

Delårsrapport Q1 / 2012

dih.





INDHOLD

Ledelsesberetning

- 3 Kort fortalt
- 4 Hoved- og nøgletal
- 5 Beretning
- 11 Begivenheder efter periodens udløb
- 11 Regnskabsmeddelelser udsendt i 2012
- 11 Finanskalender 2012
- 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
Dir. 43 50 01 01

Delårsrapporten fra Dalhoff Larsen & Horneman A/S, CVR-nr. 34 41 19 13, blev offentliggjort på dansk og engelsk den 15. maj 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

VANSKELIGE MARKEDSFORHOLD I EUROPA MEDFØRER LAVERE OMSÆTNING I DLH

"I 1. kvartal 2012 oplevede vi en fortsættelse af de vanskelige markedsvilkår, som har præget byggesektoren og vores hovedmarkeder siden 3. kvartal 2011. Udviklingen påvirker DLH's omsætning og bruttoavancer negativt. Set i det lys har det ikke været muligt i 1. kvartal 2012 at opretholde samme lønsomhed som i 1. kvartal 2011. Vi fortsætter med at reducere vores omkostninger, og beslutningen om at sælge den amerikanske hårdtræsforretning gør, at vi kan sætte alle kræfter ind på at styrke den europæiske forretning og Global Sales," siger adm. direktør Kent Arentoft.

- Omsætningen i første kvartal blev DKK 657 mio. mod DKK 715 mio. i samme periode sidste år.
- Den lavere omsætning påvirker kvartalets lønsomhed:
 - o EBITDA blev DKK 7 mio. mod DKK 20 mio. sidste år.
 - o EBIT blev DKK 2 mio. mod DKK 14 mio. sidste år.
 - o EBIT-marginen er faldet fra 1,9 % til 0,3 %.
- Tiltagene med udflytning af administrationsfunktioner til Hongkong fortsætter, hvilket vil sænke kapacitetsomkostningerne i andet halvår 2012.
- Forventninger
DLH offentliggjorde den 8. marts 2012, at koncernen forventede en omsætning og EBIT-margin på niveau med det, der blev opnået i 2011, svarende til en omsætning på knap DKK 2,8 mia. og et EBIT på DKK 54 mio., efter at den lagerbaserede amerikanske virksomhed, Inter-Continental Hardwoods Inc., er blevet klassificeret som ophørende aktivitet.

DLH har i 1. kvartal opretholdt sin omsætning på sine Global Sales markeder, mens de europæiske markeder fortsat er under pres. Der er stor økonomisk usikkerhed på DLH's europæiske nøglemarkeder, og det forventes ikke, at forholdene forbedres i andet halvår. DLH forventer at nå en omsætning på DKK 2,6-2,7 mia. for hele året.

Det forventes, at Global Sales vil øge sin andel af koncernens samlede omsætning. Dette, kombineret med et stærkt konkurrencepræget europæisk marked med pressede priser, indebærer, at den gennemsnitlige bruttoavance vil være lavere end sidste år. Koncernen forventer at kunne realisere en EBIT-margin omkring nul procent for hele året.

Eventuelle resultateffekter som følge af frasalg af aktiver bestemt for salg er ikke indeholdt i ovennævnte resultatforventning.



Bestyrelsen har i dag godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 31. marts 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)	1.1. – 31.3.		Året
	2012	2011	2011
Resultatopgørelse:			
Nettoomsætning	657	715	2.781
Bruttoavance	85	102	412
Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering	(78)	(82)	(335)
Primært resultat før afskrivninger og amortisering (EBITDA)	7	20	77
Indtjening før renter, skat og amortisering (EBITA)	4	17	65
Resultat af primær drift (EBIT)	2	14	54
Finansielle poster, netto	(9)	(10)	(47)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(7)	4	7
Resultat for fortsættende aktiviteter	(10)	2	9
Resultat for ophørende aktiviteter	-	(6)	(7)
Resultat	(10)	(4)	2
Balanceposter:			
Varebeholdninger	676	746	740
Tilgodehavender fra salg	388	419	350
Samlede aktiver	1.699	1.761	1.689
Egenkapital	776	528	776
Gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill	1.259	1.298	1.278
Rentebærende gæld, netto	597	817	546
Investeringer:			
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	2	3	20
Heraf investeringer i materielle aktiver	1	1	15
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	2	3	20
Nettoinvesteringer (bogført værdi) ekskl. tilkøb	(4)	3	19
Pengestrømme:			
Pengestrømme fra driftsaktivitet (CFFO)	(74)	(78)	(84)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	5	(2)	(20)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	57	(127)	(108)
Regnskabsmæssige nøgletal:			
Bruttomargin	13,0%	14,2%	14,8%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	0,3%	1,9%	1,9%
NWC/omsætning	36,0%	35,3%	34,0%
Egenkapitalforrentning (ROE)	(5,1%)	(3,0%)	0,2%
Soliditet	45,7%	30,0%	45,9%
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	1,4%	5,3%	5,1%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	630	686	649
Aktierelaterede nøgletal¹⁾:			
Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 5 / 10 (BVPS-D) ultimo	14	30	16
Aktiekurs pr. ultimo (P), DKK	6,85	14,00	6,40
Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)	0,47	0,47	0,39
Gennemsnitligt antal udvandede aktier udstedt (i 1.000 stk.)	53.566	17.855	47.331
Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 5 / 10 (CFPS-D)	(1,38)	(4,39)	(1,77)
Udvandet Price Earning (P/E-D)	(37,1)	131,6	33,7
Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS) a DKK 5 / 10	(0,18)	0,11	0,19

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 oplevet en vanskelig start på det nye regnskabsår. En markant afmatning på koncernens europæiske hovedmarkeder indebærer, at første kvartals omsætning på DKK 657 mio. ligger 8 % under samme periode sidste år. Det er særligt koncernens tre store markeder Danmark, Sverige og Frankrig, der oplever vigende omsætning. Mens Europa generelt ligger under sidste års niveau, har satsningen på de oversøiske markeder gennem Global Sales båret frugt. Her har koncernen opretholdt samme omsætning som 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 som konsekvens af stort udbud. Dette kombineret med den relativt større andel af omsætning fra Global Sales, der er back to back-transaktioner med typisk lavere marginaler, indebærer, at koncernens bruttoavance falder. Bruttoavancen blev på 13,0 % mod 14,2 % sidste år.

