

## Halvårsrapport 2011/12

Bestyrelsen i Flügger har i dag behandlet og godkendt halvårsrapporten 2011/12.

- **2. Kvartal 2011/12 kontra sidste år:**

Salg Danmark <sup>+</sup>	180 mio. DKK	– sidste år	178	+ 1 %
Salg Sverige	163 mio. DKK	– sidste år	151	+ 8 %
Salg Norge	75 mio. DKK	– sidste år	54	+ 39 %
Salg uden for Norden	49 mio. DKK	– sidste år	36	+ 36 %
Nettoomsætning	467 mio. DKK	– sidste år	419	+ 11 %
Driftsresultat EBITDA	36 mio. DKK	– sidste år	60	
Driftsresultat EBIT	22 mio. DKK	– sidste år	46	
Resultat før skat	14 mio. DKK	– sidste år	50	
Resultat efter skat	10 mio. DKK	– sidste år	36	

- **1. Halvår 2011/12 kontra sidste år:**

Salg Danmark <sup>+</sup>	378 mio. DKK	– sidste år	373	+ 2 %
Salg Sverige	358 mio. DKK	– sidste år	334	+ 7 %
Salg Norge	149 mio. DKK	– sidste år	117	+ 27 %
Salg uden for Norden	90 mio. DKK	– sidste år	67	+ 34 %
Nettoomsætning	975 mio. DKK	– sidste år	890	+ 10 %
Driftsresultat EBITDA	119 mio. DKK	– sidste år	144	
Driftsresultat EBIT	88 mio. DKK	– sidste år	117	
Resultat før skat	74 mio. DKK	– sidste år	121	
Resultat efter skat	56 mio. DKK	– sidste år	88	

Den positive salgsudvikling fra 1. kvartal af forretningsåret (+8 % sammenlignet med samme periode sidste år) fortsatte i andet kvartal med +11 %.

Den vigende indtjening fra 1. kvartal fortsatte ligeledes i andet kvartal og medførte, at halvårets primære driftsresultat blev 88 mio. DKK kontra 117 mio. sidste år. Den reducerede indtjening kan primært henføres til et svagt hjemmemarked, væsentligt øgede råvarepriser samt større distributionsomkostninger.

- **Forventninger til forretningsåret 2011/12**

Koncernen har iværksat diverse initiativer med henblik på omkostningsreduktion. Da disse først giver effekt efter 3 til 6 måneder, forventes årets primære driftsresultat EBIT at lande på ca. 50 mio. DKK eller væsentligt lavere end oprindelig skønnet. Finansielle omkostninger, som primært kommer fra urealiserede kurstab på værdipapirer, forventes i størrelsesordenen 15 mio. DKK, medmindre børsmarkedet bliver mere positivt. Til selskabsskatter forventes at medgå 28-29 % af resultat før skat.

Vores forventninger til en positiv udvikling i koncernsalget svarende til 8 % ± 2 % afhængig af valutakurser fastholdes.

## Finanskalender 2011/12

27.03.12 Delårsrapport: 3. kvartal 2011/12

26.06.12 Årsrapport 2011/12

**Kontaktperson:** Adm. direktør Søren P. Olesen, mobil 40 64 75 57  
Direktør, hovedaktionær Ulf Schnack, mobil 40 64 75 54

