

# Delårsrapport 1. halvår 2012

dih.





# INDHOLD

## Ledelsesberetning

- 3 Kort fortalt
- 4 Hoved- og nøgletal
- 5 Beretning
- 11 Forventninger
- 11 Begivenheder efter periodens udløb
- 11 Selskabsmeddelelser udsendt i 2012
- 11 Finanskalender 2012

## Påtegning

- 12 Ledelsens regnskabspåtegning

## Delårsregnskab

- 14 Resultatopgørelse
- 15 Totalindkomstopgørelse
- 16 Balance, aktiver
- 17 Balance, passiver
- 18 Pengestrømsopgørelse
- 19 Egenkapitalopgørelse
- 21 Noter
- 26 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](http://www.dlh.com)  
Dir. 43 50 01 01

Delårsrapporten fra Dalhoff Larsen & Horneman A/S, CVR-nr. 34 41 19 13, er blevet offentliggjort på dansk og engelsk den 23. august 2012 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



# POSITIVT EBIT TRODS FORVÆRREDE EUROPÆISKE MARKEDSFORHOLD

"Vi præsterer et positivt EBIT til trods for forværringen i de økonomiske forhold i Europa. Afsætningsforholdene er stadig særdeles vanskelige. Vi er lykkedes med at vokse på de oversøiske markeder, og gennem foråret og sommeren har vi reduceret vores balance væsentligt og nedbragt vores gæld betragteligt. Vi vil fortsætte bestræbelserne på at trimme balancen og tilpasse vores omkostningsstruktur, så DLH kan blive lønsom selv under de nuværende markedsforhold," siger adm. direktør Kent Arentoft.

- Omsætningen for første halvår udgør DKK 1.291 mio. mod DKK 1.398 mio. i samme periode sidste år.
- Vækst på 26 % i de oversøiske markeder, mens de europæiske markeder fortsat er vigende med fald på 16 %.
- Den lavere omsætning påvirker halvårets lønsomhed:
  - o EBITDA blev DKK 16 mio. mod DKK 46 mio. sidste år.
  - o EBIT blev DKK 6 mio. mod DKK 33 mio. sidste år.
- Den nettorentebærende gæld er siden 31. marts 2012 nedbragt med DKK 82 mio. fra DKK 609 mio. til DKK 527 mio.
- Gældsnedbringelsen er fortsat efter halvårets afslutning, senest med annonceringen den 1. august 2012 af salget af koncernens amerikanske, lagerbaserede hårdtræsforretning for DKK 60 mio. Herudover har DLH indgået en aftale om at få frigivet DKK 30 mio., der var deponeret i forbindelse med salget af DLH's afrikanske skovkoncessioner. Samlet bidrager dette med en gældsreduktion på DKK 90 mio. efter balance-dagen.
- DLH fastholder de senest offentliggjorte forventninger om en EBIT-margin på omkring nul procent for helåret 2012. Forventningerne til omsætningen justeres imidlertid fra DKK 2,6-2,7 mia. til niveauet DKK 2,5 mia.



Bestyrelsen har i dag godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 30. juni 2012.

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

# HOVED- OG NØGLETAL

(mio. DKK)	1. halvår		2. kvartal		Året 2011
	2012	2011	2012	2011	
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Nettoomsætning	1.291	1.398	665	736	2.620
Bruttoavance	173	209	90	112	399
Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering	(157)	(163)	(80)	(84)	(326)
Primært resultat før afskrivninger og amortisering (EBITDA)	16	46	10	29	73
Indtjening før renter, skat og amortisering (EBITA)	11	40	8	26	62
Resultat af primær drift (EBIT)	6	33	5	22	50
Finansielle poster, netto	(21)	(18)	(13)	(8)	(45)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(15)	16	(8)	15	5
Resultat for fortsættende aktiviteter	(18)	11	(8)	11	8
Resultat for ophørende aktiviteter	(10)	(3)	(10)	1	(6)
Resultat	(28)	8	(18)	12	2
<b>Balanceposter:</b>					
Varebeholdninger	612	680	612	680	740
Tilgodehavender fra salg	350	452	350	452	350
Samlede aktiver	1.577	1.729	1.577	1.729	1.689
Egenkapital	758	784	758	784	776
Gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill	1.201	1.305	1.143	1.311	1.278
Rentebærende gæld, netto	527	554	527	554	556
<b>Investeringer:</b>					
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	4	10	2	7	20
Heraf investeringer i materielle aktiver	2	10	1	7	15
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	4	10	2	7	20
Nettoinvesteringer (bogført værdi) ekskl. tilkøb	(3)	10	(1)	7	19
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(53)	(41)	28	40	(59)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	6	(11)	1	(11)	(20)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(30)	(112)	(87)	15	(108)
<b>Regnskabsmæssige nøgletal:</b>					
Bruttomargin	13,4%	14,9%	13,6%	15,3%	15,2%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	0,5%	2,4%	0,8%	3,0%	1,9%
NWC / omsætning	33,0%	35,6%	32,0%	33,9%	36,1%
Egenkapitalforrentning (ROE)	(7,3%)	2,5%	(9,4%)	7,6%	0,2%
Soliditet	48,0%	45,4%	48,0%	45,4%	45,9%
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	1,9%	6,1%	2,7%	7,8%	4,8%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	572	631	572	631	604
<b>Aktierelaterede nøgletal<sup>1) 2)</sup>:</b>					
Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 5 (BVPS-D) ultimo	14	19	14	19	16
Aktiekurs pr. ultimo (P), DKK	3,78	11,70	3,78	11,70	6,40
Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)	0,27	0,61	0,27	0,61	0,39
Gennemsnitligt antal udvandede aktier udstedt (i 1.000 stk.)	53.566	41.105	53.566	41.105	47.331
Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 5 (CFPS-D)	(0,99)	(1,01)	0,53	0,97	(1,25)
Udvandet Price Earning (P/E-D)	(11,6)	44,5	(11,6)	44,5	39,9
Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS) a DKK 5	(0,33)	0,26	(0,14)	0,27	0,16

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

## Salgs- og resultatudvikling

DLH har i 2. kvartal oplevet en fortsættelse af de vanskelige markedsforhold, der begyndte sidste efterår. En markant afmatning på koncernens europæiske hovedmarkeder indebærer, at omsætningen i 1. halvår på DKK 1.291 mio. ligger 8 % under samme periode sidste år. Koncernen opnåede i andet kvartal en omsætning på DKK 665 mio., hvilket er 10 % lavere end i samme periode sidste år.

Det er særligt koncernens tre store markeder Danmark, Sverige og Frankrig, der oplever vigende omsætning. Mens Europa ligger under sidste års niveau, har satsningen på de oversøiske markeder gennem Global Sales båret frugt. Her har koncernen i 1. halvår øget omsætningen med 26 % i forhold til sidste år, trods det at første kvartal sidste år stadig var begunstiget af salg af træprodukter fra egne skovkoncessioner.

Stort set alle markeder oplever et prispres i samtlige produktkategorier som konsekvens af de svage markedsforhold og et stort udbud. Derudover er den relative andel af 'back to back'-transaktioner fra Global Sales-forretningen øget, hvilket medfører lavere marginaler. Udviklingen indebar et fald i bruttoavancen, der i 1. halvår blev 13,4 % mod 14,9 % sidste år, mens den i 2. kvartal blev på 13,6 % mod 15,3 % sidste år.

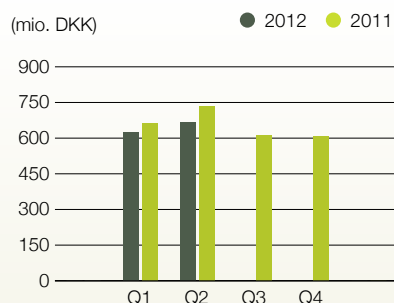
Kapacitetsomkostningerne i 1. halvår er sammenlignet med sidste år reduceret med ca. DKK 6 mio.

