

Delårsrapport Q3 / 2011

dih.





INDHOLD

Ledelsesberetning

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

Delårsregnskab

- 13 Resultatopgørelse
- 14 Totalindkomstopgørelse
- 15 Balance, aktiver
- 16 Balance, passiver
- 17 Pengestrømsopgørelse
- 18 Egenkapitalopgørelse
- 20 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 16. november 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

DLH FASTHOLDER FORVENTNING- GERNE TIL HELE ÅRET OM ET EBIT PÅ CA. DKK 60 MIO.

"Der er ingen tvivl om, at markedsforholdene er blevet vanskeligere. En række af vores kunder er mere henholdende, end de var tidligere på året. Heldigvis satte vi effektiviseringstiltag og rationaliseringer i gang allerede tidligt i år. Det betyder, at vi trods svære markeds-mæssige forhold kan opnå den indtjening, vi forventede først på året", siger administrerende direktør Kent Arentoft.

- Omsætningen er år til dato på DKK 2.259 mio. mod DKK 2.398 mio. i samme periode sidste år, svarende til et organisk fald på 6 %. Størstedelen af faldet er realiseret i tredje kvartal, hvor omsætningen faldt med 16 %.
- Omsætningsudviklingen er sammensat af to modsatrettede faktorer. En generel økonomisk afmatning i en række af DLH's hovedmarkeder modsvares i et vist omfang af succesrig introduktion af pladeprodukter i nye markeder.
- Udbygningen af koncernens pladesalg fortsætter i Frankrig, Polen, USA og Asien.
- Koncernens samlede lønsomhed er forbedret sammenlignet med samme periode sidste år:
 - EBITDA steg 4 % til DKK 73 mio.
 - EBIT steg 6 % til DKK 54 mio.
 - EBIT-marginen er øget fra 2,1 % til 2,4 %.
 - Afkastet af den investerede kapital steg fra 4,8 % til 6,5 %.
- Lønsomhedsforbedringen er primært drevet af omkostnings-tilpasninger. Koncernen har sænket sine kapacitetsomkostninger med 12 %.
- Resultat før skat (fortsættende aktiviteter) år til dato blev næsten fordoblet til DKK 13 mio. mod sidste års DKK 7 mio.

Administrerende direktør Kent Arentoft udtaler: "Med de makroøkonomiske udsigter vi har i øjeblikket, glæder jeg mig over, at vi har tilpasset organisationen, så vi kan fastholde vores forventninger om et EBIT på ca. DKK 60 mio., på trods af at omsætningen nu skønnes at blive i størrelsesordenen ca. DKK 3 mia."



Kontakt:

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

HOVED- OG NØGLETAL

(mio. DKK)	1.1 – 30.9		3. kvartal		Året
	2011	2010	2011	2010	2010
Resultatopgørelse:					
Nettoomsætning	2.259	2.398	678	801	3.118
Bruttoavance	341	373	103	126	492
Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering	(268)	(303)	(87)	(109)	(415)
Primært resultat før renter, skat, afskrivninger og amortisering (EBITDA)	73	70	16	18	77
Indtjening før renter, skat og amortisering (EBITA)	62	60	12	14	63
Resultat af primær drift (EBIT)	54	51	10	11	51
Finansielle poster, netto	(41)	(43)	(20)	(13)	(65)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	13	7	(10)	(2)	(14)
Resultat for fortsættende aktiviteter	10	4	(6)	(3)	(20)
Resultat for ophørende aktiviteter	(8)	(2)	(1)	13	24
Resultat	2	6	(7)	10	4
Balanceposter:					
Varebeholdninger	672	837	672	837	739
Tilgodehavender fra salg	385	423	385	423	329
Samlede aktiver	1.639	2.063	1.639	2.063	1.993
Egenkapital	769	538	769	538	528
Gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill	1.279	1.673	1.228	1.591	1.605
Rentebærende gæld ultimo, netto	508	996	508	996	948
Investeringer:					
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	14	7	3	5	14
Heraf investeringer i materielle aktiver	14	6	3	4	9
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	14	7	3	5	14
Nettoinvesteringer (bogført værdi) ekskl. tilkøb	13	7	2	5	3
Pengestrømme:					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	(31)	(15)	10	73	(24)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(13)	(38)	(3)	(7)	(58)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(159)	64	(50)	(161)	5
Regnskabsmæssige nøgletal:					
Bruttomargin	15,1%	15,6%	15,1%	15,7%	15,8%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	2,4%	2,1%	1,5%	1,3%	1,6%
Net working capital / sales	30,7%	34,2%	34,1%	34,1%	29,6%
Egenkapitalforrentning (ROE)	0,3%	1,5%	(4,0)%	7,2%	0,7%
Soliditet	46,9%	26,1%	46,9%	26,1%	26,5%
Afkast af inv. kapital inkl. goodwill (ROIC)	6,5%	4,8%	4,0%	3,5%	3,9%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	935	2.182	668	2.128	2.083
Aktierelaterede nøgletal¹⁾²⁾:					
Indre værdi pr. udvandet aktie a DKK 5 / 10 (BVPS-D) ultimo	17	30			30
Aktiekurs pr. ultimo (P), DKK	8,70	20,80			30,70
Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)	0,51	0,68			1,03
Gennemsnitligt antal udvandede aktier udstedt (i 1.000 stk.)	45.201	17.673			17.673
Pengestrøm pr. udvandet aktie a DKK 5 / 10 (CFPS-D)	(0,69)	(0,86)	0,23	4,26	(1,36)
Udvandet Price Earning (P/E-D)	39,7	96,7			(27,8)
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 5 / 10	0,04	0,35	(0,14)	0,55	0,20
Udvandet resultat pr. aktie (udvandet EPS) a DKK 5 / 10	0,04	0,35	(0,14)	0,55	0,20

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 opnår år til dato et EBIT på DKK 54 mio. mod sidste års DKK 51 mio. Samlet set understreger resultatet, at DLH i væsentlig grad har tilpasset organisationen, idet omsætningen ligger under sidste års niveau. Både den absolutte og den relative lønsomhed er forbedret.