## Flügger A/S

Islevdalvej 151  
DK-2610 Rødovre  
Denmark

Tel. +45 70 15 15 05  
Fax +45 44 54 15 05

flugger@flugger.com  
www.flugger.com

CVR-no. 32788718

Flügger koncern Hovedtal	Helår 2010/11	2. kvartal		1. halvår	
		2010/11	2011/12	2010/11	2011/12
Nettoomsætning	1.591,0	418,8	466,7	890,3	974,7
Bruttoresultat	876,5	236,1	248,1	512,9	535,4
Primært driftsresultat, EBITDA	139,1	59,5	35,8	143,7	118,9
Primært driftsresultat, EBIT	85,4	46,2	22,1	117,1	88,2
Finans netto	5,2	3,4	- 8,3	3,6	- 14,1
Resultat før skat	90,6	49,6	13,8	120,7	74,1
Resultat efter skat	63,5	36,2	9,5	88,4	55,7
Kursregulering til ultimokurs mv.	25,7	3,4	- 6,5	10,3	- 9,7
Totalindkomst	89,2	39,6	3,0	98,7	46,0
Goodwill investeringer	17,2	1,0	22,5	1,0	30,0
Goodwill nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Øvrige investeringer	52,8	9,9	12,8	11,7	34,7
Øvrige afskrivninger	53,7	13,3	13,7	26,6	30,7
Udbyttebetaling, netto	35,3	35,3	43,6	35,3	43,6
Foreslået udbytte	45,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Køb af egne aktier	15,7	- 0,8	- 0,1	- 0,8	- 0,1
Egenkapital ultimo	798,4	822,8	800,7	822,8	800,7
Balancesum ultimo	1.151,7	1.121,7	1.188,7	1.121,7	1.188,7
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm før finans og skat	97,0	70,2	14,4	173,2	83,3
Pengestrøm efter finans og beregnet skat	70,4	57,9	6,4	141,6	56,1
Pengestrøm efter finans og betalt skat	214,5	66,7	9,5	164,8	69,3
Pengestrøm til investeringsaktivitet	- 57,8	- 15,2	- 31,2	- 17,0	- 75,7
Pengestrøm til finansieringsaktivitet	- 29,8	- 51,1	- 0,9	- 86,8	15,1
Værdipapirer og likvider ultimo	128,5	246,1	114,4	246,1	114,4
Rentebærende gæld ultimo	49,5	12,5	88,7	12,5	88,7
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin %	55,1	56,4	53,2	57,6	54,9
EBITDA-margin %	8,7	14,2	7,7	16,1	12,2
EBIT-margin %	5,4	11,0	4,7	13,2	9,0
* Egenkapitalforrentning %	8,1	4,6	1,2	11,2	7,0
Egenkapitalandel %	69,3	73,4	67,3	73,4	67,3
Fuldtidsansatte, gennemsnit	1.540	1.543	1.676	1.543	1.676
<b>Aktiedata ultimo</b>					
Udestående aktier à 20 kr., 1.000 stk.	2.904	2.940	2.904	2.940	2.904
* Ordinært resultat efter skat pr. aktie, DKK	21,9	12,3	3,3	30,1	19,2
indre værdi pr. aktie, DKK	274,9	279,9	275,5	279,9	275,5
Foreslået udbytte pr. aktie á 20 kr.	15,0	-	-	-	-
Flügger børskurs	431,0	414,0	339,1	414,0	339,1
* Pris pr. overskudskrone (P/E), DKK	19,7	33,6	103,7	13,8	17,7
Kurs / indre værdi, (KI)	1,6	1,5	1,2	1,5	1,2
Flügger børsværdi, mio. DKK	1.251	1.217	985	1.217	985
OMK PE index	430	396	338	396	338

\* Kvartals- og halvårstal er ikke omregnet til helårstal, og resultat samt indre værdi er fordelt på udestående aktier. Definitioner som anført i årsrapporten. Halvårsrapporten er ikke revideret. Alle beløb er angivet i mio. DKK, medmindre andet er anført.

## Ledelsens beretning

### Salgsudviklingen i 2. kvartal og i 1. halvår 2011/12

Trods en regnfuld sommer og et ligeså ustabil efterår i Norden voksede koncernens salg med 10 % i 1. halvår 2011/12 sammenlignet med samme periode sidste år. Det danske marked var i lighed med sidste år præget af svag efterspørgsel fra såvel konsumenter som professionelle malere.

Det svenske og norske marked har vist større efterspørgsel, hvilket, sammen med at koncernen har udvidet sit butiksnet gennem opkøb af selvstændige forhandlere, gav et markant mersalg. I Sverige voksede omsætningen med 8 % i andet kvartal og med 7 % i halvåret – i Norge voksede omsætningen med 39 % i andet kvartal og med 27 % i halvåret sammenlignet med samme periode sidste år.

Uden for Norden, dvs. primært Polen og Kina, havde koncernen en markant salgsfremgang, 34 % mere end sidste år, som igen var 47 % over året inden. Det er en del af koncernens strategi, at netop disse markeder skal trække salgsudviklingen efter 2013/14, når positionen på det nordiske marked er etableret i overensstemmelse med de lagte strategier.

### Omkostnings- og resultatudviklingen

1. halvårs medgåede produktionsomkostninger androg 439,3 mio. DKK eller 16 % mere end i samme periode sidste år. Den høje vækstrate sammenlignet med tilvæksten i salget på 10 % skyldes udelukkende stigende råvarepriser.

Halvårets medgåede salgs- og distributionsomkostninger androg 395,0 mio. DKK eller 12 % mere end sidste år. Den relativt større vækstrate end salget kan tilskrives større distributionsomkostninger.