Kapacitetsomkostningerne er reduceret med ca. DKK 3 mio. sammenlignet med første kvartal sidste år, men det kan ikke opveje det vigende salg.

EBIT (resultat af primær drift før renter og skat) blev DKK 2 mio. for første kvartal 2012 mod DKK 14 mio. i samme periode sidste år. På årets første tre måneder opnår selskabet en EBIT-margin på 0,3 % mod 1,9 % sidste år.

Finansielle omkostninger er faldet fra DKK 10 mio. til DKK 9 mio. som følge af den mindre gældsbyrde. Sidste års finansielle omkostninger var endvidere positivt påvirket af kursgevinster på DKK 10 mio. Koncernens resultat efter skat (fortsættende aktiviteter) udgjorde i første kvartal et underskud på DKK 10 mio. mod et overskud på DKK 2 mio. i det tilsvarende kvartal i 2011.

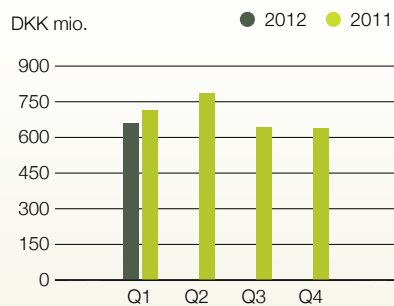
Det er besluttet, at den del af den amerikanske forretning, der via selskabet Inter-Continental Hardwoods Inc. baserer sig på lagersalg, søges afhændet og er

derfor overført til ophørende aktiviteter.

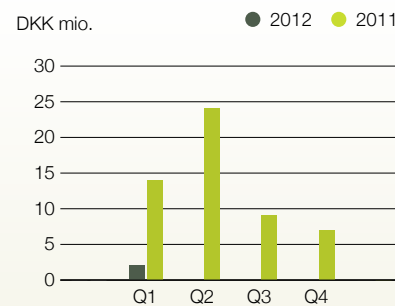
I første kvartal havde denne forretning en omsætning på DKK 37 mio. mod sidste års DKK 43 mio. og et EBIT på DKK 1 mio. mod sidste års DKK 3 mio. Første kvartal var dog præget af en række engangsomkostninger, idet der er foretaget en række organisatoriske tilpasninger, og der er afviklet et mindre forretningsområde inden for amerikansk hårdttræ.

Samlet blev periodens resultat på minus DKK 10 mio. mod minus DKK 4 mio. sidste år.

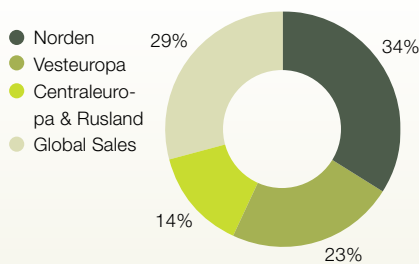
Omsætning, fordelt på kvartaler



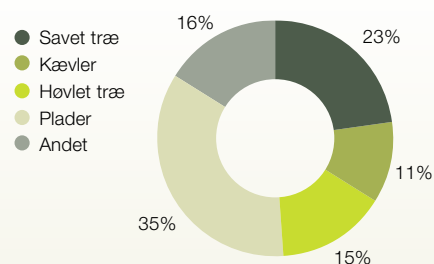
EBIT, fordelt på kvartaler



Omsætning, andel for koncernen



Produktmiks, andel for koncernen





Pengestrømme og balance

Pengestrømme fra primær drift for første kvartal 2012 blev på minus DKK 64 mio., mens pengestrømme fra driftsaktivitet efter betalte renter og skat blev på minus DKK 74 mio. (minus DKK 78 mio. i 1. kvartal 2011), primært som følge af stigning i tilgodehavender og fald i leverandørgæld. Pengestrøm fra investeringsaktivitet var positiv med DKK 5 mio. efter salg af ejendom i Polen.

Koncernbalancen ultimo marts 2012 var DKK 1.699 mio. mod DKK 1.761 mio. ultimo marts 2011. Som allerede anført i årsregnskabet for 2011 var koncernens lagerpositioner ultimo 2011 højere end ønsket. Dette er fortsat tilfældet, da det er de lagerførende enheder i Europa, hvor indkøbsdispositionerne træffes i efteråret, der har haft det svageste salg i første kvartal.

Koncernens **egenkapital** var ved udgangen af første kvartal 2012 DKK 776 mio. i lighed med egenkapitalen ved udgangen af 2011. **Soliditeten** udgjorde ved udgangen af første kvartal 2012 45,7 % mod 30,0 % ved udgangen af første kvartal 2011. Koncernen har **aktiver bestemt for salg** for DKK 211 mio. på balancen. Det drejer sig bl.a. om en større grund i Brasilien, hvor koncernen fortsat afventer myndighedernes endelige godkendelse og frigivelse af skøde. Herudover består posten af nogle europæiske grunde og bygninger samt aktiver fra koncernens norske og finske enheder – primært varelagre. Posten er øget siden årsregnskabet, idet der er overført aktiver for i alt ca. DKK 80 mio. fra koncernens amerikanske lagerbaserede enhed.

Hoved- og nøgletal for koncernen

DKK mio.	Q1 2012	Q1 2011
Omsætning	657	715
Bruttomargin	13,0%	14,2%
EBIT	2	14
EBIT-margin	0,3%	1,9%
Organisk vækst	(8,2%)	4,5%
NWC/omsætning	36,0%	35,3%
NOA	1.203	1.313
ROIC inkl. goodwill	1,4%	5,3%

FORRETNINGSOMRÅDER

Efter beslutningen om frasalg af koncernens amerikanske lagerbaserede virksomhed og organiseringen af Rusland sammen med region Centraleuropa er koncernen nu organiseret i fire forretningsområder. I tre af forretningsområderne; 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 globalt med 'back to back'-handel med hårdttræ og plader.

