

Delårsrapport Q2 / 2011

dih.





INDHOLD

Ledelsesberetning

- 3 Kort fortalt
- 4 Hoved- og nøgletal
- 5 Beretning
- 11 Begivenheder efter periodens udløb
- 11 Regnskabsmeddelelser udsendt i 2011
- 11 Finanskalender 2011
- 12 Ledelsens regnskabspåtegning

Delårsregnskab

- 14 Resultatopgørelse
- 15 Totalindkomstopgørelse
- 16 Balance, aktiver
- 17 Balance, passiver
- 18 Pengestrømsopgørelse
- 19 Egenkapitalopgørelse
- 21 Noter
- 27 Bilag til hoved- og nøgletal

Dalhoff Larsen & Horneman A/S

Direktionen
Skagensgade 66
Box 136
2630 Taastrup

CVR 34 41 19 13
Tel 4350 0100
Fax 4350 0199

www.dlh.com
Dir +45 43 50 01 01

Delårsrapporten fra Dalhoff Larsen & Horneman A/S, CVR-nr. 34 41 19 13, blev offentliggjort på dansk og engelsk den 23. august 2011 via NASDAQ OMX Copenhagen. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske og engelske version er det den danske version, der er gældende.

Design og grafisk produktion meyer & bukdahl as

FORTSAT FORBEDRING AF DLH'S LØNSOMHED OG SOLIDITET

"DLH har opnået tydelige og positive effekter af den omstillingsproces, vi satte i gang i december 2010. Halvåret viser både absolutte og relative forbedringer af stort set alle vores nøgletal på trods af et uændret omsætningsniveau i forhold til sidste år. Vi er nået langt med implementeringen af vores strategi og er nu klar med supplerende tiltag, der vil blive gennemført over de kommende kvartaler. Det drejer sig bl.a. om sammenlægning af en række lager- og salgsfunktioner i Skandinavien og udbygning af DLH's asiatiske aktiviteter i Hongkong, som forventes at give en årlig resultateffekt på mellem DKK 15-20 mio. og mindske kapitalbindingen med ca. DKK 60 mio.," siger administrerende direktør Kent Arentoft.

- Omsætningen er i årets første halvdel DKK 1.630 mio. og dermed som ventet på niveau med sidste år. Halvåret viser både absolut og relativ indtjeningsfremgang i stort set alle DLH's regioner.
- Koncernens samlede lønsomhed er forbedret i halvåret:
 - EBIT blev DKK 42 mio. mod DKK 39 mio. sidste år.
 - Lønsomhedsforbedringen skal ikke mindst ses i lyset af, at indtjeningen i 2010 havde såvel fordel af konjunkturgevinster på varelagre som en række engangsindtægter.
 - EBIT-marginen er øget til 2,6 % fra 2,4 %.
 - Afkastet af den investerede kapital er steget til 7,6 % fra 5,3 %.
 - NWC/Sales ratio er faldet til 30,6 % fra 39,5 %.
- Resultat før skat blev DKK 21 mio. mod sidste års DKK 8 mio.
- Efter kapitalforhøjelsen, der blev gennemført i april, har koncernen nu en soliditet på 45 % og en nettorentebærende gæld på 4,8 gange EBITDA mod hhv. 23 % og 11,2 gange sidste år.
- Selskabet gennemfører i Skandinavien i løbet af de næste kvartaler yderligere initiativer for at øge effektiviteten og mindske omkostninger og kapitalbinding. Tiltagene vil give en årlig gevinst på ca. DKK 10-15 mio. og reducere kapitalbindingen med ca. DKK 60 mio.
- DLH samler og styrker i løbet af efteråret sine asiatiske Global Sales-aktiviteter i Hongkong, hvilket samtidig medfører en årlig omkostningsbesparelse på ca. DKK 5-10 mio.

Forventningerne om en omsætning på DKK 3,3 mia. og et EBIT på DKK 60 mio. fastholdes på trods af en større økonomisk usikkerhed i Europa og USA.



Kontakt:

Henvendelser vedrørende denne meddelelse kan ske til administrerende direktør Kent Arentoft på telefon nr. 43 50 01 01.

HOVED- OG NØGLETAL

(mio. DKK)	2. kvartal		1. halvår		Året
	2011	2010	2011	2010	2010
Resultatopgørelse:					
Nettoomsætning	849	895	1.630	1.635	3.202
Bruttoavance	131	147	247	255	516
Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering	(97)	(105)	(191)	(203)	(440)
Primært resultat før renter, skat, afskrivninger og amortisering (EBITDA)	34	42	56	52	76
Indtjening før renter, skat og amortisering (EBITA)	30	39	49	45	61
Resultat af primær drift (EBIT)	27	36	42	39	49
Finansielle poster, netto	(10)	(18)	(21)	(31)	(66)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	17	18	21	8	(18)
Resultat for fortsættende aktiviteter	12	13	14	6	(22)
Resultat for ophørende aktiviteter	-	(4)	(6)	(9)	26
Resultat	12	9	8	(3)	4
Balanceposter:					
Varebeholdninger	680	975	680	975	739
Tilgodehavender fra salg	452	566	452	566	329
Samlede aktiver	1.729	2.291	1.729	2.291	1.993
Egenkapital	784	530	784	530	528
Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill	1.311	1.710	1.305	1.714	1.611
Rentebærende gæld ultimo, netto	537	1.168	537	1.168	948
Investeringer:					
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	8	5	11	7	14
Heraf investeringer i materielle aktiver	8	4	11	6	9
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	8	5	11	7	14
Nettoinvesteringer (bogført værdi) ekskl. tilkøb	8	5	11	7	3
Pengestrømme:					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	32	15	(40)	(99)	(22)
Pengestrømme fra driften efter investeringer	24	8	(50)	(134)	(81)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	25	118	(101)	224	1
Regnskabsmæssige nøgletal:					
Bruttomargin	15,5%	16,4%	15,2%	15,6%	16,1%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	3,2%	4,1%	2,6%	2,4%	1,5%
Net working capital / sales	29,3%	36,1%	30,6%	39,5%	28,9%
Egenkapitalforrentning (ROE)	7,4%	7,0%	2,5%	(1,3)%	0,7%
Soliditet	45,4%	23,1%	45,4%	23,1%	26,5%
Afkast af inv. kapital inkl. goodwill (ROIC)	9,2%	9,1%	7,6%	5,3%	3,8%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	671	2.185	671	2.472	2.083
Aktierelaterede nøgletal^{1) 2)}:					
Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 5 / 10 (BVPS-D) ultimo			19	30	30
Aktiekurs pr. ultimo (P), DKK			11,70	21,50	30,70
Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)			0,61	0,72	1,03
Gennemsnitligt antal udvandede aktier udstedt (i 1.000 stk.)			41.110	17.673	17.673
Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 5 / 10 (CFPS-D)	0,78	0,82	(0,97)	(5,61)	(1,24)
Udvandet Price Earning (P/E-D)			35,4	64,4	(24,2)
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 5 / 10	0,30	0,73	0,33	0,33	(1,27)
Udvandet resultat pr. aktie (udvandet EPS) a DKK 5 / 10	0,30	0,73	0,33	0,33	(1,27)

1) Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33 'Indregning pr. aktie'. Øvrige nøgletal er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings 'Anbefalinger og Nøgletal 2010'.

2) Stykstørrelsen på aktier er ændret til DKK 5 i forbindelse med kapitalforhøjelsen i april 2011.

BERETNING

DLH fortsatte sin lønsomme udvikling i årets 2. kvartal. For 1. halvår er EBIT nu på DKK 42 mio. mod sidste års DKK 39 mio.