EBIT (resultat af primær drift før renter og skat) blev DKK 6 mio. i første halvår 2012 mod DKK 33 mio. i samme periode sidste år. Koncernens EBIT-margin falder i halvåret fra 2,4 % sidste år til 0,5 % i år.

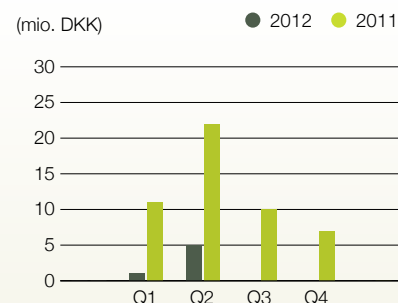
Finansielle poster er i første halvår steget fra DKK 18 mio. sidste år til DKK 21 mio. i år. Sidste års finansielle omkostninger var begunstiget af valutakursgevinster på DKK 9 mio., mens der i indeværende periode indgik DKK 2 mio. i valutakurstab.

Koncernens resultat efter skat (fortsættende aktiviteter) udgjorde i første halvår et underskud på DKK 18 mio. mod et overskud på DKK 11 mio. i den tilsvarende periode i 2011.

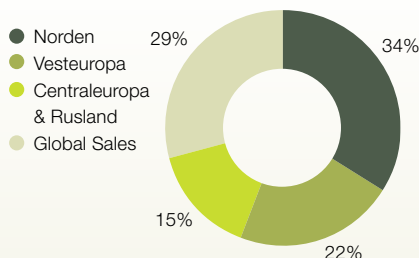
Omsætning, fordelt på kvartaler



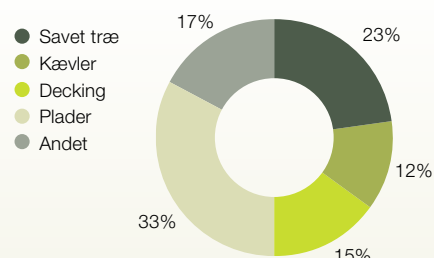
EBIT, fordelt på kvartaler



Omsætning, andel for koncernen



Produktmiks, andel for koncernen





## Pengestrømme

Periodens pengestrøm udgjorde minus DKK 19 mio. efter tilbagebetaling af ansvarligt lån og reduktion af bankgæld på i alt DKK 30 mio.

Bestræbelserne på at nedbringe aktiverne fra ophørende aktiviteter fortsatte. En kombination af frasalg af ejendomme og reduktion i driftskapital bidrog med en positiv pengestrøm på DKK 58 mio.

Pengestrømmen fra investeringsaktivitet var positiv med DKK 6 mio. som følge af et lavt investeringsniveau og frasalg af en række mindre ejendomme.

**Pengestrømmen fra primær drift** var positiv med DKK 3 mio., mens en ændring i driftskapitalen, betalte finansomkostninger og skatter bidrog negativt med DKK 53 mio.

## Balance

**Koncernbalancen** var ved udgangen af halvåret DKK 1.577 mio. mod DKK 1.729 mio. sidste år. Koncernens lagerpositioner er fortsat højere end ønsket, da de lagerførende enheder i Europa har haft en svagere salgsudvikling end planlagt i første halvår.

### Hoved- og nøgletal for koncernen

(mio. DKK)	ÅTD 2012	ÅTD 2011	Q2 2012	Q2 2011
Omsætning	1.291	1.398	665	736
Bruttomargin	13,4%	14,9%	13,6%	15,3%
EBIT	6	33	5	22
EBIT-margin	0,5%	2,4%	0,8%	3,0%
Organisk vækst	(7,7%)	(7,7%)	(9,6%)	(11,3%)
NWC/omsætning	33,0%	35,6%	32,0%	33,9%
NOA	1.084	1.282	1.084	1.282
ROIC inkl. goodwill	1,9%	6,1%	2,7%	7,8%

Koncernens **egenkapital** var ved udgangen af 2. kvartal 2012 DKK 758 mio. mod en egenkapital på DKK 776 mio. ved udgangen af 2011. **Soliditetsgraden** var ved udgangen af 1. halvår 2012 øget til 48,0 % mod 45,4 % på samme tidspunkt sidste år og 45,9 % ved udgangen af første kvartal.

Koncernens nettorentebærende gæld udgør ved udgangen af halvåret DKK 527 mio. – en reduktion på DKK 27 mio. i forhold til sidste år og DKK 82 mio. i forhold til kvartalet før.

Koncernen havde på balancedagen **aktiver bestemt for salg** for DKK 202 mio. på balancen. Det drejer sig bl.a. om en større grund i Brasilien, nogle europæiske

grunde og bygninger og den amerikanske, lagerbaserede enhed, der er solgt efter balancedagen. Desuden indgår varelagre og debitorer fra koncernens europæiske Global Sales-enhed.

Posten er øget siden årsregnskabet, idet der i 1. kvartal blev overført aktiver for i alt ca. DKK 80 mio. fra koncernens amerikanske lagerbaserede enhed. Herudover har beslutningen om at lukke koncernens europæiske Global Sales-aktivitet medført, at yderligere DKK 35 mio. er overført til aktiver bestemt for salg. Afhændelsen af to svenske ejendomme bidrog til en reduktion af posten, som derfor samlet set er på samme niveau som ved udgangen af 1. kvartal.

# FORRETNINGSOMRÅDER

Koncernens aktiviteter er organiseret i fire selvstændige forretningsområder. I tre af de selvstændige forretningsområder: Norden, Vesteuropa og Centraleuropa & Rusland servicerer koncernen fra egne varelagre kunder inden for industri, byggemarkeder og i mindre grad detailhandel. Hovedparten af omsætningen ligger i Europa. Det fjerde forretningsområde, Global Sales, opererer internationalt med 'back to back'-handel med hårdttræ og plader.

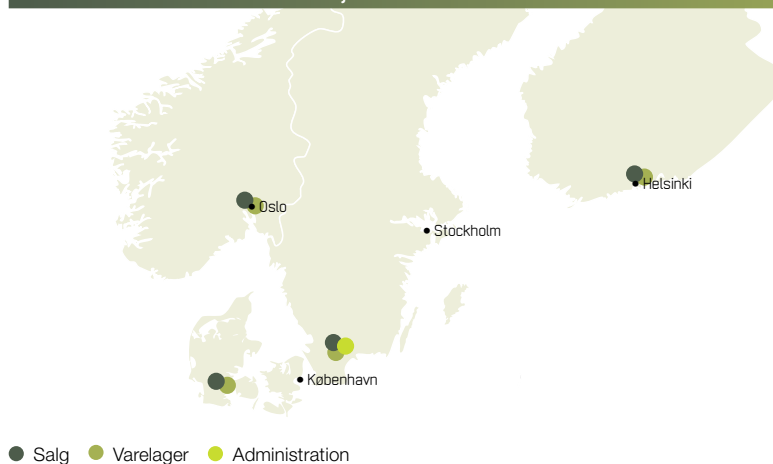
## Norden

Afmatningen i det skandinaviske marked tog til i andet kvartal i både Danmark og Sverige. Regionen omsatte for DKK 210 mio. i 2. kvartal mod DKK 274 mio. i samme periode sidste år, svarende til et fald på 23 %. Regionens omsætning er år til dato faldet med 19 % fra DKK 534 mio. til DKK 432 mio. Tilbagegangen omfatter i mindre omfang distributionssegmentet, mens industrisegmentet er hårdere ramt.

Salget i regionen har været påvirket af en brand først på året hos en større leverandør, hvilket har indebåret svigtende leverancer samt en lavere bruttoavance, idet der måtte indkøbes kompensere og dyrere varer. Tilsvarende har det reducerede salg til industrisegmentet sænket bruttoavancen. Den lavere omsætning kombineret med den pressede bruttoavance er i mindre omfang kompenseret ved selektive prisstigninger og lavere kapacitetsomkostninger.