Salgs- og resultatudvikling

DLH opnåede med udgangen af tredje kvartal en akkumuleret omsætning på DKK 2.259 mio. mod DKK 2.398 mio. i samme periode sidste år. Den lavere omsætning i 2011 er primært en konsekvens af lavere aktivitet i forretningsområdet Global Sales. Det er specielt afsætningen til Sydeuropa og Asien, der er mærket af den lavere globale økonomiske aktivitet. Hertil kommer et mærkbart svækket svensk marked, hvor BNP-forventningerne til 2011 løbende er nedjusteret. Der er ingen tvivl om, at de generelle markedsvilkår er blevet vanskeligere end ved indgangen til regnskabsåret. Koncernens kunder er i stigende omfang henholdende og mere forsigtige med langsigtede dispositioner. Trods dette er det i en række vigtige regioner lykkedes koncernen at fastholde sin omsætning på niveau med sidste år. Koncernen har haft succes med at udbygge sin pladeforretning i lande som Frankrig, Polen, USA samt Asien. Ligeledes modvirkes en del af den økonomiske afmatning af et stadigt stærkere salgskoncept over for byggemarkedskæderne.

For tredje kvartal isoleret blev omsætningen på DKK 678 mio. mod DKK 801 mio. i samme periode sidste år, svarende til et fald på 16 %.

Bruttoavance blev år til dato DKK 341 mio., svarende til et fald på DKK 32 mio. sammenlignet med samme periode sidste år. Bruttomarginalen er som ventet faldet med 0,5 %-point fra 15,6 % i samme periode sidste år til 15,1 %. 2010-tallene var påvirket af konjunkturgevinster på varelagrene.

Koncernens **kapacitetsomkostninger** ligger markant under sidste års niveau, hvilket er en konsekvens af de tiltag, der blev annonceret i december 2010. De samlede kapacitetsomkostninger androg år til dato DKK 268 mio. mod DKK 303 mio. i samme periode sidste år svarende til en reduktion på 12 %.

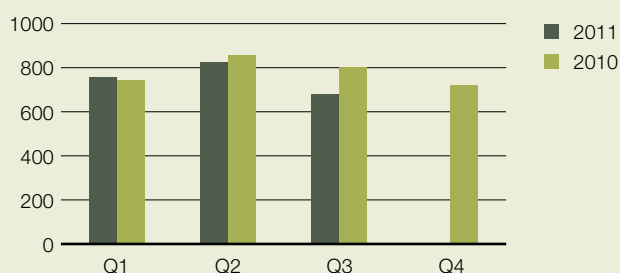
EBIT (resultat af primær drift før renter og skat) blev år til dato DKK 54 mio. mod DKK 51 mio. i samme periode sidste år. På årets første ni måneder opnår selskabet en EBIT-margin på 2,4 % mod 2,1 % sidste år.

De finansielle omkostninger er som helhed nedbragt fra DKK 43 mio. til DKK 41 mio. Dog er tredje kvartal negativt påvirket af kursreguleringer af terminsforretninger i størrelsesordenen DKK 5 mio. År til dato udgjorde **resultat før skat** (fortsættende aktiviteter) således et overskud på DKK 13 mio. mod et overskud på DKK 7 mio. året før.

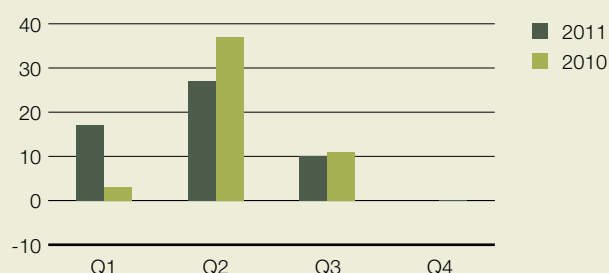
Koncernens **resultat efter skat** (fortsættende aktiviteter) udgjorde år til dato DKK 10 mio. mod DKK 4 mio. i den tilsvarende periode sidste år.

Resultat for ophørende aktiviteter blev minus DKK 8 mio. Heri indgår realiserede tab i de norske og finske enheder, der er overflyttet til ophørende aktiviteter med i alt minus DKK 3,1 mio., samt en tidligere realiseret kursreguleringspost ved salget af koncernens britiske selskab.

Omsætning i DKK mio.



EBIT i DKK mio.





Pengestrømme og balance

Pengestrømme fra primær drift for de første ni måneder i 2011 blev på DKK 30 mio. (2010: DKK 18 mio.), mens pengestrømme fra driftsaktivitet efter betalte renter og skat blev på minus DKK 31 mio. (2010: minus DKK 15 mio.).

Koncernbalancen ultimo september 2011 var DKK 1.639 mio. mod DKK 2.063 mio. sidste år. Udviklingen skyldes først og fremmest de frasalgs af koncernens produktionsaktiviteter i bl.a. Malaysia samt havnefaciliteter 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. Det indebærer, at afkastet af den investerede kapital er øget til 6,5 % fra 4,8 % sidste år.