Norden

Det nordiske marked var i første kvartal præget af væsentlig afmatning i både Danmark og Sverige, og regionen ligger 14 % under omsætningen i 1. kvartal 2011 og er faldet fra DKK 260 mio. til DKK 222 mio. I Danmark er der tale om tilbagegang i både omsætning til distributionssegmentet og til industrisegmentet. Salget i regionen har også været påvirket af en brand hos en større leverandør, hvilket har indebåret svigtende leverancer samt mindre bruttoavance, idet der måtte indkøbes kompenserende og dyrere varer. I Danmark er andelen af direkte leverancer af pladeprodukter (back-to-back) blevet øget, hvilket sænker bruttoavancen. Den lavere omsætning kombineret med den pressede bruttoavance har kun i mindre omfang kunnet kompenseres ved lavere kapacitetsomkostninger.

Initiativet med salg af udvalgte produkter til de større byggemarkedskæder viser fremgang.

Koncernen afhændede en af sine svenske lagerejendomme for DKK 10 mio., hvor endelig overdragelse fandt sted den 3. april 2012. Dette har ingen påvirkning på første kvartals resultater. Der arbejdes fortsat på at sælge yderligere to lager- ejendomme i Sverige.

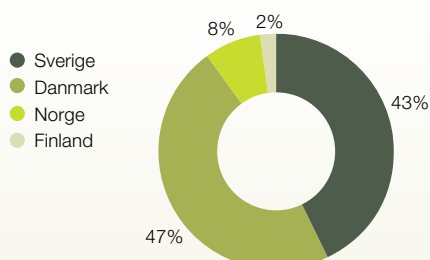
DLH's faciliteter i Norden ultimo marts 2012



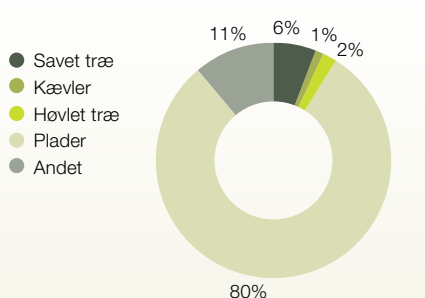
Hoved- og nøgletal for Norden

DKK mio.	Q1 2012	Q1 2011
Omsætning	222	260
Bruttomargin	14,2%	16,1%
EBIT	1	8
EBIT-margin	0,6%	3,0%
Organisk vækst	(14,4%)	17,9%
NWC/omsætning	26,3%	27,7%
NOA	464	533
ROIC	4,1%	10,1%

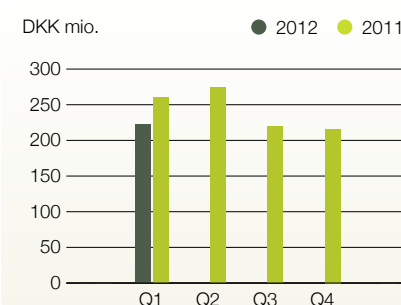
Omsætning, andel for regionen



Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler





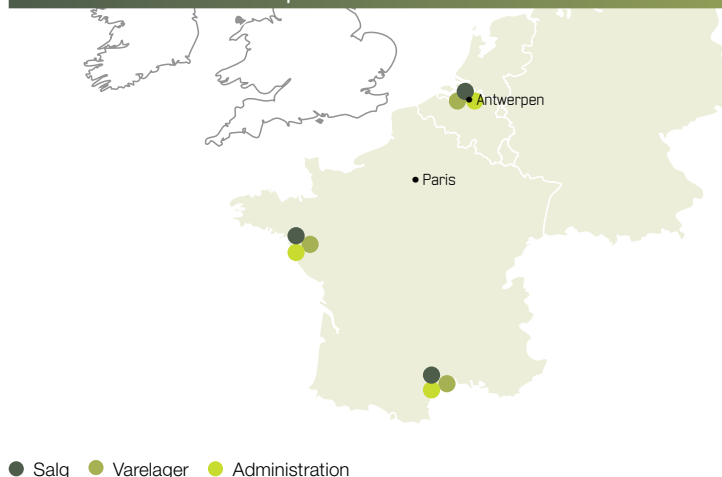
Vesteuropa

Vesteuropa, der omfatter landene Frankrig, Holland og Belgien, havde en blandet start på året. Det franske og hollandske marked viste svaghedstegn, mens der blev opnået vækst i Belgien. Alle markederne har oplevet generelt prispres i første kvartal.

Frankrig, der er regionens største marked, oplevede afdæmpet efterspørgsel fra byggeindustrien, mens der var marginal vækst i distributionssegmentet. Generelt har stemningen på det franske marked været præget af politisk usikkerhed omkring præsidentvalget og af en række nabolande med svære økonomiske udfordringer. Samlet set faldt omsætningen på det franske marked ca. 20 %, primært drevet af fald inden for handel med kævler fra Afrika, hvor koncernen sidste år stadig havde sine egne skovkoncessioner, og inden for eksport af fransk hårdtræ. Introduktionen af pladeprodukter i 2011 har bidraget med vækst og udgør i dag 5 % af den samlede omsætning i regionen.

Samlet set nåede regionen en omsætning på DKK 150 mio. mod 169 mio. sidste år, svarende til en negativ organisk vækst på 11 %, og med cirka samme bruttoavance og samme niveau af omkostninger endte EBIT på DKK 9 mio.

DLH's faciliteter i Vesteuropa ultimo marts 2012

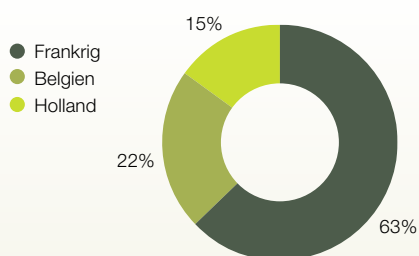


Da alle tre markeder er klassiske lager-salgsmarkeder, hvor lagerdispositionerne træffes i efteråret, er kapitalbindingen højere end ønsket, og dermed opnåede regionen et lavere afkast af den investerede kapital end i samme periode sidste år.