Arbejdskapitalen målt i forhold til omsætning er steget fra 23 % til 27 % som følge af den kraftige opbremsning i salget i andet kvartal.

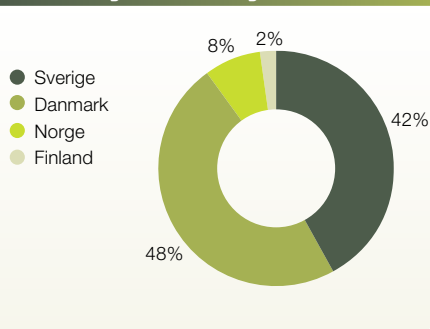
DLH's faciliteter i Norden ultimo juni 2012



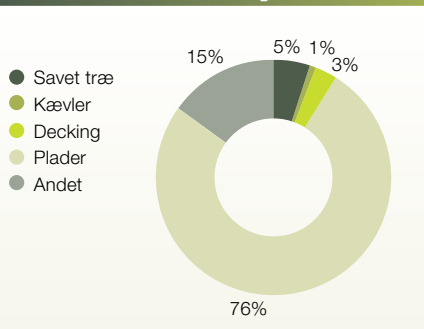
Hoved- og nøgletal for Norden

(mio. DKK)	ÅTD 2012	ÅTD 2011	Q2 2012	Q2 2011
Omsætning	432	534	210	274
Bruttomargin	14,5%	16,2%	14,8%	16,3%
EBIT	2	19	1	11
EBIT-margin	0,4%	3,5%	0,3%	4,0%
Organisk vækst	(19,0%)	12,5%	(23,4%)	7,9%
NWC/omsætning	27,3%	22,8%	28,1%	22,2%
NOA	444	489	444	489
ROIC	3,9%	11,8%	3,6%	13,5%

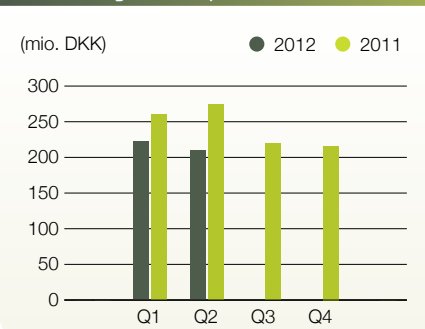
Omsætning, andel for regionen



Produktmix, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler



## Vesteuropa

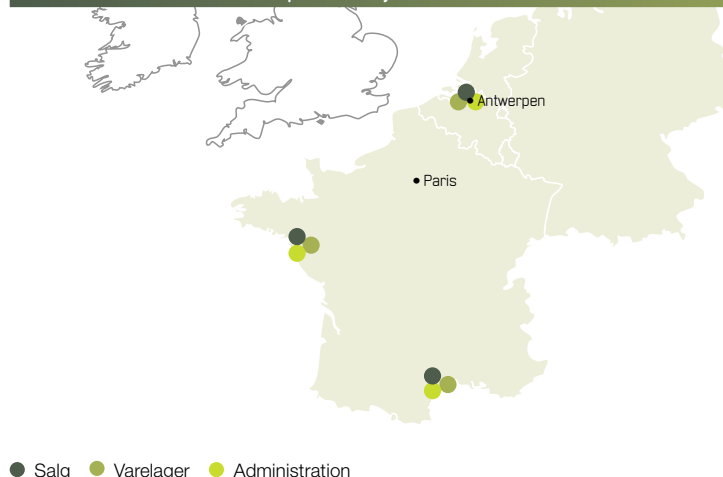
Afmatningen bredte sig i 2. kvartal til alle markeder i regionen, der omfatter landene Frankrig, Holland, Belgien og Tyskland. Samlet nåede regionen en omsætning i halvåret på DKK 290 mio. mod DKK 354 mio. i 2011, svarende til en negativ organisk vækst på 18 %. For kvartalet udgjorde omsætningen DKK 139 mio. mod DKK 185 mio. sidste år, svarende til en negativ organisk vækst på 25 %.

Introduktionen af pladeprodukter i 2011 har bidraget positivt til udviklingen, og pladeprodukter udgjorde i 2. kvartal 8 % af den samlede omsætning i regionen. Alle markederne har oplevet et fortsat pris-pres. Dette har i kombination med vækst i pladeforretningen, som opererer med lavere bruttoavance, medført, at regionens bruttoavance i halvåret er faldet til 15,1 % fra 16,7 %.

Regionens største marked, Frankrig, oplevede en opbremsning i efterspørgslen fra byggeindustrien, mens aktiviteten i distributionssegmentet kun har set en mindre afmatning. Generelt har stemningen på det franske marked fortsat været præget af politisk usikkerhed omkring præsidentvalget og effekten af en række nabolandes svære økonomiske udfordringer. Halvåret er desuden negativt påvirket af et fald inden for handel med kævler fra Afrika, hvor koncernen i første kvartal sidste år stadig havde sine egne skovkoncessioner.

Det hollandske marked viste fortsat svaghedstegn, og en uafklaret politisk situation om rentefradragsretten har øget opbremsningen i byggeriet. Afmatningen bredte sig også i nogen grad til Belgien, som dog grundet sit bredere produktsortiment er mindre påvirket. Det tyske mar-

### DLH's faciliteter i Vesteuropa ultimo juni 2012



### Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

(mio. DKK)	ÅTD 2012	ÅTD 2011	Q2 2012	Q2 2011
Omsætning	290	354	139	185
Bruttomargin	15,1%	16,7%	14,8%	17,5%
EBIT	16	31	7	17
EBIT-margin	5,4%	8,7%	4,8%	9,4%
Organisk vækst	(18,2%)	4,1%	(24,7%)	(1,0%)
NWC/omsætning	53,1%	41,4%	55,2%	39,6%
NOA	302	281	302	281
ROIC	9,9%	20,4%	8,7%	23,3%

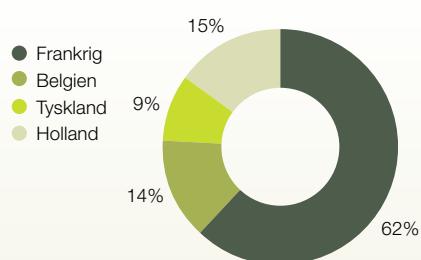
ked, hvortil vi leverer terrassebrædder til distributionssegmentet, har i 2. kvartal oplevet en mindre opbremsning, primært med baggrund i den generelle usikkerhed omkring den europæiske økonomi samt et overudbud af varer i markedet.

Regionens omkostningsniveau var i halvåret på samme niveau som året før. Den lavere salgsaktivitet og den faldende

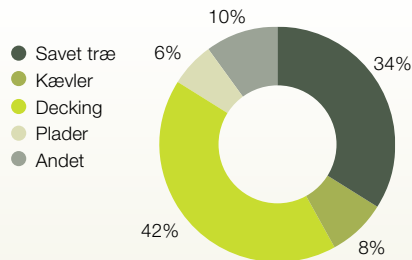
margin betød derfor, at EBIT faldt fra DKK 31 mio. til DKK 16 mio.

Da alle regionens markeder er klassiske lagersalgsmarkeder, hvor lagerdispositionerne træffes i efteråret, er kapitalbindingen højere end ønsket. Dermed opnåede regionen et lavere afkast af den investerede kapital end i samme periode sidste år.

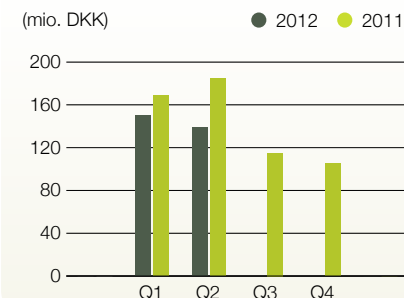
### Omsætning, andel for regionen



### Produktmiks, andel for regionen



### Omsætning, fordelt på kvartaler







## Centraleuropa & Rusland

Regionens aktiviteter dækker primært Polen og Rusland, men omfatter endvidere Slovakiet, Tjekkiet og Ukraine.