Salgs- og resultatudvikling

DLH opnåede en nettoomsætning på DKK 849 mio. i 2. kvartal 2011 mod DKK 895 mio. i samme periode sidste år. Salget i andet kvartal var som ventet lavere end i samme periode sidste år, bl.a. som følge af at påsken, som traditionelt indebærer et lavere aktivitetsniveau, faldt i april i år. Koncernen opnåede i første halvår en omsætning på DKK 1.630 mio., hvilket er på niveau med sidste år.

Bruttoavance blev DKK 131 mio. i 2. kvartal, svarende til et fald på DKK 16 mio. eller 10 % i forhold til samme periode sidste år. Bruttomarginalen er faldet med 0,9 %-point fra 16,4 % i samme periode sidste år til 15,5 %. Bruttomarginalen ligger i 2011 som forventet, men under sidste års niveau, da 2010-tallene var påvirket af konjunkturgevinster på varelagrene. Bruttoavance blev år til dato på DKK 247 mio. mod sidste års DKK 255 mio. Bruttomarginalen er akkumuleret for halvåret på 15,2 %, mens den for andet kvartal isoleret var på 15,5 %, hvilket er en forbedring i forhold til første kvartal. Forbedringen skyldes hovedsageligt, at forårsmånederne har indeholdt en større andel af salg af terrassebrædder med højere bruttomarginal.

Koncernens **kapacitetsomkostninger** ligger under sidste års niveau og er en konsekvens af de tiltag, der blev annonceret i december 2010, og som er under successiv implementering i 2011. I sammenligningstallene for 2010 indgår en række driftsindtægter, der ikke optræder i 2011, hvilket indebærer, at den reelle omkostningsreduktion i halvåret er på ca. DKK 16 mio.

EBIT (resultat af primær drift før renter og skat) blev DKK 27 mio. i 2. kvartal 2011 mod DKK 36 mio. i samme periode sidste år. EBIT for første halvår 2011 blev DKK 42 mio. mod DKK 39 mio. for første halvår 2010. På halvåret opnår selskabet en EBIT-margin på 2,6 % mod 2,4 % sidste år.

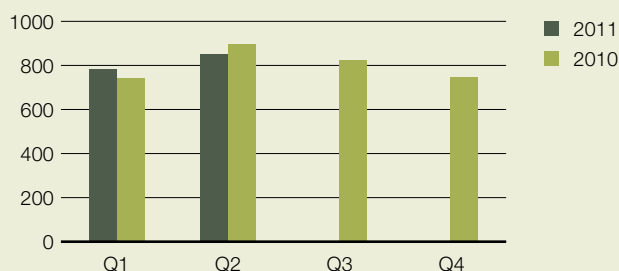
Som konsekvens af bedre balancestyling og kapitaltilførslen i april er de finansielle omkostninger nedbragt, og i første halvår udgjorde **resultat før skat** (fortsættende aktiviteter) således et overskud på DKK 21 mio. mod et overskud på DKK 8 mio. året før. For 2. kvartal udgjorde resultat før skat (fortsættende aktiviteter) et overskud på DKK 17 mio. mod et overskud på DKK 18 mio. året før.

Koncernens **resultat efter skat** (fortsættende aktiviteter) udgjorde i 2. kvartal et overskud på DKK 12 mio. mod et overskud på DKK 13 mio. i det tilsvarende kvartal i 2010. For første halvår udgjorde resultat efter skat (fortsættende aktiviteter) DKK 14 mio. mod et overskud på DKK 6 mio. i den tilsvarende periode sidste år.

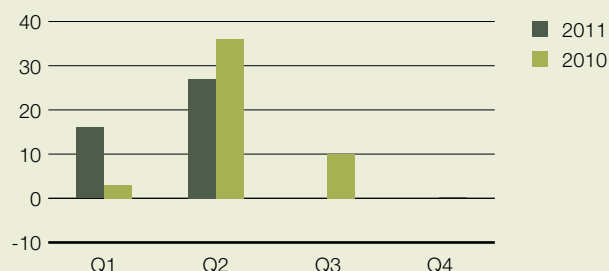
Resultat for ophørende aktiviteter blev for 2. kvartal DKK 0 mio. og år til dato på minus DKK 6 mio. hovedsageligt som følge af en kursreguleringspost ved salget af koncernens britiske selskab.

Periodens resultat blev herefter år til dato på DKK 8 mio. mod sidste års minus DKK 3 mio.

Omsætning i DKK mio.



EBIT i DKK mio.





Pengestrømme og balance

Pengestrømme fra driftsaktivitet for 1. halvår 2011 var minus DKK 40 mio. Det skyldes de normale sæsonudsving, der øger kapitalbindingen i såvel lagre som debitorer. I samme periode sidste år var pengestrømme fra driftsaktivitet negativ med DKK 99 mio.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet for 1. halvår 2011 var minus DKK 100 mio. Det skyldes hovedsageligt nedbringelse af gæld efter frasalget af aktiviteter.

Koncernbalancen ultimo juni 2011 var DKK 1.729 mio. mod DKK 2.291 mio. sidste år. Udviklingen skyldes først og fremmest frasalget af koncernens produktionsaktiviteter i bl.a. Malaysia og havnefaciliteterne i Holland, der fandt sted i løbet af efteråret 2010, og som sluttede med salget af skovkoncessionerne i Congo og Gabon, der fandt sted i januar 2011. Afkastet af den investerede kapital er øget til 7,6 % fra 5,3 % sidste år.

Koncernens **egenkapital** var ved udgangen af 2. kvartal 2011 DKK 784 mio. mod en egenkapital på DKK 530 mio. ved udgangen af 2. kvartal 2010. Stigningen skyldes hovedsageligt kapitaltilførslen i april på netto DKK 249 mio. efter omkostninger til emmissionen. Dette øger **soliditeten**, der ved udgangen af 2. kvartal 2011 udgjorde 45,4 % mod 23,1 % ved udgangen af 2. kvartal 2010.

Den **netto rentebærende gæld** er nedbragt til DKK 537 mio. mod sidste års DKK 1.168 mio.

Koncernen har fortsat **aktiver bestemt for salg** for DKK 74 mio. på balancen. Det drejer sig bl.a. om en større grund i Brasilien, som er solgt, men hvor koncernen fortsat afventer myndighedernes endelige godkendelse og frigivelse af skøde. Herudover består posten af nogle europæiske grunde og bygninger samt et større tilgodehavende i forbindelse med salget af de tyske aktiviteter.

Koncernens balance, ultimo 2. kvartal

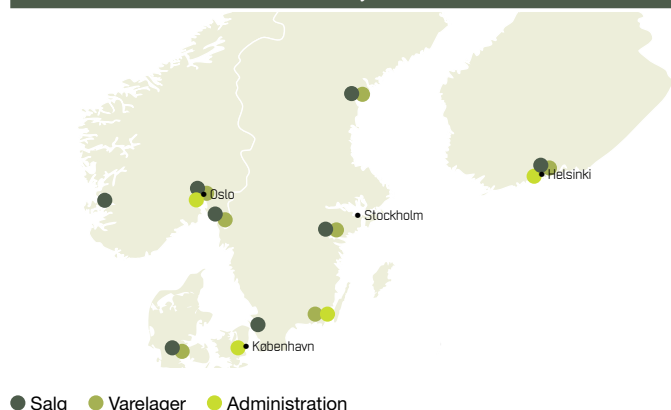
(mio. DKK)	Realiseret	
	ÅTD 2011	ÅTD 2010
Langfristede aktiver	400	477
Varebeholdninger	680	975
Tilgodehavender fra salg	452	566
Øvrige kortfristede aktiver	123	215
Aktiver bestemt for salg	74	58
Aktiver i alt	1.729	2.291
Egenkapital	784	530
Langfristede forpligtelser	641	783
Kortfristede forpligtelser	260	978
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	44	-
Passiver i alt	1.729	2.291

Forretningsområder

Koncernen er organiseret i seks selvstændige forretningsområder. I fem af de selvstændige forretningsområder; Norden, Vesteuropa, Central- & Østeuropa, USA og Rusland, servicerer koncernen fra egne varelagre kunder inden for industri, byggemarkeder og i mindre grad detailhandel. Hovedparten af omsætningen ligger i Europa. Det sjette forretningsområde, Global Sales, opererer internationalt med 'back to back'-handel med hårdtræ og plader.