Koncernens **egenkapital** var ved udgangen af 3. kvartal 2011 DKK 769 mio. mod en egenkapital på DKK 538 mio. ved udgangen af tredje kvartal 2010. Stigningen skyldes hovedsageligt kapitaltilførslen i april på DKK 249 mio., som tillige påvirker **soliditeten**, der ved udgangen af 3. kvartal 2011 udgjorde 46,9 % mod 26,1 % ved udgangen af 3. kvartal 2010.

Med kapitalforhøjelsen på DKK 249 mio. i april og med likviditet fra ophørende aktiviteter er den samlede **netto rentebærende gæld** blevet reduceret til DKK 508 mio. mod sidste års DKK 996 mio.

Koncernen har **aktiver bestemt for salg** for DKK 111 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. Posten er øget siden halvårsregnskabet, idet der er overført aktiver for i alt DKK 48 mio. fra koncernens finske og norske enheder – primært varelagre.

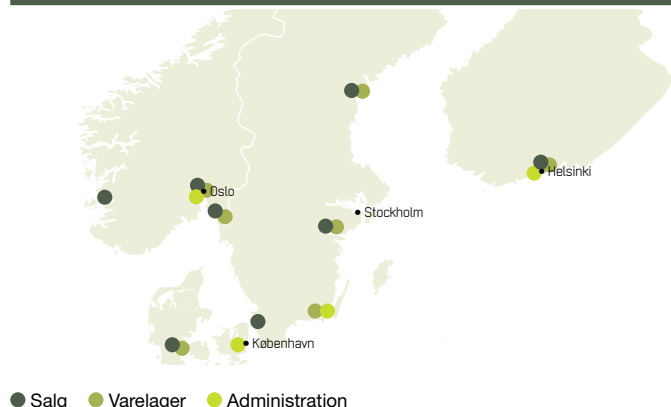
Koncernens balance, ultimo 3. kvartal

(mio. DKK)	Realiseret	
	ÅTD 2011	ÅTD 2010
Langfristede aktiver	391	451
Varebeholdninger	672	837
Tilgodehavender fra salg	385	423
Øvrige kortfristede aktiver	80	195
Aktiver bestemt for salg	111	157
Aktiver i alt	1.639	2.063
Egenkapital	769	538
Langfristede forpligtelser	577	256
Kortfristede forpligtelser	239	1.215
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	54	54
Passiver i alt	1.639	2.063

Forretningsområder

Norden

DLH's faciliteter i Norden ultimo september 2011



DLH har år til dato omsat for DKK 714 mio. mod DKK 716 mio. i samme periode sidste år. Justeret for valutakurseffekt er der dog tale om et fald i lokal valuta på knap 4 %. Omsætningen sker stadig med overvægt til distributionssegmentet, hvilket kombineret med sidste års konjunkturgevinster på lagrene indebærer, at dækningsgraderne som forventet ligger under sidste års niveau.

De sænkede vækstsøn for svensk økonomi kan mærkes på koncernens afsætningsmuligheder, idet de seneste måneder i det svenske marked har vist sig svagere end tidligere på året. De makroøkonomiske vækstsøn for Sverige er væsentligt nedjusteret fra tidligere på året. På det danske marked virker afsætningssituationen relativt stabil, men der spores også en vis afmatning i specielt distributionssegmentet.

Samlet set opnår regionen i perioden et akkumuleret EBIT på DKK 28 mio. mod sidste års DKK 27 mio. Det marginalt forbedrede resultat er sikret via omkostningstilpasninger.

Koncernen er, som meddelt i august, i færd med at afvikle sine aktiviteter i Finland og visse forretningssegmenter i Norge. Afviklingen går planmæssigt.

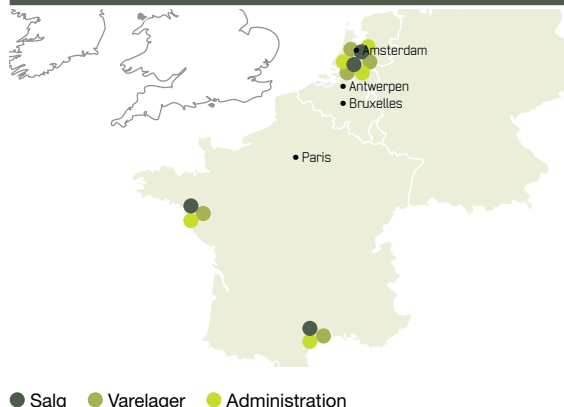
Region Norden, der blandt de lagerførende enheder har koncernens laveste kapitalbinding per omsætningskrone, gennemfører i løbet af efteråret et 'net working capital'-projekt, der både omfatter strukturtilpasninger (se omtale ovenfor) og procesforbedringer. Formålet er ligeledes at udarbejde et forretningskoncept, der kan implementeres i de øvrige regioner. Projektet er startet, og de første resultater ventes klar primo 2012.

Hoved- og nøgletal for Norden

(mio. DKK)	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q3 2011	Q3 2010
Omsætning	714	716	213	242
Bruttomargin	16,6%	18,2%	16,5%	18,5%
EBIT	28	27	7	10
Organisk vækst %	(0,3)%	2,1%	(12,0)%	4,1%
NWC/Omsætning	25,8%	22,8%	28,9%	22,6%
NOA	474	470	474	470
ROIC	12,2%	10,8%	9,8%	13,0%

Vesteuropa

DLH's faciliteter i Vesteuropa ultimo september 2011



Omsætningen i Vesteuropa nåede DKK 469 mio. for årets første tre kvartaler mod DKK 461 mio. i samme periode sidste år. Indtjeningsmæssigt er det akkumulerede EBIT på DKK 38 mio. mod DKK 25 mio. sidste år. Afkast af den investerede kapital er på 17 % mod 13 % sidste år.