I Polen har halvåret vist en afmatning primært inden for pladeforretningen, hvor både efterspørgsel og prisniveau er lavere end sidste år. Forretningen med terras-sebrædder udviser derimod en meget tilfredsstillende udvikling efter introduktion af nye produkter af lærk og kompositmaterialer.

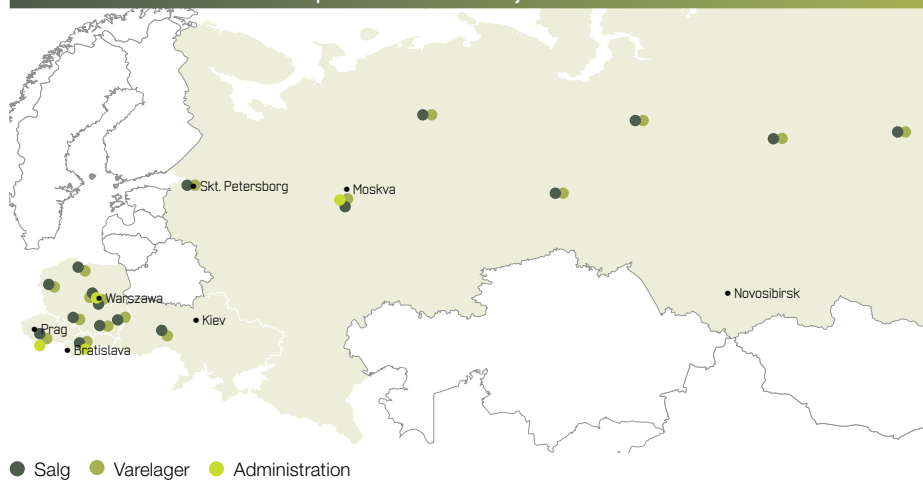
Aktiviteten i Rusland er på niveau med sidste år både i kvartalet og for halvåret. Den russiske forretning er fortsat primært baseret på finerprodukter til industrien. Der arbejdes på at gøre produktporteføljen bredere, og pladeprodukter har i kvartalet øget deres andel af omsætningen.

Samlet udviste regionens omsætning i halvåret en negativ organisk vækst på 8 % til DKK 199 mio. og på 9 % til DKK 108 mio. i andet kvartal.

Bruttoavancen var marginalt under sidste års niveau, primært som følge af produktmiksændringer i Rusland.

Lidt lavere kapacitetsomkostninger kompenserede kun delvis for den lavere

DLH's faciliteter i Centraleuropa & Rusland ultimo juni 2012



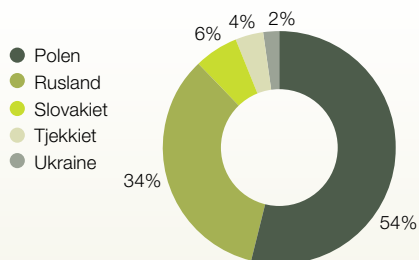
Hoved- og nøgletal for Centraleuropa & Rusland

(mio. DKK)	ÅTD 2012	ÅTD 2011	Q2 2012	Q2 2011
Omsætning	199	217	108	119
Bruttomargin	18,7%	19,5%	19,4%	20,5%
EBIT	5	8	4	7
EBIT-margin	2,5%	3,6%	3,8%	5,9%
Organisk vækst	(8,1%)	(2,5%)	(9,3%)	(8,6%)
NWC/omsætning	36,5%	39,3%	33,8%	35,9%
NOA	167	204	167	204
ROIC	5,7%	7,8%	9,5%	13,6%

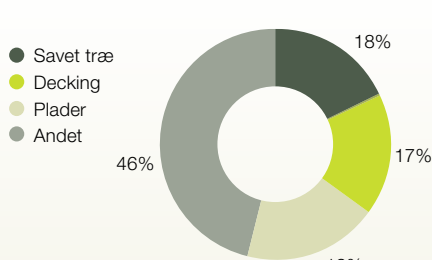
Lidt lavere kapacitetsomkostninger kompenserede kun delvis for den lavere omsætning og margin, hvorfor indtjeningen sammenlignet med samme periode sidste

år faldt med DKK 3 mio. Arbejdskapitalen er blevet reduceret både absolut og relativt.

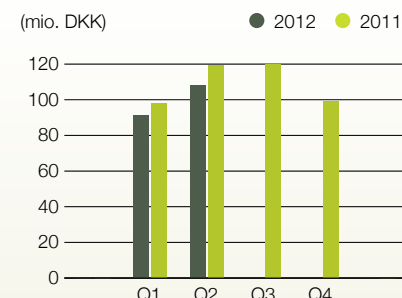
Omsætning, andel for regionen



Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler



## Global Sales

Samlet blev omsætningen på DKK 367 mio. mod DKK 292 mio. sidste år, drevet af en stigning i andet kvartal på DKK 50 mio. til DKK 207 mio. Global Sales opnåede i halvåret en organisk vækst på 26 % i forhold til samme periode sidste år. Vietnam og Kina tegnede sig for en omsætningsfremgang henholdsvis i niveauet 35 % og 20 %, mens det også lykkedes at opnå vækst i alle de nye satsningsområder, nemlig Indien, Sydamerika og handel med plader i USA.

Organisationen i Global Sales har i 2. kvartal afsluttet en større transformation, hvor en række funktioner inden for logistik og administration er flyttet fra Danmark til Hongkong. Hertil kommer den videre etablering af nye kontorer i Dubai og USA. Dette har medført en række initialomkostninger i niveauet DKK 6 mio. ved opsætning af de nye kontorer, fratrædelsesgodtgørelser og dobbelt bemanding gennem det meste af første halvår. Besparelserne fra disse tiltag vil først slå igennem i andet halvår.

Indtjeningen i Global Sales er i halvåret lavere end sidste år, idet effekten af den højere omsætning reduceres af den lavere bruttoavance og engangsomkostninger. I første kvartal 2011 havde koncernen fortsat omsætning med specielt kævler fra egne skovkoncessioner til højere avancer. I andet kvartal 2012 er omsætningen realiseret til en højere bruttoavance og sikrer dermed en højere indtjening end i samme periode sidste år.

De lagerbaserede aktiviteter i Global Sales-forretningen i Europa er overført til ophørende aktiviteter (se afsnittet om 'ophørende aktiviteter').

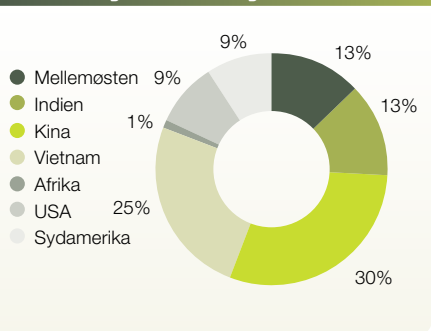
DLH's faciliteter i Global Sales ultimo juni 2012



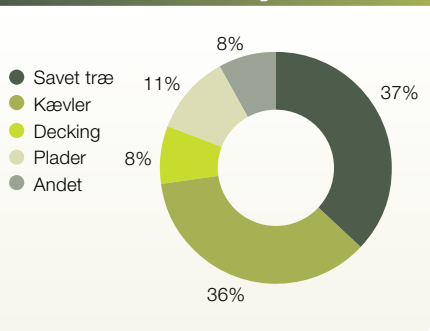
Hoved- og nøgletal for Global Sales

(mio. DKK)	ÅTD 2012	ÅTD 2011	Q2 2012	Q2 2011
Omsætning	367	292	207	157
Bruttomargin	8,1%	8,6%	8,5%	8,2%
EBIT	4	8	5	3
EBIT-margin	1,2%	2,7%	2,3%	2,1%
Organisk vækst	25,9%	(18,0%)	31,9%	(23,1%)
NWC/omsætning	20,3%	19,2%	18,0%	17,8%
NOA	148	109	148	109
ROIC	5,8%	17,9%	12,3%	13,6%