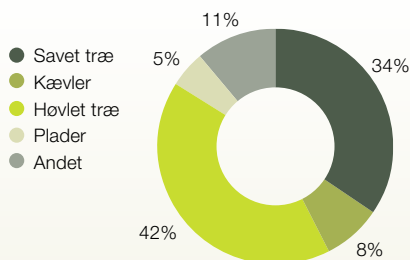
Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

DKK mio.	Q1 2012	Q1 2011
Omsætning	150	169
Bruttomargin	15,4%	15,8%
EBIT	9	14
EBIT-margin	6,0%	8,0%
Organisk vækst	(11,1%)	10,2%
NWC/omsætning	56,2%	49,0%
NOA	336	324
ROIC	11,2%	17,5%

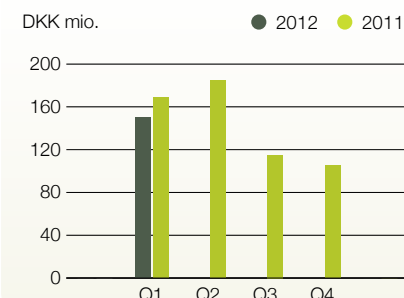
Omsætning, andel for regionen



Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler



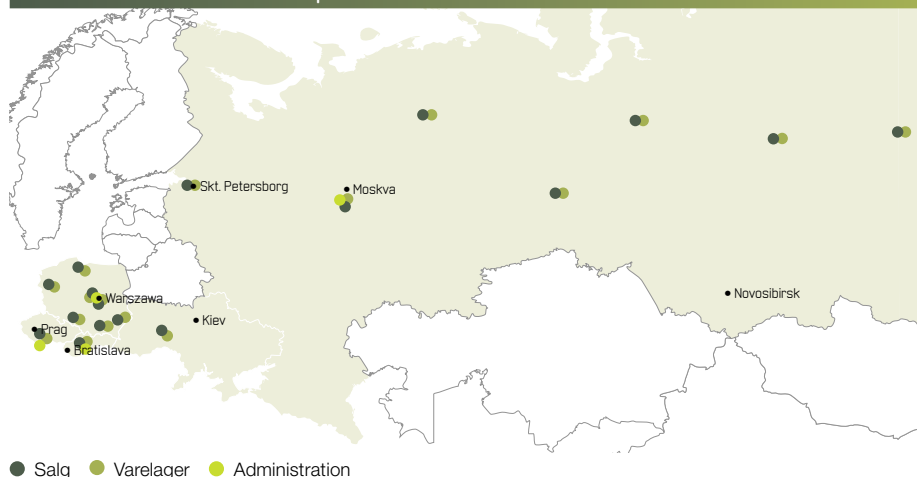


Centraleuropa & Rusland

Første kvartal bar præg af et par kolde vintermåneder med traditionelt lav aktivitet. Omsætningen på DKK 91 mio. lå 6 % under sidste år jævnt fordelt på alle regionens markeder. Bruttoavancen var marginalt under sidste års niveau primært drevet af intens priskonkurrence på pladeprodukter. Takket være lidt lavere kapacitetsomkostninger lykkedes det at fastholde indtjeningen sammenlignet med samme periode sidste år.

Rusland er organisatorisk blevet tilknyttet denne region med det formål at gøre produktporteføljen bredere. Den nuværende produktportefølje sikrer ikke i tilstrækkelig grad, at DLH får andel i den russiske vækstøkonomi. Ca. 70 % af den russiske omsætning er baseret på finerprodukter til industrien.

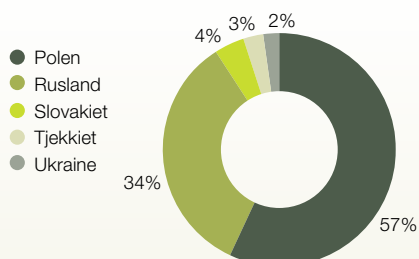
DLH's faciliteter i Centraleuropa & Rusland ultimo marts 2012



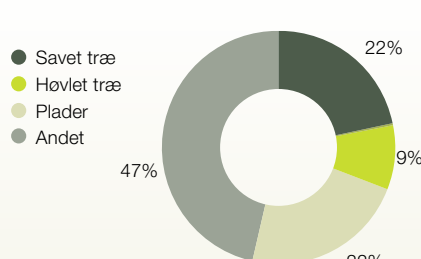
Hoved- og nøgletal for Centraleuropa & Rusland

DKK mio.	Q1 2012	Q1 2011
Omsætning	91	98
Bruttomargin	17,9%	18,3%
EBIT	1	1
EBIT-margin	1,0%	0,8%
Organisk vækst	(6,7%)	6,2%
NWC/omsætning	43,4%	40,8%
NOA	180	195
ROIC	2,1%	1,7%