Regionens hovedprodukter omfatter primært hårdttræ, hvilket også afspejles i den relativt høje kapitalbinding. Som led i strategiplanen satses der på udbygning af pladesalget i Frankrig. Organisationen er nu på plads. Satsningen på plader belaster ligeledes kapitalbindingen, da der skal opbygges de fornødne lagre. Samkøringen af det belgiske og hollandske kontor er påbegyndt og ventes afsluttet i løbet første kvartal 2012.

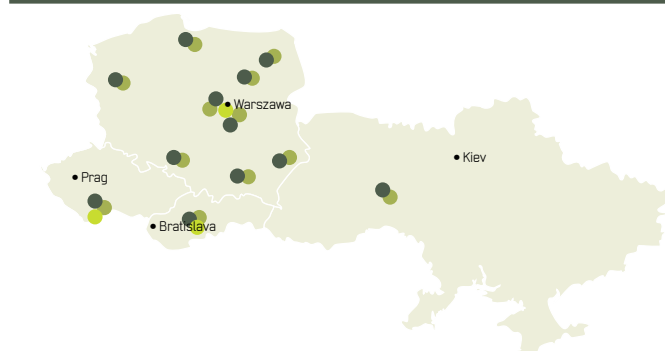
Region Vesteuropa, som er koncernens relativt mest lønsomme enhed, gennemfører et projekt til forbedring af koncernens bruttomargin i løbet af efteråret og vinteren med det formål at udarbejde et forretningskoncept, der kan implementeres i de øvrige regioner. Projektet er startet, og de første resultater ventes klar primo 2012.

Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

(mio. DKK)	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q3 2011	Q3 2010
Omsætning	469	461	115	120
Bruttomargin	17,1%	15,9%	18,2%	13,5%
EBIT	38	25	7	2
Organisk vækst %	1,9%	15,8%	(4,3)%	9,1%
NWC/Omsætning	43,4%	38,7%	59,0%	49,4%
NOA	267	238	267	238
ROIC	17,2%	12,9%	9,9%	2,2%

Central- & Østeuropa

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



● Salg ● Varelager ● Administration

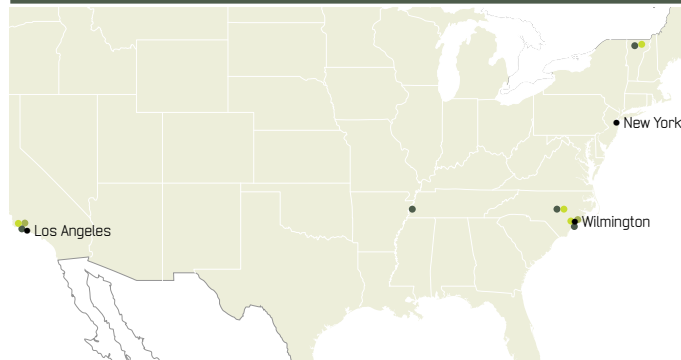
Den akkumulerede omsætning i regionen er på DKK 225 mio. mod DKK 233 mio. sidste år. Den lidt lavere omsætning kan i et vist omfang tilskrives den begyndende omlægning af distributionen i Polen fra egen detailhandel til ren grossistforretning. EBIT er forbedret i perioden fra DKK 10 mio. til DKK 11 mio.

Regionen har haft glæde af introduktion af plader, som nu udgør 25 % af omsætningen. Hertil kommer gode fremskridt i det slovakiske marked, der er vokset med 41 %.

Kapacitetsomkostninger og kapitalbinding ligger for året under samme periode sidste år og sikrer dermed en forbedring i afkastet af den investerede kapital, der øges fra 8,3 % sidste år til 10,5 % for de første tre kvartaler i 2011.

USA

DLH's faciliteter i USA ultimo september 2011



● Salg ● Varelager ● Administration

Det amerikanske marked når en omsætning på DKK 155 mio. mod sidste års DKK 171 mio. Målt i lokal valuta faldt omsætningen kun 2 %. Markedet for hårdttræ går fornuftigt, og distributionen udbygges løbende. Andelen af pladesalg er øget, mens salget af hårdttræ til gulve er under pres som følge af den lave byggeaktivitet. EBIT er på niveau med sidste år på DKK 9 mio. En række delmarkeder udvikler sig fornuftigt, og selskabet har bl.a. haft succes med udbygningen af sine distributionsfaciliteter i Californien.

Dækningsgraden er fortsat høj og forbedret i forhold til sidste år.

Net operating assets er øget med DKK 16 mio. som følge af opbygning af lagre, bl.a. til pladeforretningen.

Hoved- og nøgletal for Central- & Østeuropa

(mio. DKK)	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q3 2011	Q3 2010
Omsætning	225	233	80	86
Bruttomargin	17,1%	16,9%	17,6%	16,4%
EBIT	11	10	5	5
Organisk vækst %	(3,8)%	4,9%	(7,6)%	9,0%
NWC/Omsætning	34,4%	38,5%	32,2%	34,6%
NOA	135	156	135	156
ROIC	10,5%	8,3%	15,0%	11,5%

Hoved- og nøgletal for USA

(mio. DKK)	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q3 2011	Q3 2010
Omsætning	155	171	54	62
Bruttomargin	22,6%	19,9%	21,7%	20,4%
EBIT	9	9	2	4
Organisk vækst %	(9,2)%	54,4%	(14,0)%	67,8%
NWC/Omsætning	50,5%	35,6%	48,5%	32,4%
NOA	128	112	128	112
ROIC	11,1%	11,4%	8,6%	14,6%



Rusland

DLH's faciliteter i Rusland ultimo september 2011



Det russiske marked når en år til dato-omsætning på DKK 107 mio. mod DKK 117 mio. sidste år. Trods vækst i den russiske økonomi på 3-4 % er der ikke vækst i 'Construction'-segmentet, som DLH adresserer. Strukturmæssigt er det russiske selskab dog tilpasset, og der sikres et akkumuleret EBIT på DKK 4 mio. mod sidste års DKK 1 mio., som medfører, at forrentningen af den investerede kapital øges fra 2,4 % til 8,5 %.