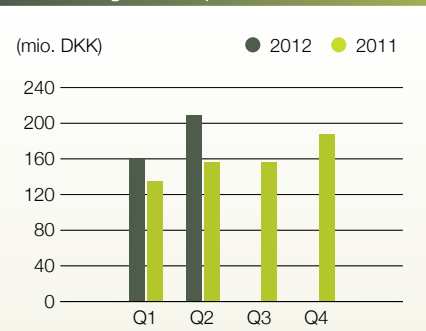
Omsætning, andel for regionen



Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler



## OPHØRENDE AKTIVITETER

Der er i andet kvartal afhændet to ejendomme i Sverige for et samlet provenu på DKK 30 mio. Den ene ejendom er solgt med et mindre overskud i forhold til bogførte værdier, mens den anden er afhændet til en pris under bogført værdi. Med tilhørende afviklings- og lukkeomkostninger er der udgiftsført ca. DKK 7 mio.

De europæiske markeder, som blev betjent af Global Sales, med hovedvægten på Spanien og Portugal fortsatte med at falde som følge af udviklingen i de regionale økonomier og kundernes manglende adgang til finansiering. Disse aktiviteter, der var bygget på en lagerbaseret forretningsmodel, er blevet lukket. Resultatet for ophørende aktiviteter påvirkes negativt med ca. DKK 3 mio. Der er i den forbindelse overført aktiver for DKK 35 mio. til ophørende aktiviteter. Sammenligningstallene er tilpasset.

## FORVENTNINGER

DLH fastholder de senest offentliggjorte forventninger om en EBIT-margin på omkring nul procent for helåret 2012. Dog justeres omsætningsforventningen fra DKK 2,6-2,7 mia. til ca. DKK 2,5 mia., bl.a. efter det europæiske Global Sales-forretningsområde er overført til ophørende aktiviteter.

## BEGIVENHEDER EFTER PERIODENS UDLØB

Den 1. august offentliggjorde selskabet, at det havde afhændet sin amerikanske, lagerbaserede hårdtræsforretning, Inter-Continental Hardwoods Inc. (ICH) for DKK 60 mio. Transaktionen, der er baseret på et salg af aktiver, vil medføre et bogføringsmæssigt tab på DKK 22 mio., der vil blive udgiftsført i tredje kvartal under ophørende aktiviteter. Herudover har DLH indgået en aftale om at få frigivet DKK 30 mio., der var deponeret i forbindelse med salget af koncernens afrikanske skovkoncessioner. Samlet bidrager dette med en gældsreduktion på DKK 90 mio. efter balancedagen.

## VÆSENTLIGE SELSKABSMEDDELELSER UDSENDT I 2012

8. marts 2012	Årsrapport 2011: Et skelsættende år for DLH
12. april 2012	Generalforsamling
15. maj 2012	Delårsrapport 3 måneder 2012
1. august 2012	Frasalg af amerikanske aktiviteter
23. august 2012	Delårsrapport 6 måneder 2012

## FINANSKALENDER 2012

19. november 2012	Delårsrapport 9 måneder 2012
-------------------	------------------------------



# LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2012 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 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2012.

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 over for.

Høje Taastrup, den 23. august 2012

## Direktion:

Kent Arentoft  
(adm. direktør)

## Bestyrelse:

Kurt Anker Nielsen  
(formand)

Kristian Kolding  
(næstformand)

Jesper Birkefeldt

Lars Green

Ann Høy-Thomsen

Aksel Lauesgaard Nissen

Agnete Raaschou-Nielsen

John Stær



# DELÅRSREGNSKAB

# RESULTATOPGØRELSE

(mio. DKK)	1. halvår		2. kvartal		Hele 2011
	2012	2011	2012	2011	
Nettoomsætning	1.290,5	1.397,8	665,2	735,5	2.619,5
Vareforbrug	(1.117,7)	(1.188,9)	(575,0)	(623,1)	(2.220,7)
<b>Bruttoavance</b>	<b>172,8</b>	<b>208,9</b>	<b>90,2</b>	<b>112,4</b>	<b>398,8</b>
Andre eksterne omkostninger	(75,8)	(77,3)	(38,3)	(40,5)	(155,0)
Personaleomkostninger	(84,9)	(87,9)	(42,2)	(45,2)	(175,2)
Andre driftsindtægter	7,1	3,9	3,0	2,9	10,3
Andre driftsomkostninger	(3,5)	(1,6)	(2,8)	(0,9)	(5,7)
<b>Primært resultat før afskrivninger og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>15,7</b>	<b>46,0</b>	<b>9,9</b>	<b>28,7</b>	<b>73,2</b>
Af- og nedskrivninger	(9,8)	(12,6)	(4,9)	(6,4)	(23,0)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>5,9</b>	<b>33,4</b>	<b>5,0</b>	<b>22,3</b>	<b>50,2</b>
<b>Finansielle poster:</b>					
Finansielle indtægter	0,4	7,2	0,2	0,1	4,0
Finansielle omkostninger	(21,5)	(25,1)	(13,1)	(7,9)	(49,0)
<b>Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)</b>	<b>(15,2)</b>	<b>15,5</b>	<b>(7,9)</b>	<b>14,5</b>	<b>5,2</b>
Skat af periodens resultat for fortsættende aktiviteter	(2,3)	(4,7)	0,3	(3,6)	2,4
<b>Periodens resultat for fortsættende aktiviteter</b>	<b>(17,5)</b>	<b>10,8</b>	<b>(7,6)</b>	<b>10,9</b>	<b>7,6</b>
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	(10,5)	(2,7)	(10,5)	1,2	(5,9)
<b>Periodens resultat</b>	<b>(28,0)</b>	<b>8,1</b>	<b>(18,1)</b>	<b>12,1</b>	<b>1,7</b>
<b>Fordeles således:</b>					
Aktionærerne i Dalhoff Larsen & Horneman A/S	(28,0)	8,1	(18,1)	12,1	1,7
<b>Resultat pr. aktie:</b>					
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,52)	0,20	(0,34)	0,29	0,04
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(0,52)	0,20	(0,34)	0,29	0,04
Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	(0,33)	0,26	(0,14)	0,27	0,16
Udvandet resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	(0,33)	0,26	(0,14)	0,27	0,16

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

(mio. DKK)	1. halvår		2. kvartal		Hele 2011
	2012	2011	2012	2011	
<b>Periodens resultat</b>	<b>(28,0)</b>	<b>8,1</b>	<b>(18,1)</b>	<b>12,1</b>	<b>1,7</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>					
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	8,4	(7,7)	2,1	(6,0)	(0,5)
Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	-	(1,9)	-	-	(1,9)
Valutakursreguleringer overført til periodens resultat for ophørende aktiviteter	-	5,7	-	-	3,0
<b>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</b>					
Periodens værdiregulering	1,9	(1,6)	(0,8)	0,7	(4,6)
Værdiregulering overført til finansielle poster	(0,3)	3,2	(0,8)	-	3,2
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	-	(4,3)
Skat af anden totalindkomst	-	-	-	-	0,5
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>10,0</b>	<b>(2,3)</b>	<b>0,5</b>	<b>(5,3)</b>	<b>(4,6)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>(18,0)</b>	<b>5,8</b>	<b>(17,6)</b>	<b>6,8</b>	<b>(2,9)</b>
Heraf udgør:					
Periodens totalindkomst, fortsættende aktiviteter	(14,7)	3,3	(14,0)	8,2	(11,9)
Periodens totalindkomst, ophørende aktiviteter	(3,3)	2,5	(3,6)	(1,4)	9,0
<b>Fordeles således:</b>					
Aktionærerne i Dalhoff Larsen & Horneman A/S	(18,0)	5,8	(17,6)	6,8	(2,9)