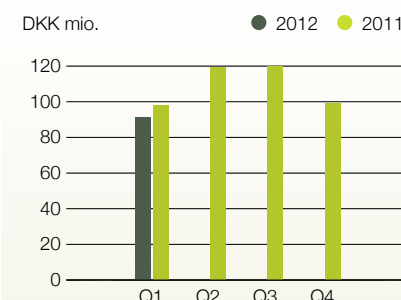
Omsætning, andel for regionen

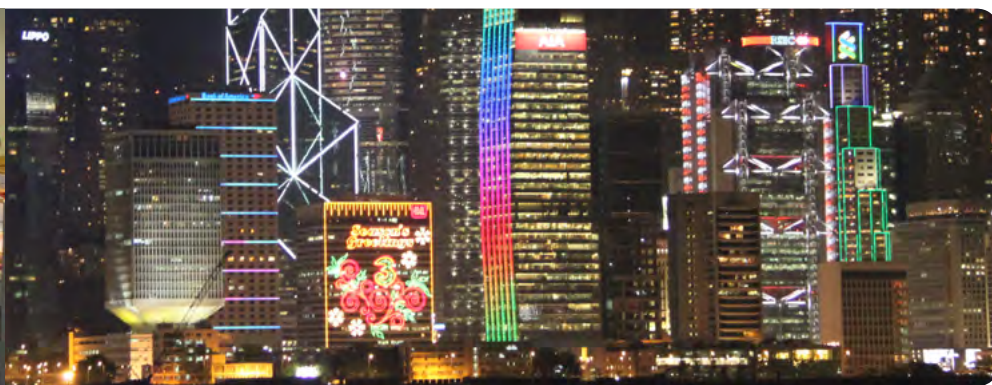


Produktmiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler





Global Sales

I Global Sales opnåede koncernen samme omsætningsniveau som i 1. kvartal 2011. Der er dog sket en markant ændring af både produkt- og markedsmiiks. Hvor 1. kvartal i 2011 var præget af salg af træ og kævler fra de daværende afrikanske skovkoncessioner, primært rettet mod Sydeuropa og Asien, er 1. kvartal i 2012 baseret på salg af andre produkttyper og til andre markeder. Samlet blev omsætningen på DKK 192 mio. mod DKK 188 mio. sidste år. Kina og Vietnam tegnede sig for en omsætningsfremskud i niveauet ca. 25 %. Ligeledes lykkedes det også at opnå vækst i alle de nye satsningsområder, nemlig Indien, Sydamerika og handel med plader i USA.

De sydeuropæiske markeder, med hovedvægten på Spanien og Portugal, ligger med et fald på ca. 40 %, hvilket er tæt knyttet til udviklingen i de regionale økonomier og kundernes manglende adgang til finansiering. For at tilpasse kapaciteten og sænke omkostningerne besluttede DLH i februar at lukke det danskbaserede salgskontor, der betjente de sydeuropæiske markeder. Disse markeder vil fremover blive serviceret direkte fra koncernens oversøiske indkøbsenheder. Ud over Sydeuropa havde kun Mellemøsten tilbagegang i omsætningen.

Det nye produkt- og markedsmiiks kombineret med et stort prispress har imidlertid påvirket bruttoavance negativt med et fald

DLH's faciliteter i Global Sales ultimo marts 2012



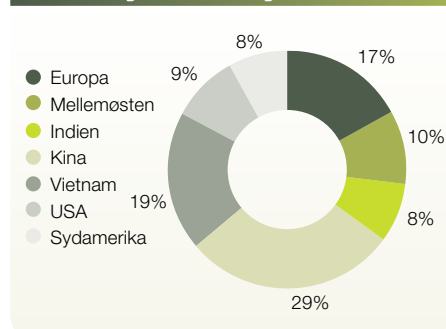
fra 9,3 % til 7,8 %. Organisationen i Global Sales gennemgår i øjeblikket en større transformation, hvor en række logistik og administrative funktioner flyttes fra Danmark til Hongkong. Hertil kommer den videre etablering af nye kontorer i Dubai og USA. Alt dette indebærer en række initialomkostninger i niveauet DKK 3,5 mio. ved opsætning af de nye kontorer, fratrædelsesgodtgørelser og dobbelt bemanning gennem det meste af 1. halvår. Bespareserne fra disse tiltag vil først slå igennem i 2. halvår. Kombineret med den lavere bruttoavance er lønsomheden væsentligt lavere i 1. kvartal 2012 end i samme periode sidste år. Gevinsten ved reorganiseringen

Hoved- og nøgletal for Global Sales

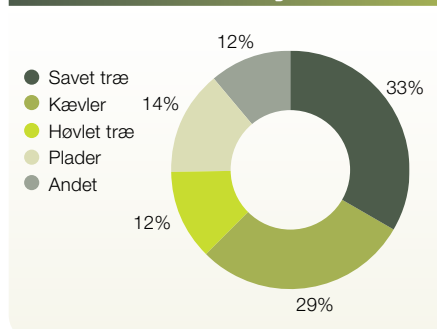
DKK mio.	Q1 2012	Q1 2011
Omsætning	192	188
Bruttomargin	7,8%	9,3%
EBIT	0	7
EBIT-margin	0,2%	3,9%
Organisk vækst	2,1%	(13,6%)
NWC/omsætning	24,3%	17,8%
NOA	186	129
ROIC	0,7%	21,8%

og de nye markedssatsninger ventes at slå positivt igennem i 2. halvår.

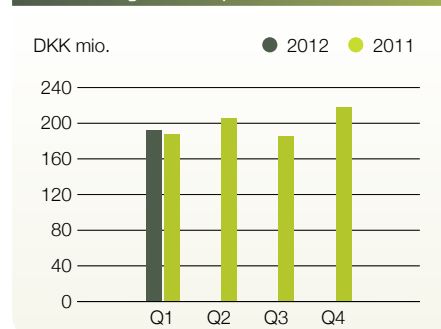
Omsætning, andel for regionen



Produktmiiks, andel for regionen



Omsætning, fordelt på kvartaler



FORVENTNINGER

DLH offentliggjorde den 8. marts 2012, at koncernen forventede en omsætning og EBIT-margin på niveau med det, der blev opnået i 2011, svarende til en omsætning på knap DKK 2,8 mia. og et EBIT på DKK 54 mio., efter at den lagerbaserede amerikanske virksomhed, Inter-Continental Hardwoods Inc., er blevet klassificeret som ophørende aktivitet.

DLH har i 1. kvartal opretholdt sin omsætning på sine Global Sales markeder, mens de europæiske markeder fortsat er under pres. Der er stor økonomisk usikkerhed på DLH's europæiske nøglemarkeder, og det forventes ikke, at forholdene forbedres i andet halvår. DLH forventer at nå en omsætning på DKK 2,6-2,7 mia. for hele året.