Global Sales

DLH's faciliteter i Global Sales ultimo september 2011



Global Sales ligger som ventet under sidste års niveau med en akkumuleret omsætning på DKK 587 mio. mod sidste års DKK 696 mio. 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. Der er i de sidste måneder sket en markant afmatning i salget i primært Sydeuropa og Asien. Dette er en konsekvens af både mindskede kreditmuligheder, som er en væsentlig forudsætning for en del af koncernens back to back-handel, og reel sænket efterspørgsel hos en række asiatiske producenter. Der arbejdes intenst på at udbygge forretningerne i hhv. Indien og Vietnam, herunder også salg af plader.

Koncernen gennemfører i øjeblikket, jf. halvårsmeddelelsen, en omlægning af sine Global Sales-funktioner, hvor en række back office-funktioner flyttes til Hongkong. Udflytningen går planmæssigt.

Hoved- og nøgletal for Rusland

(mio. DKK)	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q3 2011	Q3 2010
Omsætning	107	117	38	45
Bruttomargin	24,8%	22,3%	25,2%	22,2%
EBIT	4	1	2	2
Organisk vækst %	(9,0)%	66,1%	(15,5)%	82,0%
NWC/Omsætning	39,6%	35,1%	37,1%	30,5%
NOA	53	56	53	56
ROIC	8,5%	2,4%	15,9%	13,6%

Hoved- og nøgletal for Global Sales

(mio. DKK)	ÅTD 2011	ÅTD 2010	Q3 2011	Q3 2010
Omsætning	587	696	178	238
Bruttomargin	8,0%	8,9%	6,8%	9,7%
EBIT	12	11	2	(1)
Organisk vækst %	(15,6)%	45,9%	(24,9)%	29,8%
NWC/Omsætning	20,5%	18,8%	22,6%	18,3%
NOA	157	169	157	169
ROIC	10,9%	8,4%	6,4%	(1,7)%



HOVEDKONTORSFUNKTIONER

Koncernens hovedkontor varetager generel ledelse, central HR-funktion, marketing, CSR, finans og ansvaret for it-infrastruktur. De samlede kapacitetsomkostninger til hovedkontorsfunktionerne er ca. DKK 6 mio. lavere end i samme periode sidste år.

FORVENTNINGER

I meddelelse af 23. august 2011 udtrykte koncernen forventninger om at nå en omsætning i niveauet DKK 3,3 mia. og et EBIT på omkring DKK 60 mio. Årets forventning til et EBIT på ca. DKK 60 mio. fastholdes, på trods af at omsætningsforventningen justeres til ca. DKK 3 mia., dels som følge af den generelle økonomiske afmatning og dels som følge af reklassifikation af de norske og finske forretnings-segmenter til ophørende aktiviteter, hvor sidstnævnte disposition skønnes at påvirke omsætningen negativt med ca. DKK 100 mio.

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	Generalforsamling
23. maj 2011	Delårsrapport 3 måneder 2011
23. august 2011	Delårsrapport 1. halvår 2011

FINANSKALENDER 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. september 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. september 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. september 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 16. november 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)	1.1 – 30.9		3. kvartal		Hele 2010
	2011	2010	2011	2010	
Nettoomsætning	2.259,3	2.397,9	678,3	801,0	3.117,6
Vareforbrug	(1.918,2)	(2.024,9)	(575,8)	(675,0)	(2.625,9)
Bruttoavance	341,1	373,0	102,5	126,0	491,7
Andre driftsindtægter	4,8	7,2	1,0	1,3	8,8
Andre driftsomkostninger	(2,8)	(2,8)	(1,4)	(3,1)	(3,2)
Andre eksterne omkostninger	(130,3)	(158,3)	(42,5)	(60,4)	(208,2)
Omkostninger vedrørende personaleydelse	(139,9)	(148,8)	(43,7)	(46,3)	(212,3)
Primært resultat før afskrivninger og nedskrivninger (EBITDA)	72,9	70,3	15,9	17,5	76,8
Afskrivninger	(19,2)	(19,5)	(5,5)	(7,0)	(26,3)
Resultat af primær drift (EBIT)	53,7	50,8	10,4	10,5	50,5
Finansielle poster:					
Finansielle indtægter	0,5	3,8	-	0,2	4,2
Finansielle omkostninger	(41,1)	(47,2)	(19,9)	(12,8)	(68,9)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	13,1	7,4	(9,5)	(2,1)	(14,2)
Skat af periodens resultat for fortsættende aktiviteter	(3,2)	(3,6)	4,2	(1,2)	(5,3)
Periodens resultat for fortsættende aktiviteter	9,9	3,8	(5,3)	(3,3)	(19,5)
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	(8,3)	2,4	(1,2)	13,0	23,1
Periodens resultat	1,6	6,2	(6,5)	9,7	3,6
Resultat pr. aktie:					
Resultat pr. aktie (EPS) a DKK 5 / 10	0,04	0,35	(0,14)	0,55	0,20
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a DKK 5 / 10	0,04	0,35	(0,14)	0,55	0,20
Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie a DKK 5 / 10	0,22	0,22	(0,12)	(0,19)	(1,10)
Udvandet resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie a DKK 5 / 10	0,22	0,22	(0,12)	(0,19)	(1,10)