# BALANCE

## Aktiver

(mio. DKK)	Koncernen		Koncernen
	30.6.2012	30.6.2011	31.12.2011
<b>Langfristede aktiver:</b>			
<b>Immaterielle aktiver:</b>			
Goodwill	145,0	141,0	144,1
Andre immaterielle aktiver	72,8	75,0	74,9
	<b>217,8</b>	<b>216,0</b>	<b>219,0</b>
<b>Materielle aktiver</b>	<b>73,0</b>	<b>141,9</b>	<b>106,1</b>
<b>Andre langfristede aktiver:</b>			
Andre kapitalandele og værdipapirer	3,8	3,8	3,8
Udskudt skat	43,5	38,7	49,7
	<b>47,3</b>	<b>42,5</b>	<b>53,5</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>338,1</b>	<b>400,4</b>	<b>378,6</b>
<b>Kortfristede aktiver:</b>			
<b>Varebeholdninger:</b>			
Handelsvarer og forarbejdede varer	588,5	642,2	712,0
Forudbetalinger for varer	23,9	37,8	27,7
	<b>612,4</b>	<b>680,0</b>	<b>739,7</b>
<b>Tilgodehavender:</b>			
Tilgodehavender fra salg	350,4	452,3	349,7
Andre tilgodehavender	46,4	56,0	55,9
	<b>396,8</b>	<b>508,3</b>	<b>405,6</b>
Likvide beholdninger	27,1	65,8	45,5
Aktiver bestemt for salg	202,2	74,3	119,3
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>1.238,5</b>	<b>1.328,4</b>	<b>1.310,1</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.576,6</b>	<b>1.728,8</b>	<b>1.688,7</b>



# BALANCE

## Passiver

(mio. DKK)	Koncernen		Koncernen
	30.6.2012	30.6.2011	31.12.2011
<b>Egenkapital:</b>			
Aktiekapital	267,8	267,8	267,8
Reserve for sikringstransaktioner	(3,0)	(1,6)	(4,6)
Reserve for valutakursregulering	(32,6)	(45,5)	(41,0)
Overført resultat	525,3	563,6	553,7
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>757,5</b>	<b>784,3</b>	<b>775,9</b>
<b>Langfristede forpligtelser:</b>			
Pensioner og lignende forpligtelser	13,5	10,3	13,1
Udskudt skat	20,3	30,0	20,5
Hensatte forpligtelser	14,9	16,7	17,4
Ansvarlig lånekapital	18,6	37,3	37,2
Kreditinstitutter	515,5	545,7	534,5
Leasingforpligtelse	0,6	0,8	0,7
	<b>583,4</b>	<b>640,8</b>	<b>623,4</b>
<b>Kortfristede forpligtelser:</b>			
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	180,2	226,0	222,2
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	18,6	19,0	18,8
Selskabsskat	5,3	(3,0)	12,8
Hensatte forpligtelser	5,4	14,6	9,5
Periodeafgrænsningsposter	0,1	3,1	0,7
	<b>209,6</b>	<b>259,7</b>	<b>264,0</b>
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	26,1	44,0	25,4
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>819,1</b>	<b>944,5</b>	<b>912,8</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.576,6</b>	<b>1.728,8</b>	<b>1.688,7</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

Note	(mio. DKK)	1. halvår		2. kvartal		Hele 2011
		2012	2011	2012	2011	
	Resultat før skat for fortsættende aktiviteter	(15,2)	15,5	(7,9)	14,5	5,2
8	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	17,9	1,2	15,9	6,8	(12,2)
	<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>2,7</b>	<b>16,7</b>	<b>8,0</b>	<b>21,3</b>	<b>(7,0)</b>
9	Ændring i driftskapital	(32,6)	2,7	33,6	47,1	39,7
	<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>(29,9)</b>	<b>19,4</b>	<b>41,6</b>	<b>68,4</b>	<b>32,7</b>
	Finansielle indtægter, modtaget	0,4	7,2	0,2	0,1	4,0
	Finansielle omkostninger, betalt	(20,6)	(49,3)	(11,5)	(17,9)	(68,2)
	Betalt/refunderet selskabsskat	(2,9)	(18,7)	(2,0)	(10,7)	(27,9)
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>(53,0)</b>	<b>(41,4)</b>	<b>28,3</b>	<b>39,9</b>	<b>(59,4)</b>
	Køb af immaterielle aktiver	(1,9)	(0,3)	(0,7)	(0,3)	(4,8)
	Køb af materielle aktiver	(1,8)	(9,6)	(0,7)	(6,9)	(15,0)
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	10,1	0,7	2,7	0,6	1,4
	Realiseret kursgevinst/(tab) vedr. afdækning af nettoinvesteringer i fremmed valuta	-	(1,9)	-	(4,2)	(1,9)
	<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>6,4</b>	<b>(11,1)</b>	<b>1,3</b>	<b>(10,8)</b>	<b>(20,3)</b>
	<b>Pengestrøm fra driften og efter investeringer</b>	<b>(46,6)</b>	<b>(52,5)</b>	<b>29,6</b>	<b>29,1</b>	<b>(79,7)</b>
	Tilbagebetaling af leasingforpligtelser	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,5)
	Tilbagebetaling af ansvarligt lån	(18,6)	(106,0)	-	(106,0)	(106,0)
	Kapitalforhøjelse	-	249,0	-	249,0	249,0
	Salg af egne aktier	-	1,9	-	-	1,9
	Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	(11,5)	(256,3)	(86,9)	(127,8)	(252,5)
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(30,4)</b>	<b>(111,6)</b>	<b>(87,1)</b>	<b>15,1</b>	<b>(108,1)</b>
6	Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	58,5	167,7	47,7	(3,5)	171,6
	<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>(18,5)</b>	<b>3,6</b>	<b>(9,8)</b>	<b>40,7</b>	<b>(16,2)</b>
	Likvide beholdninger pr. 1.1.	51,4	68,3	43,1	31,1	68,3
	Kursregulering af likvider	0,3	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,7)
7	Likvide beholdninger pr. 30.6. / 31.12.	33,2	71,7	33,2	71,7	51,4

# EGENKAPITALOPGØRELSE

(mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1.1.2011</b>	<b>178,6</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(41,6)</b>	<b>393,7</b>	-	<b>527,5</b>
<b>Totalindkomst i 2011:</b>						
Periodens resultat	-	-	-	8,1	-	8,1
<b>Anden totalindkomst:</b>						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	(7,7)	-	-	(7,7)
Kursgevinst/(-tab) 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
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	-	<b>1,6</b>	<b>(3,9)</b>	-	-	<b>(2,3)</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	-	<b>1,6</b>	<b>(3,9)</b>	<b>8,1</b>	-	<b>5,8</b>
<b>Transaktioner med ejere:</b>						
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)
Øvrige	-	-	-	0,4	-	0,4
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>89,2</b>	-	-	<b>162,1</b>	-	<b>251,3</b>
<b>Egenkapital pr. 30.6.2011</b>	<b>267,8</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(45,5)</b>	<b>563,6</b>	-	<b>784,3</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

(mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital pr. 1.1.2012</b>	<b>267,8</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(41,0)</b>	<b>553,7</b>	-	<b>775,9</b>
<b>Totalindkomst for perioden:</b>						
Periodens resultat	-	-	-	(28,0)	-	(28,0)
<b>Anden totalindkomst:</b>						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	8,4	-	-	8,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	1,9	-	-	-	1,9
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	(0,3)	-	-	-	(0,3)
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	-	<b>1,6</b>	<b>8,4</b>	-	-	<b>10,0</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	-	<b>1,6</b>	<b>8,4</b>	<b>(28,0)</b>	-	<b>(18,0)</b>
<b>Transaktioner med ejere:</b>						
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	(0,4)	-	(0,4)
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	-	-	-	<b>(0,4)</b>	-	<b>(0,4)</b>
<b>Egenkapital pr. 30.6.2012</b>	<b>267,8</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(32,6)</b>	<b>525,3</b>	-	<b>757,5</b>



# 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 2011, hvortil der henvises.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2011 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

### *Ændring af anvendt regnskabspraksis:*

DLH har med virkning fra 1. januar 2012 implementeret Amendments to IFRS 7, IFRS 1 og IAS 12.