Norden

DLH's faciliteter i Norden ultimo juni 2011



DLH omsatte i Norden i 2. kvartal 2011 for DKK 278 mio. svarende til 33 % af den samlede koncernomsætning. Regionens omsætning er år til dato steget med 7,5 % i forhold til den tilsvarende periode i 2010. Renset for valutaeffekt blev den organiske vækst på 3 %. Væksten er primært drevet af et øget salg i Danmark og Sverige. Omsætningen sker stadig med overvægt til distributionssegmentet, hvilket kombineret med sidste års konjunkturgevinster på lagrene indebærer, at bruttomargin ligger som forventet under sidste års niveau.

Samlet set opnår regionen i halvåret et akkumuleret EBIT på DKK 20 mio. mod sidste års DKK 16 mio.

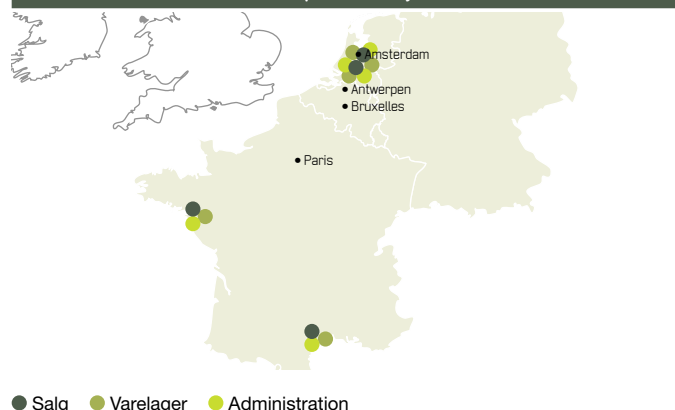
For yderligere at optimere driften og sænke kapitalbindingen i Skandinavien er der truffet beslutning om at reducere antallet af lagre. Det indebærer lukning af lagerenheder i Stockholm, Oslo og Helsinki og yderligere regionalisering af salgsindsatsen over for nøglekunder. Samlet set forventer DLH, at disse tiltag kan reducere de årlige kapacitetsomkostninger med ca. DKK 24 mio. fra 2012 samt reducere kapitalbindingen med ca. DKK 60 mio., hvoraf halvdelen er varelagre, mens den anden halvdel er frasalgt af en større lagerejendom i Stockholm. Der forventes en samlet personalebegrænsning på ca. 30 personer. Konsekvensen af disse tiltag vil være et fravalg af mindre lønsom omsætning i størrelsesordenen DKK 60 - 70 mio. Den samlede årlige resultateffekt ventes at blive i størrelsesordenen DKK 10-15 mio.

Hoved- og nøgletal for Norden

(mio. DKK)	Q2 2011	Q2 2010	ÅTD 2011	ÅTD 2010
Omsætning	278	275	551	512
Bruttomargin	17,2%	18,5%	16,8%	18,3%
EBIT	12	10	20	16
Organisk vækst %	1,0%	5,4%	7,5%	1,2%
NWC/Omsætning	24,4%	31,4%	24,6%	33,7%
NOA	511	589	511	589
ROIC ekskl. goodwill	13,6%	9,9%	12,0%	8,4%

Vesteuropa

DLH's faciliteter i Vesteuropa ultimo juni 2011



Omsætning og indtjening i Vesteuropa er i andet kvartal fastholdt på samme niveau som sidste år. Salget af hårdtræ har været godt i alle regionens tre markeder, og bruttomargin er øget fra første kvartal. DLH omsatte i Vesteuropa i 2. kvartal 2011 for DKK 185 mio. svarende til 22 % af den samlede koncernomsætning.

Regionen øger i halvåret det akkumulerede EBIT til DKK 31 mio. fra DKK 24 mio. sidste år.

Som led i strategiplanen er den franske organisation nu blevet udbygget med ekspertise inden for handel med pladeprodukter, og salget er stigende.

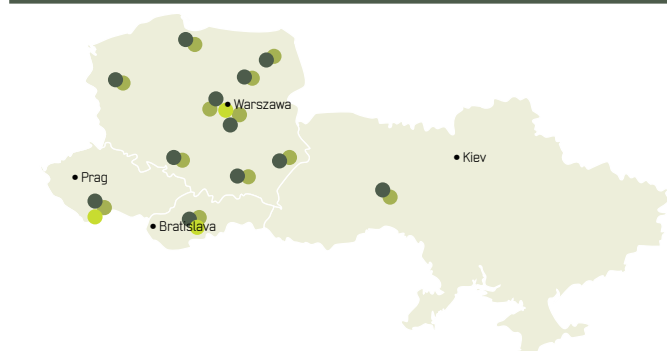
Kapitalbindingen er relativt høj i regionen, hvilket skyldes opbygning af lagerpositioner til at understøtte pladesalget i Frankrig og salget af terrassebrædder i Tyskland. Regionen har øget afkastet af den investerede kapital til 20 % på halvåret, og det er dermed koncernens højeste.

Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

(mio. DKK)	Q2 2011	Q2 2010	ÅTD 2011	ÅTD 2010
Omsætning	185	187	354	340
Bruttomargin	17,5%	17,8%	16,7%	16,8%
EBIT	17	16	31	24
Organisk vækst %	(1,0)%	19,6%	4,1%	18,4%
NWC/Omsætning	39,6%	33,8%	41,4%	37,1%
NOA	281	245	281	245
ROIC ekskl. goodwill	23,3%	25,8%	20,4%	17,8%

Central- & Østeuropa

DLH's faciliteter i Central- & Østeuropa ultimo juni 2011



● Salg ● Varelager ● Administration

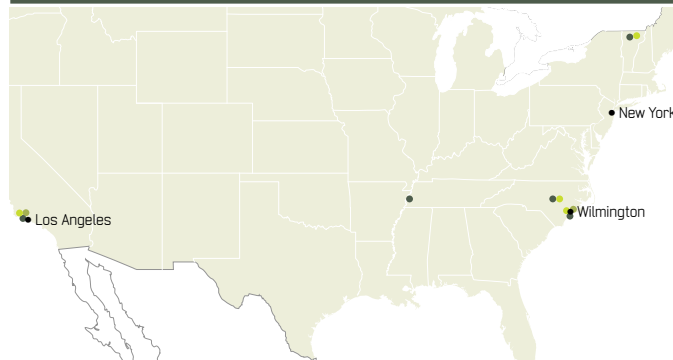
I Polen forløber omlægningen af distributionen fra egne udsalgssteder til mere fokuseret grossisthandel planmæssigt. Der er i første halvår lukket to udsalgssteder. På kort sigt indebærer dette både lavere omsætning og lavere bruttomargin. DLH omsatte i Central- & Østeuropa i 2. kvartal 2011 for DKK 81 mio. svarende til 10 % af den samlede koncernomsætning. Regionens omsætning er år til dato på niveau med den tilsvarende periode i 2010.

Kapacitetsomkostninger og kapitalbinding er blevet nedbragt, hvilket for halvåret sikrer en indtjening marginalt over sidste års niveau, men med en betragteligt bedre forrentning af den investerede kapital.

På det polske marked er der også blevet introduceret plader i første halvår, og produktgruppen udgør nu knap 10 % af den samlede omsætning.