Halvårets medgåede administrationsomkostninger androg 52,8 mio. DKK eller 14 % mere end sidste år. Den større vækstrate end salget skyldes, at koncernen er i gang med opgradering af sit ERP-system, hvilket giver nogle engangsomkostninger.

Halvårets primære driftsresultat EBITDA androg 118,9 mio. DKK eller 24,8 mio. mindre end sidste år, og EBIT landede på 88,2 mio. efter afskrivninger på 30,7 mio. Til finansiering medgik 14,1 mio. DKK – primært fra urealiserede kurstab på koncernens beholdning af værdipapirer – og resultat før og efter skat blev herefter 74 mio. DKK og 56 mio. DKK. Det er knap 40 % mindre end efter udløb af 1. halvår sidste år.

Som det fremgår af koncernens pengestrømsopgørelse var cash flow efter finans og betalt skat 69,3 mio. DKK kontra 164,8 mio. i samme periode sidste år. Differencen til sidste år kan dels forklares med lavere indtjening og dels med udviklingen i varelagre. Mens det sidste år var muligt at reducere varelagrene med 29,9 mio. DKK, voksede de i seneste halvår med 28,1 mio. DKK. Pengestrøm til investeringsaktivitet, som sidste år androg 17,0 mio. DKK, blev i seneste halvår 75,7 mio. DKK primært anvendt i forbindelse med køb af fritstående butikker i Sverige og Norge.

Ultimo forretningsåret androg egenkapitalen 800,7 mio. DKK og balancen 1.188,7 mio. svarende til en soliditetsgrad på 67,3 %. Ændringen i egenkapitalen siden starten af forretningsåret på 2,3 mio. DKK fremkommer efter, at halvårets totalindkomst på 46,0 mio. DKK er blevet reduceret med 43,6 mio. til udbytte netto og 0,1 mio. til køb af egne aktier.

### Risici og usikkerhedsfaktorer

Ledelsen følger udviklingen løbende vedrørende koncernens risikoforhold som omtalt i seneste årsrapport. Der er aktuelt ikke grundlag for at ændre den anførte vurdering af koncernens risiko- og usikkerhedsforhold.

### Begivenheder efter udløb af 1. halvår 2011/12

Der er ikke sket væsentlige uforudsete begivenheder efter udløb af første halvår 2010/11.

## Forventninger til forretningsåret 2011/12

Finans- og boligkrisen fra efteråret 2008 ramte koncernen, især på det danske marked samt, i mindre omfang, tillige på det svenske og norske marked. Koncernens salg uden for Norden, dvs. primært Polen og Kina, blev praktisk talt ikke berørt. Det anførte gælder især, såfremt udviklingen på de enkelte markeder bedømmes i lokal valuta.

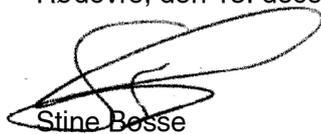
I tillid til, at det værste var overstået, lagde Flügger koncernen en strategi for forretningsåret 2011/12, hvorefter der nu igen skulle satses på toplinjen, dvs. nettoomsætningen, selvom bundlinjen, dvs. driftsresultatet EBITDA, i en periode ville blive trykket. Vi ville især satse på det svenske og norske marked med henblik på at etablere et kendskabsniveau til Flügger brand samt et distributionsnet som i Danmark, hvor Flügger er markedsleder med en markedsandel på ca. 30 % inden for dekorativ maling mv.

I kalenderåret 2011 har koncernen erhvervet 5 konkurrentbutikker i Sverige (købspris + investering: 28,6 mio. SEK) samt 15 butikker i Norge (købspris + investering: 45,3 mio. NOK). Hermed nærmer koncernen sig slutmålet for antallet af koncernejede butikker på disse markeder.

Den seneste økonomiske opbremsning samt en dramatisk vækst i råvarepriserne har medført, at koncernen igen har måttet iværksætte omkostningsbesparelser. Da disse først giver effekt efter 3 til 6 måneder, må vi erkende, at indtjeningen ikke vil kunne indfri tidligere anførte forventninger til forretningsåret 2011/12. Vi vurderer nu, at primært driftsresultat EBIT vil lande på ca. 50 mio. DKK. Finansielle omkostninger, som primært kan henføres til urealiserede kurstab på koncernens beholdning af værdipapirer, forventes at udgøre ca. 15 mio. DKK, medmindre børsmarkedet bliver mere positivt. Til selskabsskat forventes at medgå 28-29 % af resultat før skat.