Det forventes, at Global Sales vil øge sin andel af koncernens samlede omsætning. Dette, kombineret med et stærkt konkurrencepræget europæisk marked med pressede priser, indebærer, at den gennemsnitlige bruttoavance vil være lavere end sidste år. Koncernen forventer at kunne realisere en EBIT-margin omkring nul procent for hele året.

Eventuelle resultateffekter som følge af frasalg af aktiver bestemt for salg er ikke indeholdt i ovennævnte resultatforventning.

BEGIVENHEDER EFTER PERIODENS UDLØB

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter periodens udløb.

VÆSENTLIGE SELSKABSMEDDELELSER UDSENDT I 2012

8. marts 2012	Årsrapport 2011: Et skælsættende år for DLH
12. april 2012	Generalforsamling
15. maj 2012	Delårsrapport 3 måneder 2012

FINANSKALENDER 2012

23. august 2012	Delårsrapport 6 måneder 2012
19. november 2012	Delårsrapport 9 måneder 2012



LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31. marts 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.

31. marts 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. marts 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 overfor.

Høje Taastrup, den 15. maj 2012

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)	1.1. – 31.3.		Hele 2011
	2012	2011	
Nettoomsætning	656,6	715,0	2.781,1
Vareforbrug	(571,3)	(613,2)	(2.369,1)
Bruttoavance	85,3	101,8	412,0
Andre eksterne omkostninger	(36,7)	(38,5)	(160,9)
Omkostninger vedrørende personaleydelse	(43,7)	(43,6)	(178,8)
Andre driftsindtægter	2,4	1,1	10,3
Andre driftsomkostninger	(0,7)	(0,8)	(5,7)
Primært resultat før afskrivninger og nedskrivninger (EBITDA)	6,6	20,0	76,9
Afskrivninger	(4,9)	(6,2)	(23,0)
Resultat af primær drift (EBIT)	1,7	13,8	53,9
Finansielle poster:			
Finansielle indtægter	1,1	11,2	4,3
Finansielle omkostninger	(9,9)	(21,4)	(51,3)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(7,1)	3,6	6,9
Skat af periodens resultat for fortsættende aktiviteter	(2,8)	(1,7)	2,1
Periodens resultat for fortsættende aktiviteter	(9,9)	1,9	9,0
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	-	(5,9)	(7,3)
Periodens resultat	(9,9)	(4,0)	1,7
Resultat pr. aktie:			
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,18)	(0,22)	0,04
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(0,18)	(0,22)	0,04
Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	(0,18)	0,11	0,19
Udvandet resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	(0,18)	0,11	0,19

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

(mio. DKK)	1.1. – 31.3.		Hele 2011
	2012	2011	
Periodens resultat	(9,9)	(4,0)	1,7
Anden totalindkomst:			
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	6,3	(1,7)	(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
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:			
Periodens værdiregulering	-	(2,3)	(4,6)
Værdiregulering overført til finansielle poster	3,2	3,2	3,2
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	(4,3)
Skat af anden totalindkomst	-	-	0,5
Anden totalindkomst efter skat	9,5	3,0	(4,6)
Totalindkomst i alt	(0,4)	(1,0)	(2,9)
Heraf udgør:			
Periodens totalindkomst, fortsættende aktiviteter	(0,7)	8,4	(7,6)
Periodens totalindkomst, ophørende aktiviteter	0,3	(9,4)	4,7

BALANCE

Aktiver

(mio. DKK)	Koncernen		Koncernen
	31.3.2012	31.3.2011	31.12.2011
Langfristede aktiver:			
Immaterielle aktiver:			
Goodwill	144,0	143,9	144,1
Andre immaterielle aktiver	74,3	80,8	74,9
	218,3	224,7	219,0
Materielle aktiver	75,5	138,0	106,1
Andre langfristede aktiver:			
Andre kapitalandele og værdipapirer	3,8	3,8	3,8
Udskudt skat	43,3	40,2	49,7
	47,1	44,0	53,5
Langfristede aktiver i alt	340,9	406,7	378,6
Kortfristede aktiver:			
Varebeholdninger:			
Handelsvarer og forarbejdede varer	644,0	710,5	712,0
Forudbetalinger for varer	32,3	35,2	27,7
	676,3	745,7	739,7
Tilgodehavender:			
Tilgodehavender fra salg	387,8	418,9	349,7
Andre tilgodehavender	39,0	59,2	55,9
	426,8	478,1	405,6
Likvide beholdninger	43,6	39,2	45,5
Aktiver bestemt for salg	210,9	90,8	119,3
Kortfristede aktiver i alt	1.357,6	1.353,8	1.310,1
Aktiver i alt	1.698,5	1.760,5	1.688,7

BALANCE

Passiver

(mio. DKK)	Koncernen		Koncernen
	31.3.2012	31.3.2011	31.12.2011
Egenkapital:			
Aktiekapital	267,8	178,6	267,8
Reserve for sikringstransaktioner	(1,4)	(2,3)	(4,6)
Reserve for valutakursregulering	(34,7)	(39,5)	(41,0)
Overført resultat	544,1	391,6	553,7
Egenkapital i alt	775,8	528,4	775,9
Langfristede forpligtelser:			
Pensioner og lignende forpligtelser	13,2	11,7	13,1
Udskudt skat	20,4	33,2	20,5
Hensatte forpligtelser	14,0	13,8	17,4
Ansvarlig lånekapital	18,6	55,9	37,2
Kreditinstitutter	607,1	291,6	534,5
Leasingforpligtelse	0,7	0,9	0,7
	674,0	407,1	623,4
Kortfristede forpligtelser:			
Kreditinstitutter	14,3	401,7	-
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	193,3	228,9	222,2
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	-	106,2	18,8
Selskabsskat	4,8	1,3	12,8
Hensatte forpligtelser	7,7	17,1	9,5
Periodeafgrænsningsposter	-	4,8	0,7
	220,1	760,0	264,0
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	28,6	65,0	25,4
Forpligtelser i alt	922,7	1.232,1	912,8
Passiver i alt	1.698,5	1.760,5	1.688,7