USA

DLH's faciliteter i USA ultimo juni 2011



● Salg ● Varelager ● Administration

Det amerikanske marked er fortsat vanskeligt, primært pga. et presset boligmarked. Trods dette er omsætningen stort set på niveau med sidste år målt i lokal valuta. Handel med tropisk hårdttræ går godt og medvirker til øget bruttomarginal, mens handel med plader og terrassebrædder ligger under sidste års niveauer som følge af den lave byggeaktivitet.

Uagtet de svære markedsforhold fortsætter DLH med at udbygge sin markedsposition. Den fysiske sammenlægning af to større lagerenheder på østkysten er i gang, samtidig med at der etableres en række regionale distributionscentre. I Californien er der netop åbnet et nyt distributionscenter i Los Angeles, der nu håndterer både hårdttræ og plader. Indtil nu har etableringen af mindre regionale distributionscentre vist sig som en effektiv måde at øge omsætningen på.

Samlet set er det lykkedes at øge indtjeningen og forrentningen af den investerede kapital. Regionen når i halvåret et EBIT på DKK 7 mio. mod DKK 5 mio. sidste år.

Hoved- og nøgletal for Central- & Østeuropa

(mio. DKK)	Q2 2011	Q2 2010	ÅTD 2011	ÅTD 2010
Omsætning	81	88	145	147
Bruttomargin	18,4%	18,3%	16,8%	17,2%
EBIT	6	6	6	5
Organisk vækst %	(8,0)%	6,2%	(1,5)%	2,6%
NWC/Omsætning	33,8%	32,5%	37,8%	38,8%
NOA	145	154	145	154
ROIC ekskl. goodwill	15,3%	15,6%	8,4%	6,7%

Hoved- og nøgletal for USA

(mio. DKK)	Q2 2011	Q2 2010	ÅTD 2011	ÅTD 2010
Omsætning	51	57	102	109
Bruttomargin	23,3%	20,1%	23,1%	19,6%
EBIT	3	5	7	5
Organisk vækst %	(11,0)%	50,1%	(6,4)%	47,7%
NWC/Omsætning	44,2%	35,5%	44,3%	37,3%
NOA	112	116	112	116
ROIC ekskl. goodwill	10,2%	16,1%	12,4%	9,7%

Rusland

DLH's faciliteter i Rusland ultimo juni 2011



Omsætningen i Rusland er på niveau med sidste år målt i lokal valuta. En hård og langstrakt vinter sænkede aktivitetsniveauet i byggeindustrien. Det lykkedes imidlertid at fastholde en indtjeningsfremgang som følge af bedre dækningsgrad og lavere omkostninger.

DLH's russiske enhed arbejder i øjeblikket på at øge bredden i produktprogrammet samt øge den geografiske dækning på det russiske marked. Produktprogrammet har indtil nu primært bestået af finer og russisk hårdttræ. Den geografiske ekspansion sker via udbygning af agentnetværket i en række russiske provinser og nabolande. Disse tiltag skal på sigt sikre DLH's position i dette væsentlige BRIC-marked.

Global Sales

DLH's faciliteter i Global Sales ultimo juni 2011



Global Sales ligger som ventet under sidste års niveau. Dels indgik der i første halvår sidste år eksport af kævler fra Gabon, der efterfølgende blev ramt af eksportforbud, og dels handlede Global Sales i vidt omfang med træ fra DLH's egne afrikanske koncessioner, der blev afhændet primo januar i år. Det lavere aktivitetsniveau afspejler sig også i kapitalbindingen, der er markant reduceret. Herved opnås en forrentning af den investerede kapital på næsten samme niveau som sidste år.

DLH's globale salgsorganisation er øget i første halvår af 2011 med en række nye ansættelser, herunder et særligt fokus på udbygningen af organisationen i Indien og Vietnam.

Som konsekvens af det øgede fokus på Asien som væsentlig bidragsyder til DLH's samlede vækstplaner er det besluttet at samle de asiatiske aktiviteter i et Global Sales Center i Hongkong. Kontorerne i Indien, Kina og Vietnam vil fremover blive ledet fra Hongkong. I løbet af efteråret vil Global Sales' logistik- og administrative funktioner, der i dag udføres i hovedkontoret i Danmark, blive overflyttet til Hongkong. Det drejer sig om ca. 20 stillinger. Flytningen vil udover at understøtte salgsvæksten også give en årlig besparelse på DKK 5-10 mio. Flytningen vil være tilendebragt i løbet af første halvår 2012.

Hoved- og nøgletal for Rusland

(mio. DKK)	Q2 2011	Q2 2010	ÅTD 2011	ÅTD 2010
Omsætning	36	40	69	72
Bruttomargin	24,5%	23,8%	24,6%	22,3%
EBIT	1	1	2	(1)
Organisk vækst %	(10,9)%	71,8%	(5,0)%	57,5%
NWC/Omsætning	43,4%	38,3%	45,5%	42,8%
NOA	60	61	60	61
ROIC ekskl. goodwill	7,3%	4,8%	4,9%	(3,2)%

Hoved- og nøgletal for Global Sales

(mio. DKK)	Q2 2011	Q2 2010	ÅTD 2011	ÅTD 2010
Omsætning	219	254	410	459
Bruttomargin	8,1%	8,5%	8,6%	8,5%
EBIT	5	7	10	13
Organisk vækst %	(14,0)%	44,5%	(10,7)%	55,9%
NWC/Omsætning	18,5%	20,9%	19,8%	23,1%
NOA	157	205	157	205
ROIC ekskl. goodwill	13,2%	16,0%	13,1%	14,3%

Hovedkontorsfunktioner

Koncernens hovedkontor varetager generel ledelse, central HR-funktion, marketing, CSR, finans og ansvaret for it-infrastruktur.

Hovedkontorsfunktionerne er i vidt omfang blevet rationaliseret, og ansvar og opgaver er lagt ud til regionerne. Den centrale hovedopgave vil fremadrettet være at sikre opfyldelse af vækststrategien 'Go to Market'. I den forbindelse er det besluttet, at CEO Kent Aren-toft i de næste tre kvartaler vil varetage ledelsen af DLH koncernen ud fra det nordamerikanske kontor i Greensboro, North Carolina.

Opfølgning på strategiplanen 'Go to Market'

I fondsbørsmeddelelsen, der blev offentliggjort den 13. december 2010, beskrev DLH en række strategiske indsatsområder, der skal arbejdes med for at styrke koncernen. Det drejede sig i særlig grad om:

Etablering af en vækstplatform for DLH fra 2012 og fremefter, herunder:

- Sikring af kontrakter med større kunder – særligt bygge-markedskæder. DLH skal stå for en større del af kædernes forsyninger. Dette er i god udvikling i Skandinavien og ventes at bidrage positivt til salget fremover.
- Udvikling og udnyttelse af koncernens komplementære salgskanaler. I løbet af foråret er en række trading-aktiviteter overdraget til regionerne for at sikre bedst mulig udnyttelse af hvert enkelt geografiske marked. USA har overtaget egen trading inden for plader, og tilsvarende tiltag vil blive implementeret for hele Norden.
- Udnyttelse af DLH's globale leverandørnetværk. Der er gennemført et større arbejde med at matche koncernens globale sourcing-muligheder med de vækstscenarier, der arbejdes med. Det har blandt andet betydet yderligere udbygning af selskabets indkøbskontorer i Vestafrika, hvor hovedcenteret placeres i Douala i Cameroun, hvortil der netop er rekrutteret en ny indkøbsdirektør. Der er tillige sikret aftaler med større pladeproducenter omkring fælles bearbejdning af udvalgte markedsområder, hvor DLH har aktivitet.
- Udbygning af DLH's Global Sales-aktiviteter. Kontorerne i Indien og Vietnam er blevet bemandet med erfarne DLH-medarbejdere, der ud over hårdtræsforretningen skal opbygge en pladeforretning i Asien. De asiatiske aktiviteter samles ledelsesmæssigt i Hongkong.