Vores forventninger til en vækst i koncernsalget på 8 % ± 2 % afhængig af valutakurserne på vores væsentligste eksportmarkeder som tidligere anført fastholdes. Nettoomsætningen voksede med 8 % i 1. kvartal, 11 % i 2. kvartal samt 11 % i november måned, som er første måned i 3. kvartal.

Rødovre, den 15. december 2011



Stine Besse  
Bestyrelsesformand



Søren P. Olesen  
Adm. direktør



Ulf Schnack  
Direktør, hovedaktionær

Ledelsespåtegning – side 5  
Koncern resultat- og totalindkomstopgørelse – side 6  
Koncern balance – side 7  
Egenkapitalopgørelse – side 8  
Pengestrømsopgørelse – side 9  
Kvartalsoplysninger – side 10  
Segmentoplysninger – side 11

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. maj 2011 – 31. oktober 2011 for Flügger A/S.

Halvårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabet revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. oktober 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. maj 2011 – 31. oktober 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen 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.

Rødovre, den 15. december 2011

## Direktionen



Søren P. Olesen  
Adm. direktør



Ulf Schnack  
Direktør, hovedaktionær

## Bestyrelsen



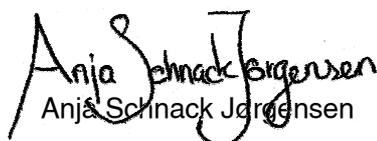
Stine Bosse  
Formand



Morten Boysen  
Næstformand



Peter Aru



Anja Schnack Jørgensen  
Anja Schnack Jørgensen



Tommy Aamand



Kristian Nellemann

Flügger koncern Resultatopgørelse	Helår 2010/11	2. kvartal		1.halvår		Afv. i % 1.halvår
		2010/11	2011/12	2010/11	2011/12	
Salg Danmark <sup>+</sup>	654,1	177,8	180,2	372,4	378,0	1,5 %
Salg Sverige	606,9	151,0	162,5	334,2	358,0	7,1 %
Salg Norge	203,6	54,0	74,9	116,7	148,6	27,3 %
Salg Norden	1.464,6	382,8	417,6	823,3	884,6	7,4 %
Salg andre lande	126,4	36,0	49,1	67,0	90,1	34,5 %
Nettoomsætning	1.591,0	418,8	466,7	890,3	974,7	9,5 %
Produktionsomkostninger	- 714,5	- 182,7	- 218,6	- 377,4	- 439,3	16,4 %
Bruttoresultat	876,5	236,1	248,1	512,9	535,4	4,4 %
Salgs- og distributionsomkostninger	- 712,4	- 169,4	- 199,7	- 352,5	- 395,0	12,1 %
Administrationsomkostninger	- 97,2	- 23,3	- 26,4	- 46,5	- 52,8	13,5 %
Andre driftsindtægter/-omkostninger	18,5	2,8	0,1	3,2	0,6	- 81,3 %
Primært driftsresultat	85,4	46,2	22,1	117,1	88,2	- 24,7 %
Finansielle indtægter/-omkostninger	5,2	3,4	- 8,3	3,6	- 14,1	-491,7 %
Resultat før skat	90,6	49,6	13,8	120,7	74,1	- 38,6 %
Skat af periodens resultat	- 27,1	- 13,4	- 4,3	- 32,3	- 18,4	- 43,0 %
Resultat efter skat	63,5	36,2	9,5	88,4	55,7	- 37,0 %
<b>Resultat pr. aktie</b>						
Udbytte pr. aktie på 20 DKK	15,0	-	-	-	-	
* Resultat pr. aktie på 20 DKK	21,9	12,3	3,3	30,1	19,2	
* Ud vandet resultat pr. aktie på 20 DKK	21,9	12,3	3,3	30,1	19,2	
<b>Totalindkomstopgørelse</b>						
Resultat efter skat	63,5	36,2	9,5	88,4	55,7	
Værdiregulering terminskontrakter	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	
Kursregulering til ultimokurs						
- af primo egenkapital	23,1	3,5	- 6,6	10,0	- 10,4	
- af nettoresultat	2,6	- 0,1	0,0	0,3	0,7	
Anden totalindkomst i alt	25,7	3,4	- 6,5	10,3	- 9,7	
Totalindkomst i alt	89,2	39,6	3,0	98,7	46,0	

\* Kvartals- og halvårstal er ikke omregnet til helårstal, og resultat samt indre værdi er fordelt på udestående aktier.  
Alle beløb er angivet i mio. DKK, medmindre andet er anført.