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Note	(mio. DKK)	1.1. - 31.3.		Hele 2011
		2012	2011	
	Resultat før skat for fortsættende aktiviteter	(7,1)	3,6	6,9
8	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.	(1,3)	(4,8)	(30,2)
	Pengestrøm fra primær drift for ændring i driftskapital	(8,4)	(1,2)	(23,3)
9	Ændring i driftskapital	(55,7)	(47,0)	31,4
	Pengestrøm fra primær drift	(64,1)	(48,2)	8,1
	Finansielle indtægter, modtaget	0,2	11,2	4,3
	Finansielle omkostninger, betalt	(9,6)	(35,7)	(70,5)
	Betalt/refunderet selskabsskat	(0,6)	(5,7)	(25,6)
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	(74,1)	(78,4)	(83,7)
	Køb af immaterielle aktiver	(1,2)	(1,4)	(4,8)
	Køb af materielle aktiver	(1,1)	(1,4)	(15,0)
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	7,3	0,1	1,4
	Realiseret kursgevinst vedr. afdækning af nettoinvesteringer i fremmed valuta	-	0,4	(1,9)
	Pengestrøm til investeringsaktivitet	5,0	(2,3)	(20,3)
	Pengestrøm fra driften og efter investeringer	(69,1)	(80,7)	(104,0)
	Tilbagebetaling af leasingforpligtelser	(0,1)	(0,1)	(0,5)
	Tilbagebetaling af ansvarligt lån	-	-	(106,0)
	Afdrag på ansvarligt lån	(18,6)	-	-
	Kapitalforhøjelse	-	-	249,0
	Salg af egne aktier	-	1,9	1,9
	Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	75,4	(128,5)	(252,5)
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	56,7	(126,7)	(108,1)
6	Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	3,7	170,3	195,9
	Årets pengestrøm	(8,7)	(37,1)	(16,2)
	Likvide beholdninger pr. 1.1.	51,4	68,3	68,3
	Valutakursregulering af likvider	0,4	(0,2)	(0,7)
7	Likvide beholdninger pr. 31.3. / 31.12.	43,1	31,0	51,4

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 i 2011:						
Periodens resultat	-	-	-	(4,0)	-	(4,0)
Anden totalindkomst:						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	(1,7)	-	-	(1,7)
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	-	(2,3)	-	-	-	(2,3)
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	3,2	-	-	-	3,2
Anden totalindkomst i alt	-	0,9	2,1	-	-	3,0
Totalindkomst i alt for perioden	-	0,9	2,1	(4,0)	-	(1,0)
Transaktioner med ejere:						
Salg af tegningsretter på beholdning af egne aktier	-	-	-	1,9	-	1,9
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	1,9	-	1,9
Egenkapital pr. 31.3.2011	178,6	(2,3)	(39,5)	391,6	-	528,4

EGENKAPITALOPGØRELSE

(mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1.1.2012	267,8	(4,6)	(41,0)	553,7	-	775,9
Totalindkomst for perioden:						
Periodens resultat	-	-	-	(9,9)	-	(9,9)
Anden totalindkomst:						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	6,3	-	-	6,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter: Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	3,2	-	-	-	3,2
Anden totalindkomst i alt	-	3,2	6,3	-	-	9,5
Totalindkomst i alt for perioden	-	3,2	6,3	(9,9)	-	(0,4)
Transaktioner med ejere:						
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	0,3	-	0,3
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	0,3	-	0,3
Egenkapital pr. 31.3.2012	267,8	(1,4)	(34,7)	544,1	-	775,8

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 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 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, hvortil der henvises.

NOTER

Note 4 Segmentoplysninger

(mio. DKK)

1. kvartal 2012	Norden	Vest-europa	Central-europa & Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ eliminerings	Koncernen i alt
Omsætning	222,5	150,5	91,5	192,5	8,9	665,8
Intern omsætning	(0,1)	(0,2)	(0,1)	(1,0)	(7,9)	(9,2)
Nettoomsætning til eksterne kunder	222,4	150,3	91,4	191,5	1,0	656,6
Resultat af primær drift (EBIT)	1,3	9,0	0,9	0,3	(9,9)	1,7
Resultat før skat (EBT)	(0,6)	7,4	(1,3)	(0,3)	(12,3)	(7,1)
NOA	464,4	336,2	180,3	186,4	35,3	1.202,6

(mio. DKK)

1. kvartal 2011	Norden	Vest-europa	Central-europa & Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ eliminerings	Koncernen i alt
Omsætning	262,7	170,3	98,1	190,8	49,8	771,7
Intern omsætning	(2,8)	(1,1)	(0,1)	(3,2)	(49,5)	(56,7)
Nettoomsætning til eksterne kunder	259,9	169,2	98,0	187,6	0,3	715,0
Resultat af primær drift (EBIT)	7,9	13,5	0,8	7,3	(15,7)	13,8
Resultat før skat (EBT)	5,5	12,3	(1,6)	5,5	(18,0)	3,6
NOA	532,9	323,8	194,5	129,0	132,6	1.312,9

NOTER

Note 5 Sæson

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

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', som skulle sikre koncernen såvel likviditet 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 frasalg som følger:

- PW Hardwood, USA, blev solgt den 10. juni 2010.
- I-Dry, havne- og tørringsfaciliteter i Vliessingen, 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. Koncernen arbejder på endelig frigivelse af skøde på ejendommen, hvilket forventes opnået i 2012.

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 salgsselskaber, der sammen med omkostninger til afvikling af medarbejdere og systemer, der betjente skov- og produktionsaktiviteterne, tillige indgår under ophørende aktiviteter.

Koncernen er i færd med at afvikle sine aktiviteter i Finland og dele af sine aktiviteter i Norge.