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

(mio. DKK)	1.1 – 30.9		3. kvartal		Hele
	2011	2010	2011	2010	2010
Periodens resultat	1,6	6,2	(6,5)	9,7	3,6
Anden totalindkomst:					
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	(16,9)	34,2	(9,2)	5,2	35,1
Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	(1,9)	(43,4)	-	(9,8)	(50,7)
Valutakursreguleringer overført til periodens resultat for ophørende aktiviteter	5,7	-	-	-	6,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
Periodens værdiregulering	(1,7)	(4,9)	(0,1)	0,9	(3,0)
Værdiregulering overført til omsætningen	-	(1,0)	-	-	0,8
Værdiregulering overført til finansielle poster	3,2	6,3	-	-	3,4
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	-	(0,6)
Skat af anden totalindkomst	-	7,4	-	1,9	-
Anden totalindkomst efter skat	(11,6)	(1,4)	(9,3)	(1,8)	(8,9)
Totalindkomst i alt	(10,0)	4,8	(15,8)	7,9	(5,3)
Heraf udgør:					
Periodens totalindkomst, fortsættende aktiviteter	(17,0)	(0,6)	(22,4)	(6,5)	(24,5)
Periodens totalindkomst, ophørende aktiviteter	7,0	5,4	6,6	14,4	19,2

BALANCE

Aktiver

(mio. DKK)	Koncernen 30.9.2011	Koncernen 30.9.2010	Koncernen 31.12.2010
Langfristede aktiver:			
Immaterielle aktiver:			
Goodwill	139,6	146,0	143,0
Andre immaterielle aktiver	72,0	86,0	82,6
	211,6	232,0	225,6
Materielle aktiver	137,3	179,0	141,8
Andre langfristede aktiver:			
Andre kapitalandele og værdipapirer	3,8	4,2	3,8
Udskudt skat	38,4	35,7	42,1
	42,2	39,9	45,9
Langfristede aktiver i alt	391,1	450,9	413,3
Kortfristede aktiver:			
Varebeholdninger:			
Handelsvarer og forarbejdede varer	623,7	796,1	701,5
Forudbetalinger for varer	47,8	40,7	37,4
	671,5	836,8	738,9
Tilgodehavender:			
Tilgodehavender fra salg	384,8	423,1	329,3
Andre tilgodehavender	50,4	103,5	79,4
	435,2	526,6	408,7
Likvide beholdninger	30,2	91,3	18,2
Aktiver bestemt for salg	111,3	157,1	414,1
Kortfristede aktiver i alt	1.248,2	1.611,8	1.579,9
Aktiver i alt	1.639,3	2.062,7	1.993,2

BALANCE

Passiver

(mio. DKK)	Koncernen		Koncernen
	30.9.2011	30.9.2010	31.12.2010
Egenkapital:			
Aktiekapital	267,8	178,6	178,6
Reserve for sikringstransaktioner	(1,7)	(3,6)	(3,2)
Reserve for valutakursregulering	(54,7)	(50,6)	(41,6)
Overført resultat	557,3	413,2	393,7
	768,7	537,6	527,5
Langfristede forpligtelser:			
Pensioner og lignende forpligtelser	11,0	21,5	11,6
Udskudt skat	31,1	21,6	31,3
Hensatte forpligtelser	15,9	18,1	13,8
Ansvarlig lånekapital	37,2	161,8	55,9
Kreditinstitutter	481,1	32,2	-
Leasingforpligtelse	0,8	0,6	0,9
	577,1	255,8	113,5
Kortfristede forpligtelser:			
Kreditinstitutter	-	883,8	802,8
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	207,1	298,9	220,4
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	18,9	9,1	106,4
Selskabsskat	(0,6)	4,5	10,4
Hensatte forpligtelser	12,0	17,7	32,8
Periodeafgrænsningsposter	1,5	1,4	2,4
	238,9	1.215,4	1.175,2
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	54,6	53,9	177,0
Forpligtelser i alt	870,6	1.525,1	1.465,7
Passiver i alt	1.639,3	2.062,7	1.993,2