Flügger koncern Balance	30. april	31. juli		31. oktober	
	2011	2010	2011	2010	2011
<b>Aktiver</b>					
Patenter og licenser	0,0	0,0	9,6	0,0	9,3
Goodwill	64,6	46,8	71,6	47,8	94,4
Immaterielle aktiver i alt	64,6	46,8	81,2	47,8	103,7
Grunde og bygninger	187,6	180,7	190,7	181,3	187,9
Tekniske anlæg og maskiner	95,0	85,5	89,4	87,1	92,2
Andre driftsmateriel	105,9	99,9	102,8	98,0	96,5
Anlæg under udførelse	11,8	11,0	26,8	13,1	26,7
Materielle aktiver i alt	400,3	377,1	409,7	379,5	403,3
Udskudt skatteaktiv i alt	6,8	4,1	6,3	3,8	6,1
Langfristede aktiver i alt	471,7	428,0	497,2	431,1	513,1
Varebeholdninger	249,0	217,7	271,2	205,4	274,3
Tilgodehavender	302,5	271,5	314,4	239,1	286,9
Værdipapirer	94,8	104,4	75,7	128,0	71,0
Likvide beholdninger	33,7	118,4	65,6	118,1	43,4
Kortfristede aktiver i alt	680,0	712,0	726,9	690,6	675,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.151,7</b>	<b>1.140,0</b>	<b>1.224,1</b>	<b>1.121,7</b>	<b>1.188,7</b>
<b>Passiver</b>					
Aktiekapital	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Reserve for valutakursreguleringer	- 26,9	- 45,6	- 33,5	- 42,2	- 36,6
Reserve for sikringstransaktioner	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Overført resultat	720,3	768,9	766,5	805,0	777,3
Foreslået udbytte	45,0	36,0	45,0	0,0	0,0
Egenkapital i alt	798,4	819,3	838,1	822,8	800,7
Udskudt skat	12,8	8,9	12,7	9,0	12,7
Medarbejderobligationer	4,5	6,1	4,5	6,1	4,5
Langfristede forpligtelser i alt	17,3	15,0	17,2	15,1	17,2
Bankgæld	43,4	0,1	38,4	4,8	82,7
Medarbejderobligationer	1,5	1,6	1,5	1,6	1,5
Leverandører	138,1	120,1	143,2	106,5	120,0
Selskabsskat	15,3	35,9	25,5	44,4	27,9
Anden gæld	137,6	147,9	159,0	125,3	138,6
Periodeafgrænsningsposter	0,1	0,1	1,2	1,2	0,1
Kortfristede forpligtelser i alt	336,0	305,7	368,8	283,8	370,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.151,7</b>	<b>1.140,0</b>	<b>1.224,1</b>	<b>1.121,7</b>	<b>1.188,7</b>

Alle beløb er angivet i mio. DKK, medmindre andet er anført.

<b>Flügger koncern</b>						
<b>Egenkapitalopgørelse</b>	<b>Aktie-</b> <b>kapital</b>	<b>Reserve for</b> <b>valutakurs-</b> <b>reguleringer</b>	<b>Reserve for</b> <b>sikrings-</b> <b>transaktioner</b>	<b>Overført</b> <b>resultat</b>	<b>Foreslået/</b> <b>udlodet</b> <b>udbytte</b>	<b>i alt</b>
<b>Forretningsåret 2010/11</b>						
Egenkapital 1. maj 2010	60,0	- 52,5	0,0	716,7	36,0	<b>760,2</b>
Periodens totalindkomst				63,6		<b>63,6</b>
Værdiregulering terminkontrakter						<b>0,0</b>
Kursregulering til ultimokurs						
– af primo egenkapital		23,0				<b>23,0</b>
– periodens resultat		2,6				<b>2,6</b>
Udloddet udbytte					- 36,0	<b>- 36,0</b>
Udbytte egne aktier				0,7		<b>0,7</b>
Foreslået udbytte				- 45,0	45,0	<b>0,0</b>
Køb af egne aktier				- 15,7		<b>- 15,7</b>
<b>Egenkapital 30. april 2011</b>	<b>60,0</b>	<b>- 26,9</b>	<b>0,0</b>	<b>720,3</b>	<b>45,0</b>	<b>798,4</b>
<b>1. halvår 2010/11</b>						
Egenkapital 1. maj 2010	60,0	- 52,5	0,0	716,7	36,0	<b>760,2</b>
Periodens totalindkomst				88,4		<b>88,4</b>
Kursregulering til ultimokurs						
– af primo egenkapital		10,0				<b>10,0</b>
– periodens resultat		0,3				<b>0,3</b>
Udloddet udbytte					- 36,0	<b>- 36,0</b>
Udbytte egne aktier				0,7		<b>0,7</b>
Køb af egne aktier				- 0,8		<b>- 0,8</b>
<b>Egenkapital 31. oktober 2010</b>	<b>60,0</b>	<b>- 42,2</b>	<b>0,0</b>	<b>805,0</b>	<b>0,0</b>	<b>822,8</b>
<b>1. halvår 2011/12</b>						
Egenkapital 1. maj 2011	60,0	- 26,9	0,0	720,3	45,0	<b>798,4</b>
Periodens totalindkomst				55,7		<b>55,7</b>
Værdiregulering terminkontrakter			0,0			<b>0,0</b>
Kursregulering til ultimokurs						
– af primo egenkapital		- 10,4				<b>- 10,4</b>
– periodens resultat		0,7				<b>0,7</b>
Udloddet udbytte					- 45,0	<b>- 45,0</b>
Udbytte egne aktier				1,4		<b>1,4</b>
Køb af egne aktier				- 0,1		<b>- 0,1</b>
<b>Egenkapital 31. oktober 2011</b>	<b>60,0</b>	<b>- 36,6</b>	<b>0,0</b>	<b>777,3</b>	<b>0,0</b>	<b>800,7</b>