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

NOTER

Note 6 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg - fortsat

(mio. DKK)	1.1.-31.3.		Hele 2011
	2012	2011	
Nettoomsætning	45,2	121,8	306,2
Vareforbrug	(35,9)	(106,9)	(256,0)
Bruttoavance	9,3	14,9	50,2
Andre driftsindtægter, netto	0,4	4,4	2,0
Andre eksterne omkostninger	(8,4)	(10,6)	(42,3)
Omkostninger vedrørende personaleydelse	(6,1)	(4,9)	(23,2)
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	(4,8)	3,8	(13,3)
Afskrivninger	(0,8)	(0,9)	(3,3)
Resultat af primær drift (EBIT)	(5,6)	2,9	(16,6)
Finansielle poster:			
Finansielle omkostninger	-	(0,8)	(5,6)
Resultat før skat (EBT)	(5,6)	2,1	(22,2)
Skat af periodens resultat	0,9	(0,8)	(1,8)
Periodens resultat	(4,7)	1,3	(24,0)
Tab/avance ved salg af ophørende aktiviteter	4,7	(7,2)	16,7
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	-	(5,9)	(7,3)
Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:			
Resultat pr. aktie (EPS)	-	(0,33)	(0,15)
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	-	(0,33)	(0,15)
Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	9,5	27,1	0,1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(1,6)	202,2	255,5
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(4,2)	(59,0)	(59,7)
I alt	3,7	170,3	195,9
Immaterielle aktiver	2,6	-	1,1
Materielle aktiver	98,1	40,4	73,6
Andre langfristede aktiver	6,9	-	0,4
Varebeholdninger	54,9	5,0	13,7
Tilgodehavender fra salg af varer	17,2	15,3	3,2
Øvrige tilgodehavender	31,2	18,1	21,4
Likvider	-	12,0	5,9
Aktiver bestemt for salg i alt	210,9	90,8	119,3
Kreditinstitutter	11,4	1,4	3,8
Leverandørgæld	1,3	5,0	2,6
Øvrige forpligtelser	15,9	58,6	19,0
Forpligtelser bestemt for salg i alt	28,6	65,0	25,4

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

NOTER

Note 7 Likvider

(mio. DKK)	31.3.2012	31.3.2011	2011
Likvide beholdninger	43,6	19,0	41,6
Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	(0,5)	12,0	9,8
Likvider	43,1	31,0	51,4

Note 8 Ikke-likvide driftsposter mv.

(mio. DKK)	1.1.-31.3.		Hele 2011
	2012	2011	
Af- og nedskrivninger	4,9	6,2	23,0
Nedskrivninger på varebeholdninger (inkl. forudbetalinger)	(4,6)	(14,7)	(64,0)
Hensættelser/(tilbageførsler) på tilgodehavender fra salg	(0,9)	(1,1)	(4,9)
Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(4,3)	9,2	(10,6)
Hensatte forpligtelser/(tilbageførsler)	(5,2)	(14,6)	(20,7)
Finansielle indtægter	(0,2)	(11,2)	(4,3)
Finansielle omkostninger	9,0	21,4	51,3
Ikke-likvide driftsposter m.v. i alt	(1,3)	(4,8)	(30,2)

Note 9 Ændring i driftskapital

Varebeholdninger og forudbetalinger	13,5	16,4	30,9
Tilgodehavender fra salg	(46,1)	(80,3)	(28,0)
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	(29,8)	2,3	12,7
Øvrig driftsgæld, netto	6,7	14,6	15,8
Ændring i driftskapital i alt	(55,7)	(47,0)	31,4

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. kvartal 2012 anvendt DKK 5,2 mio. af hensættelsen i henhold til omstrukturensplanen.

BILAG

Bilag 1 Koncernens hoved- og nøgletal fordelt på forretningsområder

Hoved- og nøgletal for Norden

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

Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

(mio. DKK)	Q1 2012	Q1 2011	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	150	169	185	115	105
Bruttomargin	15,4%	15,8%	17,5%	18,2%	17,6%
EBIT	9	14	17	7	4
EBIT-margin	6,0%	8,0%	9,4%	5,6%	3,5%
Organisk vækst	(11,1%)	10,2%	(1,0%)	(4,3%)	(11,3%)
NWC/omsætning	56,2%	49,0%	39,6%	59,0%	70,9%
NOA	336	324	281	267	294
ROIC ekskl. goodwill	11,2%	17,5%	23,3%	9,9%	5,0%

Hoved- og nøgletal for Centraleuropa & Rusland

(mio. DKK)	Q1 2012	Q1 2011	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	91	98	119	120	100
Bruttomargin	17,9%	18,3%	20,5%	20,2%	18,6%
EBIT	1	1	7	8	3
EBIT-margin	1,0%	0,8%	5,9%	6,3%	3,0%
Organisk vækst	(6,7%)	6,2%	(8,6%)	(10,1%)	6,7%
NWC/omsætning	43,4%	40,8%	35,9%	33,0%	37,7%
NOA	180	195	204	187	179
ROIC ekskl. goodwill	2,1%	1,7%	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 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	192	188	206	186	218
Bruttomargin	7,8%	9,3%	8,3%	7,0%	8,5%
EBIT	0,3	7	5	3	3
EBIT-margin	0,2%	3,9%	2,4%	1,3%	1,1%
Organisk vækst	2,1%	(13,6%)	(22,7%)	(25,7%)	0,5%
NWC/omsætning	24,3%	17,8%	19,3%	24,1%	23,2%
NOA	186	129	155	175	201
ROIC ekskl. goodwill	0,7%	21,8%	13,7%	6,2%	4,9%

Hoved- og nøgletal for koncernen

(mio. DKK)	Q1 2012	Q1 2011	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011
Omsætning	657	715	785	642	640
Bruttomargin	13,0%	14,2%	14,9%	14,6%	15,7%
EBIT	2	14	24	9	7
EBIT-margin	0,3%	1,9%	3,0%	1,4%	1,1%
Organisk vækst	(8,2%)	4,5%	(5,4%)	(14,5%)	(6,9%)
NWC/omsætning	36,0%	35,3%	31,7%	36,0%	37,0%
NOA	1.203	1.313	1.282	1.218	1.233
ROIC inkl. goodwill	1,4%	5,3%	8,3%	3,5%	3,3%