Regionalisering og forenklet organisationsstruktur, herunder:

- Samling af udvalgte markeder i stærke regioner. Regionaliseringen er fuldt gennemført, og de enkelte regioner optimerer nu både logistik, lagre og administration. I foråret er den svenske og danske administration blevet sammenlagt i Hässleholm. Der forestår yderligere skandinavisk konso-lidering med finsk og norsk administration og samling af varelagre. I USA er to administrationer blevet slået sammen, og der arbejdes på at nedlægge et større lager.
- Strømlinet organisation med lav kompleksitet. Hovedkontors-funktionerne er i vidt omfang blevet rationaliseret, ansvar og opgaver er lagt ud i regionerne.

Etablering af projekt til forbedring af koncernens bruttomargin:

- Region Vesteuropa, som er koncernens relativt mest løn-somme enhed, gennemfører et pilotprojekt på denne opgave i løbet af efteråret og vinteren med det formål at udarbejde et forretningskoncept, der kan implementeres i de øvrige regioner.

Etablering af projekt til reduktion af arbejdskapitalen (net working capital):

- Region Norden, der blandt de lagerførende enheder har koncernens laveste kapitalbinding pr. omsætningskrone, gen-nemfører i løbet af efteråret et 'net working capital'-projekt, der både omfatter strukturtilpasninger (se omtale ovenfor) og procesforbedringer. Formålet er ligeledes her at udarbej-de et forretningskoncept, der kan implementeres i de øvrige regioner.

Forventninger

I meddelelse af 23. maj 2011 udtrykte koncernen forventninger om at nå en omsætning i niveauet DKK 3,3 mia. og et EBIT på DKK 60 mio. Disse forventninger fastholdes på trods af en større økonomisk usikkerhed i Europa og USA.

BEGIVENHEDER EFTER PERIODENS UDLØB

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter periodens udløb.

VÆSENTLIGE SELSKABSMEDDELELSER UDSENDT I 2011

10. januar 2011	DLH gennemfører salget af produktionsaktiviteterne i Congo-Brazzaville og Gabon
7. februar 2011	DLH planlægger fortegningsmission samt nyvalg til bestyrelsen, har modtaget betinget tilsagn om ny bankaftale og offentliggør forventninger til 2011
14. februar 2011	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
8. marts 2011	Årsrapport 2010: Et fokuseret og stærkt DLH
8. marts 2011	Præcisering af forslag til kapitalforhøjelse
8. marts 2011	Ekstraordinær generalforsamling
16. marts 2011	Afvikling af aktiviteter i Storbritannien og Tyskland
14. april 2011	Kapitalforhøjelsen bragt på plads
28. april 2011	Ordinær generalforsamling
23. maj 2011	Delårsrapport 3 måneder 2011

FINANSKALENDER 2011

Tirsdag den 23. august 2011	Delårsrapport 6 måneder 2011
Onsdag den 16. november 2011	Delårsrapport 9 måneder 2011



LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2011 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

Delårsregnskabet, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 'Præsentation af delårsregnskaber' som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr.

30. juni 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen 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.

Høje Taastrup, den 23. august 2011

Direktion:

Kent Arentoft
(adm. direktør)

Bestyrelse:

Kurt Anker Nielsen
(formand)

Kristian Kolding
(næstformand)

Jesper Birkefeldt

Lars Green

Ann Høj-Thomsen

Aksel Lauesgaard Nissen

Agnete Raaschou-Nielsen

John Stær

Johannes Borglykke Sørensen

DELÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE

(mio. DKK)	2. kvartal		1. halvår		Hele
	2011	2010	2011	2010	2010
Nettoomsætning	849,2	894,6	1.629,8	1.634,6	3.201,6
Vareforbrug	(717,8)	(747,9)	(1.382,6)	(1.379,2)	(2.685,9)
Bruttoavance	131,4	146,7	247,2	255,4	515,7
Andre driftsindtægter	2,9	3,1	3,9	8,2	8,9
Andre driftsomkostninger	(1,0)	(1,2)	(1,6)	(1,9)	(3,1)
Andre eksterne omkostninger	(48,4)	(53,2)	(93,1)	(102,7)	(224,9)
Omkostninger vedrørende personaleydelse	(50,9)	(53,1)	(100,0)	(106,8)	(221,0)
Primært resultat før afskrivninger og nedskrivninger (EBITDA)	34,0	42,3	56,4	52,2	75,6
Afskrivninger	(7,1)	(6,0)	(14,0)	(12,8)	(26,9)
Resultat af primær drift (EBIT)	26,9	36,3	42,4	39,4	48,7
Finansielle poster:					
Finansielle indtægter	7,4	2,3	7,5	5,2	16,1
Finansielle omkostninger	(17,5)	(20,9)	(29,1)	(36,6)	(82,4)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	16,8	17,7	20,8	8,0	(17,6)
Skat af periodens resultat for fortsættende aktiviteter	(4,5)	(4,8)	(7,2)	(2,1)	(4,8)
Periodens resultat for fortsættende aktiviteter	12,3	12,9	13,6	5,9	(22,4)
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	(0,2)	(3,6)	(5,5)	(9,4)	26,0
Periodens resultat	12,1	9,3	8,1	(3,5)	3,6
Resultat pr. aktie¹⁾:					
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 5 / 10	0,29	0,53	0,20	(0,20)	0,21
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a DKK 5 / 10	0,29	0,53	0,20	(0,20)	0,21
Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie a DKK 5 / 10	0,30	0,73	0,33	0,33	(1,27)
Udvandet resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie a DKK 5 / 10	0,30	0,73	0,33	0,33	(1,27)

1) Stykstørrelsen på aktier er ændret til DKK 5 i forbindelse med kapitalforhøjelsen i april 2011.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

(mio. DKK)	2. kvartal		1. halvår		Hele
	2011	2010	2011	2010	2010
Periodens resultat	12,1	9,3	8,1	(3,5)	3,6
Anden totalindkomst:					
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	(6,0)	5,1	(7,7)	28,9	35,1
Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	-	(5,7)	(1,9)	(33,6)	(50,7)
Valutakursreguleringer overført til periodens resultat for ophørende aktiviteter	-	-	5,7	-	6,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
Periodens værdiregulering	0,7	1,4	(1,6)	(5,8)	(3,0)
Værdiregulering overført til omsætningen	-	-	-	(1,0)	0,8
Værdiregulering overført til finansielle poster	-	-	3,2	6,4	3,4
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	-	(0,6)
Skat af anden totalindkomst	-	(1,0)	-	5,4	-
Anden totalindkomst efter skat	(5,3)	(0,2)	(2,3)	0,3	(8,9)
Totalindkomst i alt	6,8	9,1	5,8	(3,2)	(5,3)
Heraf udgør:					
Periodens totalindkomst, fortsættende aktiviteter	1,0	(3,7)	9,4	(10,2)	(30,9)
Periodens totalindkomst, ophørende aktiviteter	5,8	12,8	(3,6)	7,0	25,6

BALANCE

Aktiver

(mio. DKK)