Alle beløb er angivet i mio. DKK, medmindre andet er anført.

Flügger koncern	Helår 2010/11	2. kvartal		1. halvår	
		2010/11	2011/12	2010/11	2011/12
<b>Pengestrømsopgørelse</b>					
Nettoomsætning og andre driftsindt./-omk. *	1.594,6	421,5	467,0	893,5	975,4
Driftsomkostninger	- 1.524,0	- 375,5	- 445,0	- 776,4	- 887,3
Afskrivninger	53,7	13,3	13,7	26,7	30,7
Regulering af resultat til ultimokurs	2,6	- 0,1	0,7	0,3	0,7
Andre ikke-kontante poster	2,5	1,0	- 1,3	3,3	- 7,1
Ændring i tilgodehavender	- 55,8	32,5	27,7	3,2	14,0
Ændring i varebeholdninger	- 6,9	12,7	- 3,6	29,9	- 28,1
Ændring i leverandørgæld	18,1	- 13,8	- 23,2	- 11,1	- 16,8
Ændring i anden driftsafledt gæld	12,2	- 21,4	- 21,6	3,8	1,8
Pengestrøm fra drift før finans og skat	97,0	70,2	14,4	173,2	83,3
Finans netto	0,5	1,0	- 3,8	0,6	- 8,9
Pengestrøm fra drift før betalt skat	97,5	71,2	10,6	173,8	74,4
Beregnet skat	- 27,1	- 13,3	- 4,2	- 32,2	- 18,3
Pengestrøm efter finans og beregnet skat	70,4	57,9	6,4	141,6	56,1
Betalt skat	- 32,7	- 4,5	- 1,1	- 9,0	- 5,1
Pengestrøm efter finans og betalt skat (drift)	64,8	66,7	9,5	164,8	69,3
Køb af immaterielle anlægsaktiver	0,0	- 1,0	- 22,7	- 1,0	- 25,3
Køb af materielle anlægsaktiver	- 68,0	- 22,9	- 17,9	- 25,3	- 45,8
Salg af immaterielle og materielle aktiver	12,5	8,7	9,4	9,3	9,8
Salg af virksomhed	14,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Køb af virksomhed **	- 17,2	0,0	0,0	0,0	- 14,4
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	- 57,9	- 15,2	- 31,2	- 17,0	- 75,7
Pengestrøm efter investeringsaktivitet og betalt selskabsskat	6,9	51,5	- 21,7	147,8	- 6,4
Ændring i bank- og prioritetsgæld	7,4	4,6	44,3	- 31,2	39,3
Betalt udbytte	- 36,0	- 36,0	- 45,0	- 36,0	- 45,0
Udbytte egne aktier	0,7	0,7	1,4	0,7	1,4
Medarbejderobligationer	- 1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Køb af egne aktier	- 15,7	- 0,8	- 0,1	- 0,8	- 0,1
Køb af værdipapirer	- 2,7	- 21,2	0,0	- 21,1	0,0
Salg værdipapirer	18,1	1,6	- 1,5	1,6	19,5
Pengestrøm til finansieringsaktivitet	- 29,8	- 51,1	- 0,9	- 86,8	15,1
Årets pengestrømme	- 22,9	0,4	- 22,6	61,0	8,7
Kursregulering af likviditet, bankkonti og aftaleindlån primo	0,0	- 0,7	0,4	0,5	1,0
Likviditet, bankkonti og aftaleindlån primo	56,6	118,4	65,6	56,6	33,7
Likviditet, bankkonti og aftaleindlån ultimo	33,7	118,1	43,4	118,1	43,4

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke direkte udledes af koncernbalancens tal, idet primobalancerne for de udenlandske tilknyttede virksomheder er omregnet til ultimokurser i de enkelte år.