PENGESTRØMSOPGØRELSE

(mio. DKK)	1.1 – 30.9		3. kvartal		Hele 2010
	2011	2010	2011	2010	
Resultat før skat	13,1	7,4	(9,5)	(2,1)	(14,2)
Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.:					
Af- og nedskrivninger	19,2	19,5	5,5	7,0	26,3
Nedskrivninger på lagerbeholdninger (inkl. forudbetalinger)	(38,7)	(42,0)	(7,8)	(20,6)	(41,5)
Hensættelser/(tilbageførsler) på tilgodehavender fra salg	(3,2)	(7,1)	(1,3)	(6,6)	(18,2)
Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(9,7)	(26,9)	(7,2)	14,3	(36,1)
Hensatte forpligtelser/(tilbageførsler)	(17,4)	(20,5)	(1,7)	(7,5)	(7,6)
Finansielle indtægter	(0,5)	(3,8)	-	(0,2)	(15,8)
Finansielle omkostninger	41,1	47,2	19,9	12,8	80,4
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	3,9	(26,2)	(2,1)	(2,9)	(26,7)
Ændring i driftskapital:					
Varebeholdninger og forudbetalinger	66,1	85,8	(27,2)	61,0	41,1
Tilgodehavender fra salg	(66,4)	(69,0)	53,9	92,2	(7,0)
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	(4,3)	16,1	0,7	(41,5)	20,2
Øvrig driftskapital, netto	30,3	11,5	4,9	(26,6)	(0,8)
Pengestrøm fra primær drift	29,6	18,2	30,2	82,2	26,8
Finansielle indtægter, modtaget	0,5	3,8	-	0,2	15,8
Finansielle omkostninger, betalt	(47,3)	(36,3)	(16,6)	(8,0)	(65,7)
Betalt selskabsskat	(13,9)	(0,9)	(3,2)	0,9	(1,0)
Pengestrøm fra driftsaktivitet	(31,1)	(15,2)	10,4	75,3	(24,1)
Køb af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	(0,2)
Køb af immaterielle aktiver	(0,4)	(1,8)	(0,1)	-	(3,8)
Køb af materielle aktiver	(13,9)	(0,4)	(3,2)	(0,8)	(8,7)
Salg af immaterielle og materielle aktiver	1,0	4,5	(0,4)	4,4	4,1
Realiseret kursgevinst/(tab) vedr. afdækning af nettoinvesteringer i fremmed valuta	-	(41,2)	-	(12,6)	(49,2)
Køb/salg af værdipapirer	-	0,6	-	-	-
Pengestrøm til investeringsaktivitet	(13,3)	(38,3)	(2,9)	(9,0)	(57,8)
Pengestrøm fra driften og efter investeringer	(44,4)	(53,5)	7,5	66,3	(81,9)
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter og leasingforpligtelser	(0,3)	(0,4)	(0,1)	(0,2)	(0,5)
Optagelse af ansvarligt lån	-	50,0	-	-	50,0
Tilbagebetaling af ansvarligt lån	(106,0)	-	-	-	-
Kapitalforhøjelse	249,0	-	-	-	-
Salg af egne aktier	1,9	-	-	-	-
Optagelse af gæld til kreditinstitutter	299,1	419,1	(1,5)	(69,9)	408,6
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	(602,9)	(405,1)	(48,7)	(90,5)	(453,3)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(159,2)	63,6	(50,3)	(160,6)	4,8
Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	188,8	36,4	4,4	93,4	78,6
Årets pengestrøm	(14,8)	46,5	(38,4)	(0,9)	1,5
Likvide beholdninger pr. 1.7. / 1.1.	48,3	44,1	71,7	94,3	44,1
Kursregulering af likvider	(1,5)	0,7	(1,3)	(2,1)	2,7
Likvide beholdninger pr. 30.9. / 31.12.	32,0	91,3	32,0	91,3	48,3

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 i 2010:						
Periodens resultat	-	-	-	6,2	-	6,2
Anden totalindkomst:						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	32,3	-	-	32,3
Kursgevinst/(-tab) på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	-	-	(34,1)	-	-	(34,1)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	(3,6)	-	-	-	(3,6)
Værdireguleringer overført til omsætningen	-	(0,8)	-	-	-	(0,8)
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	4,8	-	-	-	4,8
Skat af anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
Anden totalindkomst i alt	-	0,4	(1,8)	-	-	(1,4)
Totalindkomst i alt for perioden	-	0,4	(1,8)	6,2	-	4,8
Egenkapital pr. 30.9.2010	178,6	(3,6)	(50,6)	413,2	-	537,6

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	-	-	-	1,6	-	1,6
Anden totalindkomst:						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	(16,9)	-	-	(16,9)
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	-	(1,7)	-	-	-	(1,7)
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	3,2	-	-	-	3,2
Anden totalindkomst i alt	-	1,5	(13,1)	-	-	(11,6)
Totalindkomst i alt for perioden	-	1,5	(13,1)	1,6	-	(10,0)
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	-	-	-	0,3	-	0,3
Transaktioner med ejere i alt	89,2	-	-	162,0	-	251,2
Egenkapital pr. 30.9.2011	267,8	(1,7)	(54,7)	557,3	-	768,7

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 konsistent, uanset om der er tale om intern eller ekstern varefremskaffelse.

Dækningsgraden påvirkes dermed marginalt negativt, idet der år til dato overføres DKK 23 mio. både i 2011 samt i 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 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 2010.

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

Nedskrivningstest

Den årlige nedskrivningstest for goodwill finder sted efter godkendelse af budgetter og strategiplaner for den kommende 3-års periode.

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) 1.1 – 30.9 2011	Norden	Vest- europa	Central- & Øst- europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	720,2	472,4	226,3	155,9	108,3	594,9	58,1	2.336,1
Intern omsætning	(5,8)	(3,0)	(2,0)	(0,5)	(1,9)	(7,1)	(56,5)	(76,8)
Nettoomsætning til eksterne kunder	714,4	469,4	224,3	155,4	106,4	587,8	1,6	2.259,3
Resultat af primær drift (EBIT)	27,5	37,5	11,0	9,0	3,7	12,2	(47,2)	53,7
Resultat før skat (EBT)	20,6	31,5	6,6	5,8	0,2	6,9	(58,5)	13,1
Net operating assets (NOA)	474,2	267,0	134,6	127,6	52,8	156,5	5,5	1.218,2

(mio. DKK) 1.1 – 30.9 2010	Norden	Vest- europa	Central- & Øst- europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	724,4	464,7	236,2	171,4	118,1	738,0	182,1	2.634,9
Intern omsætning	(8,1)	(4,0)	(3,0)	(0,2)	(1,1)	(41,7)	(178,9)	(237,0)
Nettoomsætning til eksterne kunder	716,3	460,7	233,2	171,2	117,0	696,3	3,2	2.397,9
Resultat af primær drift (EBIT)	26,6	25,0	10,0	9,2	1,0	11,6	(32,6)	50,8
Resultat før skat (EBT)	20,0	18,0	3,9	6,7	(2,4)	6,3	(45,1)	7,4
Net operating assets (NOA)	470,3	238,0	156,4	111,8	56,2	168,5	268,4	1.469,6