	Koncernen		Koncernen
	30.6.2011	30.6.2010	31.12.2010
Langfristede aktiver:			
Immaterielle aktiver:			
Goodwill	141,0	141,9	143,0
Andre immaterielle aktiver	75,0	86,7	82,6
	216,0	228,6	225,6
Materielle aktiver	141,9	220,5	141,8
Andre langfristede aktiver:			
Andre kapitalandele og værdipapirer	3,8	4,1	3,8
Udskudt skat	38,7	24,0	42,1
	42,5	28,1	45,9
Langfristede aktiver i alt	400,4	477,2	413,3
Kortfristede aktiver:			
Varebeholdninger:			
Handelsvarer og forarbejdede varer	642,2	926,2	701,5
Forudbetalinger for varer	37,8	48,3	37,4
	680,0	974,5	738,9
Tilgodehavender:			
Tilgodehavender fra salg	452,3	565,7	329,3
Andre tilgodehavender	56,0	121,1	79,4
	508,3	686,8	408,7
Likvide beholdninger	65,8	94,3	18,2
Aktiver bestemt for salg	74,3	58,2	414,1
Kortfristede aktiver i alt	1.328,4	1.813,8	1.579,9
Aktiver i alt	1.728,8	2.291,0	1.993,2

BALANCE

Passiver

(mio. DKK)	Koncernen		Koncernen
	30.6.2011	30.6.2010	31.12.2010
Egenkapital:			
Aktiekapital	267,8	178,6	178,6
Reserve for sikringstransaktioner	(1,6)	(4,3)	(3,2)
Reserve for valutakursregulering	(45,5)	(48,2)	(41,6)
Overført resultat	563,6	403,5	393,7
Egenkapital i alt	784,3	529,6	527,5
Langfristede forpligtelser:			
Pensioner og lignende forpligtelser	10,3	21,1	11,6
Udskudt skat	30,0	10,8	31,3
Hensatte forpligtelser	16,7	18,1	13,8
Ansvarlig lånekapital	37,3	161,7	55,9
Kreditinstitutter	545,7	570,3	-
Leasingforpligtelse	0,8	0,8	0,9
	640,8	782,8	113,5
Kortfristede forpligtelser:			
Kreditinstitutter	-	520,4	802,8
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	226,0	414,7	220,4
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	19,0	9,6	106,4
Selskabsskat	(3,0)	0,9	10,4
Hensatte forpligtelser	14,6	30,6	32,8
Periodeafgrænsningsposter	3,1	2,4	2,4
	259,7	978,6	1.175,2
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	44,0	-	177,0
Forpligtelser i alt	944,5	1.761,4	1.465,7
Passiver i alt	1.728,8	2.291,0	1.993,2

PENGESTRØMSOPGØRELSE

(mio. DKK)	2. kvartal		1. halvår		Hele
	2011	2010	2011	2010	
Resultat før skat	16,8	17,7	20,8	8,0	(17,6)
Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.:					
Af- og nedskrivninger	7,1	6,0	14,0	12,8	26,9
Nedskrivninger på lagerbeholdninger (inkl. forudbetalinger)	(23,1)	(20,2)	(78,7)	(20,7)	(42,0)
Hensættelser/(tilbageførsler) på tilgodehavender fra salg	(0,2)	1,1	(5,5)	(1,0)	(19,4)
Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(3,8)	(17,9)	12,4	(42,5)	(37,3)
Hensatte forpligtelser/(tilbageførsler)	(0,7)	(4,7)	(16,1)	(13,0)	(8,2)
Finansielle indtægter	(7,4)	(2,3)	(7,5)	(5,2)	(16,1)
Finansielle omkostninger	17,5	20,9	29,1	36,6	82,4
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	6,2	0,6	(31,5)	(25,0)	(31,3)
Ændring i driftskapital:					
Varebeholdninger og forudbetalinger	85,9	48,9	130,8	17,2	38,4
Tilgodehavender fra salg	(34,5)	(68,3)	(119,4)	(165,7)	(2,5)
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	(14,9)	33,9	(6,4)	62,4	27,0
Øvrig driftskapital, netto	22,6	11,6	28,7	39,2	(0,9)
Pengestrøm fra primær drift	65,3	26,7	2,2	(71,9)	30,7
Finansielle indtægter, modtaget	7,4	2,3	7,5	5,2	16,1
Finansielle omkostninger, betalt	(27,4)	(15,5)	(38,7)	(30,6)	(67,8)
Betalt selskabsskat	(13,2)	1,0	(10,7)	(1,8)	(1,0)
Pengestrøm fra driftsaktivitet	32,1	14,5	(39,7)	(99,1)	(22,0)
Køb af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	(0,2)
Køb af immaterielle aktiver	-	(0,5)	(0,3)	(1,1)	(4,9)
Køb af materielle aktiver	(8,2)	(4,2)	(10,7)	(5,9)	(8,9)
Salg af immaterielle og materielle aktiver	0,6	0,1	0,7	0,2	4,1
Realiseret kursgevinst/(tab) vedr. afdækning af nettoinvesteringer i fremmed valuta	(0,4)	(2,3)	-	(28,6)	(49,2)
Køb/salg af værdipapirer	-	0,6	-	0,6	-
Pengestrøm til investeringsaktivitet	(8,0)	(6,3)	(10,3)	(34,8)	(59,1)
Pengestrøm fra driften og efter investeringer	24,1	8,2	(50,0)	(133,9)	(81,1)
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter og leasingforpligtelser	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,5)
Optagelse af ansvarligt lån	-	-	-	50,0	50,0
Tilbagebetaling af ansvarligt lån	(106,0)	-	(106,0)	-	-
Kapitalforhøjelse	249,0	-	249,0	-	-
Salg af egne aktier	-	-	1,9	-	-
Optagelse af gæld til kreditinstitutter	300,6	539,0	300,6	489,0	-
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	(418,3)	(421,3)	(546,1)	(314,5)	(48,1)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	25,2	117,5	(100,8)	224,2	1,4
Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	(10,3)	(79,3)	174,5	(42,9)	81,7
Årets pengestrøm	39,0	46,4	23,7	47,4	2,0
Likvide beholdninger pr. 1.4. / 1.1.	32,9	46,4	49,0	44,1	44,1
Kursregulering af likvider	(0,2)	1,5	(1,0)	2,8	2,9
Likvide beholdninger pr. 30.6. / 31.12.	71,7	94,3	71,7	94,3	49,0

EGENKAPITALOPGØRELSE

(mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1.1.2010	178,6	(4,0)	(48,8)	407,0	-	532,8
Totalindkomst for perioden:						
Periodens resultat	-	-	-	(3,5)	-	(3,5)
Anden totalindkomst:						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	28,9	-	-	28,9
Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	-	-	(33,6)	-	-	(33,6)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	(5,8)	-	-	-	(5,8)
Værdireguleringer overført til omsætningen	-	(1,0)	-	-	-	(1,0)
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	6,4	-	-	-	6,4
Skat af anden totalindkomst	-	0,1	5,3	-	-	5,4
Anden totalindkomst i alt	-	(0,3)	0,6	-	-	0,3
Totalindkomst i alt for perioden	-	(0,3)	0,6	(3,5)	-	(3,2)
Egenkapital pr. 30.6.2010	178,6	(4,3)	(48,2)	403,5	-	529,6

EGENKAPITALOPGØRELSE

(mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1.1.2011	178,6	(3,2)	(41,6)	393,7	-	527,5
Totalindkomst for perioden:						
Periodens resultat	-	-	-	8,1	-	8,1
Anden totalindkomst:						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	(7,7)	-	-	(7,7)
Kursgevinst på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	-	-	(1,9)	-	-	(1,9)
Valutakursreguleringer overført til årets resultat for ophørende aktiviteter	-	-	5,7	-	-	5,7
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	(1,6)	-	-	-	(1,6)
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	3,2	-	-	-	3,2
Anden totalindkomst i alt	-	1,6	(3,9)	-	-	(2,3)
Totalindkomst i alt for perioden	-	1,6	(3,9)	8,1	-	5,8
Transaktioner med ejere:						
Salg af tegningsretter på beholdning af egne aktier		-	-	1,9	-	1,9
Kapitalnedsættelse	(89,3)	-	-	89,3	-	-
Kapitalforhøjelse	178,5	-	-	98,3	-	276,8
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	-	-	-	(27,8)	-	(27,8)
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	0,1	-	0,1
Transaktioner med ejere i alt	89,2	-	-	161,8	-	251,0
Egenkapital pr. 30.6.2011	267,8	(1,6)	(45,5)	563,6	-	784,3

NOTER

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 'Præsentation af delårsregnskaber' som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

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

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

Ændring af anvendt regnskabspraksis:

DLH har med virkning fra 1. januar 2011 implementeret IAS 24 'Oplysning om nærtstående parter' (ajourført 2009), amendments to IFRIC 14 og improvements to IFRS May 2010.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling.