Alle beløb er angivet i mio. DKK, medmindre andet er anført.

\* Andre driftsindtægter er ekskl. salg af virksomhed.

**\*\* Køb af virksomhed:**

Koncernen har erhvervet en andel af Steen Hansen i Norge ved overtagelse af 4 butikker samt immaterielle aktiver den 5/7 2011 og indregnes i regnskabsaflæggelsen fra og med denne dato. De erhvervede aktiver er goodwill og andre immaterielle aktiver på 14,4 mio. DKK.

## Kvartalsoplysninger

Koncern	1. kvartal				2. kvartal				1. halvår			
	08/09	09/10	10/11	11/12	08/09	09/10	10/11	11/12	08/09	09/10	10/11	11/12
Salg Danmark <sup>+</sup>	223	193	195	198	183	179	178	<b>180</b>	406	372	373	<b>378</b>
Salg Sverige	182	159	183	195	138	138	151	<b>163</b>	320	297	334	<b>358</b>
Salg Norge	64	53	63	74	49	48	54	<b>75</b>	113	101	117	<b>149</b>
Salg andre lande	25	22	31	41	24	23	35	<b>49</b>	49	45	66	<b>90</b>
Nettoomsætning	494	427	472	508	394	388	418	<b>467</b>	888	815	890	<b>975</b>
Bruttoresultat	287	254	277	287	218	214	236	<b>248</b>	505	468	513	<b>535</b>
Primært driftsresultat, EBIT	83	86	71	66	16	44	46	<b>22</b>	99	130	117	<b>88</b>
Resultat før skat	79	95	71	60	8	50	50	<b>14</b>	87	145	121	<b>74</b>
Resultat efter skat	59	69	52	46	1	38	36	<b>10</b>	60	107	88	<b>56</b>
Genn. kurs 100 SEK	79,9	69,2	77,7	82,2	77,7	72,7	80,1	<b>81,5</b>	78,8	71,0	78,9	<b>81,9</b>
Genn. kurs 100 NOK	93,6	83,7	93,8	95,4	90,6	87,2	93,3	<b>96,1</b>	92,1	85,5	93,6	<b>95,8</b>
Genn. kurs 100 ISK	6,1	4,1	4,7	4,5	4,9	4,1	4,8	<b>4,6</b>	5,5	4,1	4,8	<b>4,6</b>
Genn. kurs 100 PLN	223,1	169,1	182,4	187,9	218,8	178,6	187,9	<b>174,6</b>	221,0	173,9	185,2	<b>181,3</b>
Genn. kurs 100 CNY	69,5	78,5	87,4	80,4	76,9	74,9	83,4	<b>83,7</b>	73,2	76,7	85,4	<b>82,1</b>
<b>Ultimo kvartalet</b>												
Rentebærende nettolikviditet	220	123	215	97	186	191	234	<b>26</b>	186	191	234	<b>26</b>
Egenkapital	836	762	819	838	751	771	823	<b>801</b>	751	771	823	<b>801</b>
Balancesum	1.142	1.054	1.140	1.509	1.046	1.064	1.122	<b>1.189</b>	1.046	1.064	1.122	<b>1.189</b>
Koncern	3. kvartal				4. kvartal				Helår			
	08/09	09/10	10/11	11/12	08/09	09/10	10/11	11/12	08/09	09/10	10/11	11/12
Salg Danmark <sup>+</sup>	130	122	121		167	161	160		703	655	654	
Salg Sverige	90	97	112		125	131	161		535	525	607	
Salg Norge	30	34	38		39	44	49		182	179	204	
Salg andre lande	16	21	28		20	22	32		85	88	126	
Nettoomsætning	266	274	299		351	358	402		1.505	1.447	1.591	
Bruttoresultat	134	147	151		183	197	213		822	812	877	
Primært driftsresultat, EBIT	- 49	- 24	- 38		6	0	6		56	106	85	
Ordinært resultat	- 51	- 18	- 36		15	7	6		51	134	91	
Nettoresultat	- 33	- 16	- 29		1	3	5		28	94	64	
Genn. kurs 100 SEK	70,9	72,2	82,0		67,8	76,1	84,0		74,6	72,5	80,9	
Genn. kurs 100 NOK	81,7	89,3	93,7		84,6	92,8	95,5		87,6	88,3	94,0	
Genn. kurs 100 ISK	4,1	4,1	4,8		4,8	4,3	4,6		5,0	4,2	4,7	
Genn. kurs 100 PLN	187,6	180,4	188,9		163,3	189,5	187,8		198,2	179,4	186,8	
Genn. kurs 100 CNY	83,1	74,7	83,8		83,9	80,4	81,1		78,3	77,1	83,9	
<b>Ultimo kvartalet</b>												
Rentebærende nettolikviditet	84	151	159		25	118	79		25	118	79	
Egenkapital	700	755	797		690	760	798		690	760	798	
Balancesum	965	999	1.047		1.020	1.075	1.147		1.020	1.075	1.147	