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

## Note 2 Skøn og estimater

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 den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af den sammendragne delårsrapport som ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet pr. 31. december 2011.

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 for 2011, hvortil der henvises.

# NOTER

## Note 4 Segmentoplysninger

(mio. DKK)						
1. halvår 2012	Norden	Vest-europa	Central-europa & Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	432,6	292,8	199,1	367,4	14,8	1.306,7
Intern omsætning	(0,2)	(3,1)	(0,1)	-	(12,8)	(16,2)
Nettoomsætning til eksterne kunder	432,4	289,7	199,0	367,4	2,0	1.290,5
Resultat af primær drift (EBIT)	1,9	15,7	5,0	4,3	(21,0)	5,9
Resultat før skat (EBT)	(3,7)	11,8	(0,5)	12,0	(34,8)	(15,2)
NOA	443,6	301,7	166,6	148,1	24,4	1.084,4

(mio. DKK)						
1. halvår 2011	Norden	Vest-europa	Central-europa & Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	539,6	356,8	216,9	295,6	54,4	1.463,3
Intern omsætning	(5,5)	(2,6)	(0,3)	(3,7)	(53,4)	(65,5)
Nettoomsætning til eksterne kunder	534,1	354,2	216,6	291,9	1,0	1.397,8
Resultat af primær drift (EBIT)	18,9	31,0	7,8	7,9	(32,2)	33,4
Resultat før skat (EBT)	15,1	27,0	2,8	5,3	(34,7)	15,5
NOA	488,9	281,4	204,0	108,7	199,3	1.282,3

(mio. DKK)						
2. kvartal 2012	Norden	Vest-europa	Central-europa & Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	210,1	142,3	107,6	207,2	5,9	673,1
Intern omsætning	-	(2,9)	-	-	(5,0)	(7,9)
Nettoomsætning til eksterne kunder	210,1	139,4	107,6	207,2	0,9	665,2
Resultat af primær drift (EBIT)	0,6	6,7	4,0	4,7	(11,0)	5,0
Resultat før skat (EBT)	(3,1)	4,4	0,8	12,5	(22,5)	(7,9)

# NOTER

## Note 4 Segmentoplysninger – fortsat

(mio. DKK)						
2. kvartal 2011	Norden	Vest-europa	Central-europa & Rusland	Global Sales	Ikke allokert/ eliminerings	Koncernen i alt
Omsætning	276,9	186,5	118,9	157,5	4,5	744,3
Intern omsætning	(2,8)	(1,4)	(0,2)	(0,4)	(4,0)	(8,8)
Nettoomsætning til eksterne kunder	274,1	185,1	118,7	157,1	0,5	735,5
Resultat af primær drift (EBIT)	11,1	17,4	7,0	3,4	(16,6)	22,3
Resultat før skat (EBT)	9,6	14,7	4,4	1,9	(16,1)	14,5

## Note 5 Sæson

Koncernens aktiviteter er sæsonbetonede og influeres bl.a. af vejrforhold.

i England og Tyskland i perioden frem til salg i første halvår 2011 samt omkostninger knyttet til usolgte produktionsejendomme i Sverige, Polen og Brasilien og omkostninger vedrørende andel af hovedkontoret, tidligere tilknyttet skov- og produktionssegmentet.

## Note 6 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Koncernen besluttede i 2010, at alle aktiviteter inden for skov og produktion skulle afhændes. I konsekvens heraf blev disse aktiviteter indregnet som ophørende aktiviteter. Aktiviteterne omfattede først og fremmest skov- og produktionsaktiviteter i Afrika og Malaysia, men også produktionsaktiviteter i andre lande, bl.a. Brasilien, Sverige, Polen, Holland og USA.

En række salgsselskaber, bl.a. i Tyskland, England og Baltikum, der varetog salg af træ fra egen produktion, samt funktioner på hovedkontoret blev i konsekvens heraf afhændet eller afviklet og indgik derfor også i 2010 under ophørende aktiviteter.

I 2010 blev salg af aktiviteter i Malaysia, Holland og USA afsluttet.

I starten af januar 2011 blev salg af aktiviteter i Afrika og senere i første halvår endvidere aktiviteterne i England og Tyskland afsluttet, mens det ikke lykkedes at afslutte salg af en række ejendomme knyttet til tidligere produktionsaktiviteter. I 2011 indeholder ophørende aktivitet inden for skov- og produktionsaktivitet regulering af hensættelser til garantiforpligtelser, aktiviteterne

I 2011 besluttede DLH at afvikle sine aktiviteter inden for salg til distributionssegmentet i Norge samt inden for salg til distributions- og industrisegmentet i Finland. Da aktiviteterne udgjorde rapporterende enheder i særskilte geografiske områder, er de indregnet som ophørende aktivitet, som i 2011 omfatter normal aktivitet frem til afviklingen samt hensættelser til fratrædelse og andre særlige omkostninger forbundet med afviklingen.

Samlet omfatter ophørende aktiviteter i 2011 således de resterende aktiviteter fra skov og produktion, herunder Tyskland, England og de usolgte produktionsejendomme samt aktiviteter inden for salg i Norge og Finland.

Den 8. marts 2012 annoncerede koncernen, at den ville frasælge sin amerikanske lagerbaserede forretning Inter-Continental Hardwoods Inc.

Den lagerbaserede europæiske Global Sales-enhed er under afvikling og er således nu overført til ophørende aktiviteter.

De ophørende aktiviteter bidrog samlet set med et underskud på DKK 10 mio. i 1. halvår 2012 mod et underskud på DKK 3 mio. i 2011.

# NOTER

## Note 6 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg - fortsat

(mio. DKK)	1. halvår		2. kvartal		Hele 2011
	2012	2011	2012	2011	
Nettoomsætning	128,3	291,2	51,3	116,6	468,1
Vareforbrug	(110,6)	(252,2)	(45,5)	(97,7)	(404,9)
<b>Bruttoavance</b>	<b>17,7</b>	<b>39,0</b>	<b>5,8</b>	<b>18,9</b>	<b>63,2</b>
Andre driftsposter, netto	(4,9)	5,0	(5,3)	0,6	6,7
Andre eksterne omkostninger	(20,4)	(21,0)	(11,0)	(9,1)	(48,0)
Omkostninger vedrørende personaleydelse	(14,8)	(11,1)	(7,8)	(5,2)	(26,9)
<b>Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>(22,4)</b>	<b>11,9</b>	<b>(18,3)</b>	<b>5,2</b>	<b>(5,0)</b>
Af- og nedskrivninger	(2,1)	(1,6)	(1,3)	(0,6)	(3,3)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>(24,5)</b>	<b>10,3</b>	<b>(19,6)</b>	<b>4,6</b>	<b>(8,3)</b>
<b>Finansielle poster:</b>					
Finansielle indtægter	1,0	1,3	0,6	0,1	2,7
Finansielle omkostninger	(4,5)	(4,6)	(3,6)	(1,9)	(10,3)
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>(28,0)</b>	<b>7,0</b>	<b>(22,6)</b>	<b>2,8</b>	<b>(15,9)</b>
Anslået skat af periodens resultat	1,3	(2,6)	0,6	(1,3)	(2,1)
<b>Periodens resultat</b>	<b>(26,7)</b>	<b>4,4</b>	<b>(22,0)</b>	<b>1,5</b>	<b>(18,0)</b>
Tab/avance ved salg af ophørende aktiviteter	16,2	(7,1)	11,5	(0,3)	12,1
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	(10,5)	(2,7)	(10,5)	1,2	(5,9)
<b>Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:</b>					
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,19)	(0,06)	(0,20)	0,02	(0,12)
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(0,19)	(0,06)	(0,20)	0,02	(0,12)
<b>Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	42,0	(25,7)	25,5	(12,9)	(24,3)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	26,2	243,2	27,8	(0,3)	255,5
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(9,7)	(49,8)	(5,6)	9,7	(59,6)
<b>I alt</b>	<b>58,5</b>	<b>167,7</b>	<b>47,7</b>	<b>(3,5)</b>	<b>171,6</b>