Herudover har DLH valgt, med virkning fra 1. januar 2011, at ændre klassificeringen af centrale sourcing-omkostninger, således at disse indgår som en del af vareforbruget for at give et mere retvisende billede af dækningsgraden. Omkostningerne til fremskaffelse af træ indgår dermed konsistent i vareforbruget, uanset om der er tale om omkostninger betalt til tredjemand eller egne omkostninger.

Dækningsgraden påvirkes dermed marginalt negativt, idet der overføres hhv. DKK 15 mio. for første halvår 2011 og DKK 10 mio. for første halvår 2010. Alle sammenligningstal er tilrettet.

Note 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

De væsentlige skøn, som ledelsen foretager ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, og de væsentligste skønsmæssige usikkerheder forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af den sammendragne delårsrapport som ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet pr. 31. december 2010.

De væsentligste skønsmæssige usikkerheder knytter sig til posterne: goodwill, varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, hensættelser samt udskudt skat.

Note 3 Risikostyringspolitik

Finansielle risici og risikostyringspolitikker er i al væsentlighed uændrede i forhold til det seneste koncernregnskab og årsregnskab, hvortil der henvises.

NOTER

Note 4 Segmentoplysninger

Efter frasalg af koncernens produktions- og skovaktiviteter samt lanceringen af 'Go to Market'-strategien er koncernen nu organiseret i seks selvstændige forretningsområder.

I fem af de selvstændige forretningsområder; Norden, Vesteuropa, Central- & Østeuropa, USA og Rusland servicerer koncernen fra egne varelagre kunder inden for industri, byggemarkeder og i mindre grad detailhandel. Hovedparten af omsætningen ligger i Europa.

Det sjette forretningsområde, Global Sales, opererer internationalt med 'back to back'-handel med hårdttræ og plader.

(mio. DKK) 2. kvartal 2011	Norden	Vest- europa	Central- & Øst- europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	278,6	186,5	81,3	50,8	36,5	219,3	4,6	857,6
Intern omsætning	(1,0)	(1,4)	(0,6)	-	(0,6)	(0,7)	(4,1)	(8,4)
Nettoomsætning til eksterne kunder	277,6	185,1	80,7	50,8	35,9	218,6	0,5	849,2
Resultat af primær drift (EBIT)	11,7	17,4	5,7	2,7	1,1	4,8	(16,5)	26,9
Resultat før skat (EBT)	9,9	14,7	4,1	1,5	-	3,2	(16,6)	16,8

(mio. DKK) 2. kvartal 2010	Norden	Vest- europa	Central- & Øst- europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	275,8	187,9	88,7	57,1	40,4	270,3	87,0	1.007,2
Intern omsætning	(1,0)	(1,0)	(0,9)	-	(0,1)	(16,1)	(93,5)	(112,6)
Nettoomsætning til eksterne kunder	274,8	186,9	87,8	57,1	40,3	254,2	(6,5)	894,6
Resultat af primær drift (EBIT)	9,8	16,2	6,2	4,5	0,7	7,1	(8,2)	36,3
Resultat før skat (EBT)	9,7	13,1	3,4	3,6	(0,5)	6,0	(17,6)	17,7

NOTER

Note 4 Segmentoplysninger – fortsat

(mio. DKK) 1. halvår 2011	Norden	Vest- europa	Central- & Øst- europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	552,6	356,8	145,7	102,0	69,5	416,4	54,4	1.697,4
Intern omsætning	(2,0)	(2,6)	(1,2)	(0,5)	(1,0)	(6,9)	(53,4)	(67,6)
Nettoomsætning til eksterne kunder	550,6	354,2	144,5	101,5	68,5	409,5	1,0	1.629,8
Resultat af primær drift (EBIT)	19,9	31,0	6,0	6,5	1,5	9,9	(32,4)	42,4
Resultat før skat (EBT)	15,4	27,0	3,3	4,3	(0,8)	6,4	(34,8)	20,8
Net operating assets (NOA)	511,1	281,4	145,2	112,1	60,0	157,3	11,7	1.278,8

(mio. DKK) 1. halvår 2010	Norden	Vest- europa	Central- & Øst- europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	515,2	342,3	148,2	108,5	72,4	485,1	99,2	1.770,9
Intern omsætning	(2,9)	(2,0)	(1,5)	-	(0,3)	(26,4)	(103,2)	(136,3)
Nettoomsætning til eksterne kunder	512,3	340,3	146,7	108,5	72,1	458,7	(4,0)	1.634,6
Resultat af primær drift (EBIT)	15,9	23,6	5,3	5,2	(1,0)	12,5	(22,1)	39,4
Resultat før skat (EBT)	13,1	18,7	1,4	3,7	(3,2)	9,9	(35,6)	8,0
Net operating assets (NOA)	589,3	244,8	154,2	115,9	61,4	204,6	314,4	1.684,6

Koncernen anvender NOA i den interne rapportering til brug for opfølgning på forretningsområdernes finansielle måltal i stedet for segmentaktiver.
 NOA beregnes som aktiver ekskl. likvider fratrukket ikke-rentebærende forpligtelser.

NOTER

Note 5 Sæson

Koncernens aktiviteter er sæsonbetonede og influeres bl.a. af vejrforhold samt ferie- og helligdage. Faldet i omsætningen i 2. kvartal 2011 skal ses i lyset af, at påsken, der normalt indebærer lavere aktivitet, faldt i dette kvartal i stedet for i første kvartal som sidste år.

Note 6 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Koncernen offentliggjorde i marts 2010, at alle aktiviteter inden for skov og produktion ville blive søgt afhændet. Det skete som led i den fokuseringsstrategi, 'Back-to-Black', der skulle sikre koncernen likviditet såvel som en mere forudsigelig drift. I løbet af 2010 blev en række aktiviteter afhændet, og andre blev ultimo året besluttet afhændet eller afviklet. I kronologisk rækkefølge kom de væsentligste frasalgs som følger:

- PW Hardwood, USA, blev solgt den 10. juni 2010.
- I-Dry, havne- og tørringsfaciliteter i Vlissingen, Holland, blev solgt den 31. august 2010.
- Carl Ronnow, produktionsfaciliteter, Malaysia, blev solgt den 10. november 2010.

Herudover indgik koncernen en aftale om salg af sine produktionsanlæg og bygninger i Belem, Brasilien, og endelig overdragelse af skøde på ejendommen forventes at finde sted i 2011.

I december 2010 meddelte koncernen, at den havde solgt sine skovkoncessioner i Congo-Brazzaville og Gabon, der var ejet gennem det schweiziske holdingselskab, tt Timber International AG. Salget blev først endeligt gennemført den 10. januar 2011.

Som direkte konsekvens af salget af tt Timber International AG besluttede koncernen at lukke eller afhænde sine hårdttræsaktiviteter i hhv. Storbritannien og Tyskland. I marts 2011 blev datterselskabet i Storbritannien solgt tillige med lagrene i Tyskland.

Herudover har koncernen i 2010 lukket en række mindre salgselskaber, der sammen med omkostninger til afvikling af medarbejdere og systemer, der betjente skov- og produktionsaktiviteterne, tillige indgår under ophørende aktiviteter.