Alle beløb er angivet i mio. DKK, medmindre andet er anført.

Segmentoplysninger mio. DKK	Koncern i alt Helår 2010/11	Eliminering 1. halvår 2011/12	Segment 1 Eksternt 1. halvår 2011/12	Segment 2 Eksternt 1. halvår 2011/12	Koncern i alt 1. halvår 2011/12
Salg Danmark	654,1	64,1 +15 %	283,2 +2 %	94,8 +1 %	378,0 +2 %
Salg Sverige	606,9	47,0 +12 %	289,5 +8 %	68,5 +4 %	358,0 +7 %
Salg Norge	203,6	4,7 -18 %	141,6 +32 %	7,0 -25 %	148,6 +27 %
Salg uden for Norden	126,4	0,0 -	89,8 +36 %	0,3 -	90,1 +35 %
Nettoomsætning	1.591,0	115,8 +12 %	804,1 +12 %	170,6 +1 %	974,7 +10 %
Primær drift EBIT	85,4		81,0	7,2	88,2
Finans netto	5,2		-14,5	0,4	-14,1
Resultat før skat	90,6		66,5	7,6	74,1
Resultat efter skat	63,5		50,2	5,5	55,7

Segmentoplysninger mio. DKK	Koncern i alt Helår 2009/10	Eliminering 1. halvår 2010/11	Segment 1 Eksternt 1. halvår 2010/11	Segment 2 Eksternt 1. halvår 2010/11	Koncern i alt 1. halvår 2010/11
Salg Danmark	655,8	55,9	278,9	93,5	372,4
Salg Sverige	523,8	42,1	268,4	65,8	334,2
Salg Norge	179,0	5,7	107,4	9,3	116,7
Salg uden for Norden	88,0	0,0	66,1	0,8	66,9
Nettoomsætning	1.446,6	103,7	720,8	169,4	890,2
Primær drift EBIT	106,1		104,9	12,2	117,1
Finans netto	27,6		3,6	-0,1	3,5
Resultat før skat	133,7		108,5	12,1	120,6
Resultat efter skat	94,2		79,2	9,2	88,4

Segment 1 indeholder koncernens produktion, udvikling, distribution, administration samt salg af Flügger brandede produkter gennem distributionskanaler, som er ejet af eller samarbejder med koncernen.

Segment 2 er en salgsorganisation, som afsætter ikke Flügger brandede produkter, herunder private label, til andre fritstående distributionskanaler.

Produktion, udvikling, supply chain, administration mv. er indeholdt i segment 1. Såfremt segment 2 trækker på disse, sker det på markedsmæssige vilkår.

Elimineringskolonnen indeholder segment 1 salg til segment 2.

## Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er, bortset fra nedenstående, uændret i forhold til årsrapporten 2010/11. Årsrapporten for 2010/11 side 34-36 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Flügger A/S har med virkning fra 1. maj 2011 implementeret en række obligatoriske regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke har haft effekt på opgørelsen af Flügger koncernens resultat, aktiver og forpligtelser samt egenkapital.

## Skøn og estimater

Udarbejdelsen af delårsrapporter kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og estimater, som påvirker anvendelse af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

De væsentlige skøn, som ledelsen foretager ved anvendelse af koncernens regnskabspraksis, og de væsentlige skønsmæssige usikkerheder forbundet hermed, er de samme ved udarbejdelsen af denne delårsrapport, som blev lagt til grund for udarbejdelsen af årsrapporten 2010/11.