(mio. DKK)	30.6.2012	30.6.2011	31.12.2011
Immaterielle aktiver	2,5	-	1,1
Materielle aktiver	64,4	40,9	73,6
Andre langfristede aktiver	8,2	-	0,4
Varebeholdninger	59,8	4,6	13,7
Tilgodehavender fra salg af varer	28,3	12,5	3,2
Øvrige tilgodehavender	32,9	10,4	21,4
Likvider	6,1	5,9	5,9
<b>Aktiver bestemt for salg i alt</b>	<b>202,2</b>	<b>74,3</b>	<b>119,3</b>
Kreditinstitutter	6,6	-	3,8
Leverandørgæld	4,3	0,6	2,6
Øvrige forpligtelser	15,2	43,4	19,0
<b>Forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>26,1</b>	<b>44,0</b>	<b>25,4</b>



# NOTER

## Note 7 Likvider

(mio. DKK)	30.6.2012	30.6.2011	31.12.2011
Likvide beholdninger	27,1	65,8	45,5
Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	6,1	5,9	5,9
<b>Likvider</b>	<b>33,2</b>	<b>71,7</b>	<b>51,4</b>

## Note 8 Ikke-likvide driftsposter mv.

(mio. DKK)	1. halvår		2. kvartal		Hele
	2012	2011	2012	2011	2011
Af- og nedskrivninger	9,8	12,6	4,9	6,4	23,0
Nedskrivning på varebeholdninger (inkl. forudbetalinger)	(1,1)	(29,2)	3,0	(15,2)	(63,5)
Hensættelser/(tilbageførsler) på tilgodehavender fra salg	(0,2)	(1,1)	0,4	(0,7)	(3,6)
Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(6,3)	15,3	(4,7)	8,2	7,6
Hensatte forpligtelser/(tilbageførsler)	(5,4)	(14,3)	(0,6)	0,3	(20,7)
Finansielle indtægter	(0,4)	(7,2)	(0,2)	(0,1)	(4,0)
Finansielle omkostninger	21,5	25,1	13,1	7,9	49,0
<b>Ikke-likvide driftsposter mv. i alt</b>	<b>17,9</b>	<b>1,2</b>	<b>15,9</b>	<b>6,8</b>	<b>(12,2)</b>

## Note 9 Ændring i driftskapital

Varebeholdninger (inkl. forudbetalinger)	38,4	102,1	35,1	81,3	48,3
Tilgodehavender fra salg	(36,8)	(125,0)	14,2	(46,4)	(40,7)
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	(34,8)	10,6	(9,7)	9,7	12,5
Øvrig driftsgæld, netto	0,6	15,0	(6,0)	2,5	19,6
<b>Ændring i driftskapital i alt</b>	<b>(32,6)</b>	<b>2,7</b>	<b>33,6</b>	<b>47,1</b>	<b>39,7</b>

## Note 10 Hensatte forpligtelser

Koncernen foretog i december 2011 yderligere hensættelse til omstrukturering på i alt DKK 7,6 mio. Omstruktureringsplanen omfatter fratrædelsesgodtgørelse til medarbejdere, husleje etc. og udgjorde ultimo 2011 DKK 26,9 mio. Der er i 1. halvår 2012 anvendt DKK 6,6 mio. af hensættelsen i henhold til omstrukturingsplanen.

# BILAG

## Bilag 1 Koncernens hoved- og nøgletal fordelt på forretningsområder

### Hoved- og nøgletal for Norden

(mio. DKK)	Q1 2012	Q1 2011	Q2 2012	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	222	260	210	274	220	216
Bruttomargin	14,2%	16,1%	14,8%	16,3%	16,4%	15,3%
EBIT	1	8	1	11	7	(1)
EBIT-margin	0,6%	3,0%	0,3%	4,0%	3,4%	(0,3%)
Organisk vækst	(14,4%)	17,9%	(23,4%)	7,9%	(8,9%)	(8,4%)
NWC/omsætning	26,3%	27,7%	28,1%	22,2%	28,1%	23,7%
NOA	464	533	444	489	476	453
ROIC ekskl. goodwill	4,1%	10,1%	3,6%	13,5%	10,3%	2,3%

### Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

(mio. DKK)	Q1 2012	Q1 2011	Q2 2012	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	151	169	139	185	115	105
Bruttomargin	15,4%	15,8%	14,8%	17,5%	18,2%	17,6%
EBIT	9	14	7	17	7	4
EBIT-margin	6,0%	8,0%	4,8%	9,4%	5,6%	3,5%
Organisk vækst	(11,1%)	10,2%	(24,7%)	(1,0%)	(4,3%)	(11,3%)
NWC/omsætning	56,2%	49,0%	55,2%	39,6%	59,0%	70,9%
NOA	336	324	302	281	267	294
ROIC ekskl. goodwill	11,2%	17,5%	8,7%	23,3%	9,9%	5,0%

### Hoved- og nøgletal for Centraleuropa

(mio. DKK)	Q1 2012	Q1 2011	Q2 2012	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	91	98	108	119	120	100
Bruttomargin	17,9%	18,3%	19,4%	20,5%	20,2%	18,6%
EBIT	1	1	4	7	8	3
EBIT-margin	1,0%	0,8%	3,8%	5,9%	6,3%	3,0%
Organisk vækst	(6,7%)	6,2%	(9,3%)	(8,6%)	(10,1%)	(6,7%)
NWC/omsætning	43,4%	40,8%	33,8%	35,9%	33,0%	37,7%
NOA	180	195	167	204	187	179
ROIC ekskl. goodwill	2,1%	1,7%	9,5%	13,6%	15,8%	6,5%

# BILAG

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

### Hoved- og nøgletal for Global Sales

(mio. DKK)	Q1 2012	Q1 2011	Q2 2012	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	160	135	207	157	157	188
Bruttomargin	7,7%	9,1%	8,5%	8,2%	8,1%	8,2%
EBIT	(1)	5	5	3	4	2
EBIT-margin	(0,3%)	3,4%	2,3%	2,1%	2,5%	0,9%
Organisk vækst	18,8%	(11,2%)	31,9%	(23,1%)	(18,7%)	5,0%
NWC/omsætning	22,2%	15,2%	18,0%	17,8%	21,1%	20,0%
NOA	144	79	148	109	130	150
ROIC ekskl. goodwill	(1,2%)	23,4%	12,3%	13,6%	13,2%	4,5%

### Hoved- og nøgletal for koncernen

(mio. DKK)	Q1 2012	Q1 2011	Q2 2012	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	626	662	665	736	613	609
Bruttomargin	13,2%	14,6%	13,6%	15,3%	15,2%	15,9%
EBIT	1	11	5	22	10	7
EBIT-margin	0,1%	1,7%	0,8%	3,0%	1,7%	1,1%
Organisk vækst	(5,6%)	(3,2%)	(9,6%)	(11,3%)	(18,4%)	31,5%
NWC/omsætning	37,8%	38,2%	32,0%	33,9%	37,7%	38,9%
NOA	1.203	1.313	1.084	1.282	1.218	1.233
ROIC inkl. goodwill	1,1%	4,4%	2,7%	7,8%	3,9%	3,1%