NOTER

Note 6 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg – fortsat

(mio. DKK)	1. halvår 2011	1. halvår 2010	Hele 2010
Nettoomsætning	56,3	372,6	580,7
Vareforbrug	(55,5)	(306,7)	(489,9)
Bruttoavance	0,8	65,9	90,8
Andre driftsindtægter, netto	4,9	(7,7)	16,6
Andre eksterne omkostninger	(4,2)	(22,7)	(49,2)
Omkostninger vedrørende personaleydelse	(0,1)	(27,8)	(68,4)
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	1,4	7,7	(10,2)
Afskrivninger	(0,2)	(10,2)	(53,5)
Nedskrivninger	-	-	91,7
Resultat af primær drift (EBIT)	1,2	(2,5)	28,0
Finansielle poster:			
Finansielle indtægter	1,2	3,6	9,8
Finansielle omkostninger	(0,7)	(11,2)	(22,8)
Resultat før skat (EBT)	1,7	(10,1)	15,0
Anslået skat af periodens resultat	(0,2)	0,7	(11,9)
Periodens resultat	1,5	(9,4)	3,1
Tab/avance ved salg af ophørende aktiviteter	(7,0)	-	22,9
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	(5,5)	(9,4)	26,0
Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:			
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,13)	(0,53)	1,47
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(0,13)	(0,53)	1,47
Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(51,4)	72,7	173,8
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	3,1	8,2	58,6
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	222,8	(123,8)	(150,7)
I alt	174,5	(42,9)	81,7
Immaterielle aktiver	-	0,9	1,2
Materielle aktiver	40,9	57,3	168,3
Varebeholdninger	4,6	-	150,6
Tilgodehavender fra salg af varer	12,5	-	27,6
Øvrige tilgodehavender	10,4	-	35,6
Likvider	5,9	-	30,8
Aktiver bestemt for salg i alt	74,3	58,2	414,1
Kreditinstitutter	-	-	56,5
Leverandørgæld	0,6	-	30,2
Øvrige forpligtelser	43,4	-	90,3
Forpligtelser bestemt for salg	44,0	-	177,0

Ovenstående omfatter alene aktiviteter og aktiver bestemt for salg, der opfylder kriterierne i IFRS 5 for særskilt præsentation.

NOTER

Note 7 Likvider

(mio. DKK)	30.6.2011	30.6.2010	2010
Likvide beholdninger	65,8	94,3	18,2
Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	5,9	-	30,8
Likvider	71,7	94,3	49,0

Note 8 Hensatte forpligtelser

Koncernen foretog i december 2010 yderligere hensættelse til omstrukturering på i alt DKK 21,7 mio. Omstruktureringsplanen omfatter fratrædelsesgodtgørelse til medarbejdere, husleje etc. og udgjorde ultimo 2010 DKK 46,6 mio. Der er i 1. halvår 2011 anvendt DKK 15,3 mio. af hensættelsen i henhold til omstrukturingsplanen.

Note 9 Kapitaludvidelse

Der er, jævnfør selskabsmeddelelse nr. 21 af 14. april 2011, gennemført en kapitalforhøjelse med et bruttoprovenu på DKK 277 mio. og et nettoprovenu efter omkostninger på DKK 249 mio. Samtidig er selskabets to aktieklasser blevet sammenlagt.

BILAG

Bilag 1 Koncernens hoved- og nøgletal fordelt på forretningsområder

Hoved- og nøgletal for Norden

(mio. DKK)	Q1 2011	Q1 2010	Q2 2011	Q2 2010	Q3 2010	Q4 2010
Omsætning	273	238	278	275	264	260
Bruttomargin	16,4%	18,0%	17,2%	18,5%	18,6%	19,0%
EBIT	8	6	12	10	9	1
Organisk vækst	15,0%	(3,3)%	1,0%	5,4%	5,1%	12,2%
NWC/Omsætning	26,9%	34,5%	24,4%	31,4%	23,5%	21,0%
NOA	539	564	511	589	498	468
ROIC ekskl. goodwill	10,4%	6,6%	13,6%	9,9%	8,4%	2,0%

Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

(mio. DKK)						
Omsætning	169	154	185	187	120	118
Bruttomargin	15,8%	15,5%	17,5%	17,8%	13,5%	17,5%
EBIT	14	7	17	16	1	6
Organisk vækst	10,2%	17,0%	(1,0)%	19,6%	9,1%	23,4%
NWC/Omsætning	49,0%	50,2%	39,6%	33,8%	49,4%	57,2%
NOA	324	310	281	245	238	269
ROIC ekskl. goodwill	17,5%	10,6%	23,3%	25,8%	2,2%	10,0%

Hoved- og nøgletal for Central- & Østeuropa

(mio. DKK)						
Omsætning	64	59	81	88	87	70
Bruttomargin	14,8%	15,6%	18,4%	18,3%	16,4%	13,2%
EBIT	-	(1)	6	6	5	1
Organisk vækst	8,1%	(2,4)%	(8,0)%	6,2%	9,0%	1,7%
NWC/Omsætning	39,9%	50,9%	33,8%	32,5%	34,6%	36,5%
NOA	138	162	145	154	156	139
ROIC ekskl. goodwill	0,9%	(2,2)%	15,3%	15,6%	11,5%	2,9%

Hoved- og nøgletal for USA

(mio. DKK)						
Omsætning	51	51	51	57	63	53
Bruttomargin	22,9%	19,1%	23,3%	20,1%	20,4%	21,5%
EBIT	4	1	3	5	4	1
Organisk vækst	(1,4)%	45,0%	(11,0)%	50,1%	67,8%	76,5%
NWC/Omsætning	35,3%	35,3%	44,2%	35,5%	32,4%	37,6%
NOA	94	108	112	116	112	112
ROIC ekskl. goodwill	14,8%	3,1%	10,2%	16,1%	14,7%	4,2%

BILAG

Bilag 1 Koncernens hoved- og nøgletal fordelt på forretningsområder – fortsat

Hoved- og nøgletal for Rusland

(mio. DKK)	Q1 2011	Q1 2010	Q2 2011	Q2 2010	Q3 2010	Q4 2010
Omsætning	33	32	36	40	45	36
Bruttomargin	24,7%	20,3%	24,5%	23,8%	22,2%	24,8%
EBIT	-	(2)	1	1	2	-
Organisk vækst	2,5%	42,5%	(10,9)%	71,8%	82,0%	28,7%
NWC/Omsætning	45,8%	45,5%	43,4%	38,3%	30,5%	39,2%
NOA	58	59	60	61	56	58
ROIC ekskl. goodwill	2,6%	(11,8)%	7,3%	4,8%	13,6%	1,7%

Hoved- og nøgletal for Global Sales

(mio. DKK)						
Omsætning	191	205	219	254	238	204
Bruttomargin	9,1%	8,4%	8,1%	8,5%	9,7%	11,0%
EBIT	5	5	5	7	(1)	(1)
Organisk vækst	(6,6)%	72,8%	(14,0)%	44,5%	29,8%	14,2%
NWC/Omsætning	20,4%	22,3%	18,5%	20,9%	18,3%	21,3%
NOA	152	178	157	205	169	165
ROIC ekskl. goodwill	13,1%	12,6%	13,2%	16,0%	(1,7)%	(3,5)%

Hoved- og nøgletal for koncernen

(mio. DKK)						
Omsætning	781	740	849	895	823	744
Bruttomargin	14,8%	14,7%	15,5%	16,4%	15,8%	16,7%
EBIT	16	3	27	36	10	-
Organisk vækst	6%	20%	(5)%	21%	19%	17%
NWC/Omsætning	32,4%	45,7%	29,3%	36,1%	35,1%	31,0%
NOA	1.313	1.758	1.282	1.685	1.548	1.227
ROIC	5,7%	1,4%	9,2%	9,1%	3,3%	0,9%