000	57.000
Reserve for valutakursreguleringer		(405)	(8.849)	(4.798)
Øvrige reserver		200.000	200.000	200.000
Overført resultat		315.862	327.847	328.645
Foreslået udbytte		0	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>572.457</b>	<b>575.998</b>	<b>580.847</b>
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Udskudt skat		28.118	24.028	27.661
Realkreditinstitutter		138.495	142.430	140.386
Kreditinstitutter i øvrigt		182.623	197.625	189.276
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>349.236</b>	<b>364.083</b>	<b>357.323</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Realkreditinstitutter		4.374	3.908	4.331
Kreditinstitutter i øvrigt		321.815	437.043	273.059
Leverandørgæld		164.330	98.005	128.790
Anden gæld		56.386	68.940	59.411
Periodeafgrænsningsposter		3.000	3.158	3.000
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>549.905</b>	<b>611.054</b>	<b>468.591</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>899.141</b>	<b>975.137</b>	<b>825.914</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.471.598</b>	<b>1.551.135</b>	<b>1.406.761</b>

## Egenkapitalopgørelse

	<b>1. halvår 2010</b>	<b>1. halvår 2009</b>
Aktiekapital pr. 1. januar	57.000	57.000
Kapitalforhøjelse/-nedsættelse i perioden	0	0
Aktiekapital pr. 30. juni	<b>57.000</b>	<b>57.000</b>
Reserve for valutakursregulering pr. 1. januar	(4.798)	(9.068)
Overført fra resultatdisponering	4.393	219
Reserve for valutakursregulering pr. 30. juni	<b>(405)</b>	<b>(8.849)</b>
Øvrige reserver pr. 1. januar	200.000	200.000
Bevægelser i løbet af perioden	0	0
Øvrige reserver pr. 30. juni	<b>200.000</b>	<b>200.000</b>
Overført overskud pr. 1. januar	328.645	325.907
Overført fra resultatdisponering	(12.783)	1.940
Udbytte egne aktier	0	0
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0
Overført overskud pr. 30. juni	<b>315.862</b>	<b>327.847</b>
Forslået udbytte pr. 1. januar	0	0
Betalt udbytte	0	0
Udbytte vedrørende egne aktier	0	0
Overført fra resultatdisponering	0	0
Foreslået udbytte pr. 30. juni	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Egenkapital pr. 30. juni</b>	<b>572.457</b>	<b>575.998</b>

## Pengestrømsopgørelse for koncernen

	1. halvår 2010		1. halvår 2009		Året 2009	
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>						
Resultat af primær drift	(7.814)		16.713		24.049	
Finansielle poster, netto	<u>(9.121)</u>		<u>(13.737)</u>		<u>(20.192)</u>	
Ordinært resultat	(16.935)		2.976		3.857	
Urealiserede kursreguleringer	69		26		(134)	
Afskrivninger:						
Immaterielle aktiver	3.626		2.645		5.683	
Materielle aktiver	<u>15.771</u>	<u>19.396</u>	<u>17.805</u>	<u>20.450</u>	<u>35.239</u>	<u>40.922</u>
Driftskapital:						
Ændring tilgodehavender fra salg	(74.320)		13.844		57.386	
Ændring andre tilgodehavender	10.655		1.830		(5.751)	
Ændring varebeholdninger	4.092		63.906		50.082	
Ændring leverandørgæld	35.540		52.691		83.476	
Ændring kortfristede forpligtelser i øvrigt	<u>(2.725)</u>	<u>(26.758)</u>	<u>(23.101)</u>	<u>109.170</u>	<u>(32.832)</u>	<u>152.361</u>
Betalt selskabsskat	<u>(6.878)</u>		<u>(10.938)</u>		<u>(5.775)</u>	
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b><u>(31.105)</u></b>		<b><u>121.683</u></b>		<b><u>191.231</u></b>	
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>						
Andre immaterielle aktiver	(8.079)		(4.962)		(2.492)	
Bygninger	(253)		(582)		(618)	
Lejede lokaler	(105)		(752)		(12.077)	
Driftsmateriel	(3.980)		(5.039)		(15.779)	
Salg af materielle aktiver	<u>262</u>		<u>5.750</u>		<u>6.030</u>	
	<u>(12.155)</u>		<u>(5.585)</u>		<u>(24.936)</u>	
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>						
Salg af værdipapirer	0		3.891		3.891	
Afdrag på langfristede forpligtelser	(8.173)		(4.553)		(17.022)	
Optagelse af gæld til kreditinstitutter	48.430		(108.424)		(270.236)	
Tilgodehavende vedr. sale og lease back	<u>0</u>		<u>0</u>		<u>110.754</u>	
	<u>40.257</u>		<u>(109.086)</u>		<u>(172.613)</u>	
<b>Periodens likviditetsvirkning</b>	<b><u>(3.003)</u></b>		<b><u>7.012</u></b>		<b><u>(6.318)</u></b>	
Likvider:						
Primo	5.536		7.925		7.925	
Valutakursregulering	3.405		239		3.929	
Ultimo	<u>5.938</u>	<u>3.003</u>	<u>15.176</u>	<u>(7.012)</u>	<u>5.536</u>	<u>6.318</u>
<b>Forskydning likvider</b>	<b><u>3.003</u></b>		<b><u>(7.012)</u></b>		<b><u>6.318</u></b>	

## Noter

### 1 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

#### Skønsmæssig usikkerhed

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

De væsentligste skøn som ledelsen foretager ved anvendelsen af anvendt regnskabspraksis, og den væsentligste skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009. Der henvises til omtale af dette i koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009.

#### Genindvinding af udskudte skatteaktiver

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

### 2 Segmentoplysninger

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

### 3 Nedskrivningstest

Den årlige nedskrivningstest af immaterielle aktiver, herunder goodwill, foretages pr. 31. december, efter færdiggørelse af budgetter og strategiplaner for den kommende periode. Pr. 30. juni 2010 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. juni 2010.

### 4 Materielle anlægsaktiver

#### Køb og salg af materielle anlægsaktiver

I 1. halvår 2010 har koncernen investeret 8,4 mio. kr. (1. halvår 2009: 6,3 mio. kr.) i materielle aktiver. Der er ikke solgt aktiver for væsentlige beløb i perioden.

Som omtalt i periodemeddelelsen for 1. kvartal 2010 har koncernen indgået aftale om køb af miniload-anlæg og sorteringsanlæg på centrallageret i Albertslund samt et sorteringsanlæg til logistikcenteret i Horsens. Den samlede investering udgør 40 mio. kr. Levering forventes foretaget i efteråret/vinteren 2010, og anlæggene forventes ibrugtaget i foråret 2011.

### 5 Udskudte skatteaktiver

Pr. 31. december 2009 har koncernen indregnet udskudte skatteaktiver med i alt 10,5 mio. kr. (2008: 2,3 mio. kr.) vedrørende alle ikke-udnyttede skattemæssige underskud. Indregning er foretaget i den udstrækning, det anses for sandsynligt, at underskuddene kan modregnes i skattemæssige overskud inden for en overskuelig årrække. Pr. 30. juni 2010 vurderer ledelsen fortsat, at aktivet kan indregnes i balancen.

### 6 Tilgodehavender fra salg

Ved vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender anvendes skøn. Som følge af den internationale, finansielle situation er risikoen for tab på dubiøse tilgodehavender stigende, hvilket er taget i betragtning ved vurdering af nedskrivninger på balancedagen og i den daglige styring og kontrol af tilgodehavenderne.