NOTER

Note 4 Segmentoplysninger – fortsat

(mio. DKK) 3. kvartal 2011	Norden	Vest- europa	Central- & Øst- europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	213,7	115,6	80,6	53,9	38,8	178,5	3,7	684,8
Intern omsætning	(1,1)	(0,4)	(0,7)	-	(0,9)	(0,2)	(3,2)	(6,5)
Nettoomsætning til eksterne kunder	212,6	115,2	79,9	53,9	37,9	178,3	0,5	678,3
Resultat af primær drift (EBIT)	6,8	6,5	5,0	2,5	2,2	2,3	(14,9)	10,4
Resultat før skat (EBT)	3,5	4,5	3,3	1,5	1,0	0,5	(23,8)	(9,5)
Net operating assets (NOA)	474,2	267,0	134,6	127,6	52,8	156,5	5,5	1.218,2

(mio. DKK) 3. kvartal 2010	Norden	Vest- europa	Central- & Øst- europa	USA	Rusland	Global Sales	Ikke allokeret/ elimineringer	Koncernen i alt
Omsætning	243,8	122,4	88,0	62,9	45,7	252,9	82,9	898,6
Intern omsætning	(2,1)	(2,1)	(1,5)	(0,2)	(0,8)	(15,3)	(75,6)	(97,6)
Nettoomsætning til eksterne kunder	241,7	120,3	86,5	62,7	44,9	237,6	7,3	801,0
Resultat af primær drift (EBIT)	10,0	1,4	4,7	4,0	2,0	(0,9)	(10,7)	10,5
Resultat før skat (EBT)	5,4	(0,7)	2,5	3,0	0,8	(3,6)	(9,5)	(2,1)
Net operating assets (NOA)	470,3	238,0	156,4	111,8	56,2	168,5	268,4	1.469,6

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.

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, 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 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.

NOTER

Note 6 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg – fortsat

(mio. DKK)	30.9.2011	30.9.2010	2010
Nettoomsætning	133,8	794,8	975,1
Vareforbrug	(124,4)	(692,2)	(865,9)
Bruttoavance	9,4	102,6	109,2
Andre driftsindtægter, netto	5,7	12,9	16,7
Andre eksterne omkostninger	(10,7)	(34,8)	(60,2)
Omkostninger vedrørende personaleydelse	(5,8)	(44,4)	(77,1)
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	(1,4)	36,3	(11,4)
Afskrivninger	(0,6)	(28,0)	(54,1)
Nedskrivninger	-	-	91,7
Resultat af primær drift (EBIT)	(2,0)	8,3	26,2
Finansielle poster:			
Finansielle indtægter	3,3	1,5	9,8
Finansielle omkostninger	(3,8)	(12,9)	(24,5)
Resultat før skat (EBT)	(2,5)	(3,1)	11,5
Anslået skat af periodens resultat	1,1	(2,7)	(11,3)
Periodens resultat	(1,4)	(5,8)	0,2
Tab/avance ved salg af ophørende aktiviteter	(6,9)	8,2	22,9
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	(8,3)	2,4	23,1
Resultat pr. aktie for ophørende aktiviteter:			
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,18)	0,13	1,30
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(0,18)	0,13	1,30
Nettopengestrømme fra ophørende aktiviteter:			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(41,2)	108,4	174,2
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(2,1)	37,8	58,5
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	232,1	(109,8)	(154,1)
I alt	188,8	36,4	78,6
Immaterielle aktiver	1,0	0,9	1,2
Materielle aktiver	47,2	60,7	168,3
Varebeholdninger	33,1	50,3	150,6
Tilgodehavender fra salg af varer	14,9	33,3	27,6
Øvrige tilgodehavender	13,3	11,9	36,0
Likvider	1,8	-	30,1
Aktiver bestemt for salg i alt	111,3	157,1	414,1
Kreditinstitutter	9,5	29,6	56,5
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	11,1	23,3	54,7
Øvrige forpligtelser	34,0	1,0	65,8
Forpligtelser bestemt for salg	54,6	53,9	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)	30.9.2011	30.9.2010	2010
Likvide beholdninger	30,2	91,3	18,2
Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	1,8	-	30,1
Likvider	32,0	91,3	48,3

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 pr. 30. september 2011 anvendt DKK 18,7 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 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 2011	Q3 2010	Q4 2010
Omsætning	248	220	254	254	213	242	236
Bruttomargin	16,4%	17,6%	17,0%	18,3%	16,5%	18,5%	18,4%
EBIT	9	7	12	10	7	10	1
Organisk vækst	12,7%	(2,9)%	(0,2)%	4,8%	(12,0)%	4,1%	11,2%
NWC/Omsætning	26,7%	34,4%	22,8%	30,9%	28,9%	22,6%	20,8%
NOA	509	541	477	561	474	470	446
ROIC	11,9%	8,1%	14,6%	11,5%	9,8%	13,0%	3,8%

Hoved- og nøgletal for Vesteuropa

(mio. DKK)							
Omsætning	169	154	185	187	115	120	118
Bruttomargin	15,8%	15,5%	17,5%	17,8%	18,2%	13,5%	17,5%
EBIT	14	7	17	16	7	2	6
Organisk vækst	10,2%	17,0%	(1,0)%	19,6%	(4,3)%	9,1%	23,4%
NWC/Omsætning	49,0%	50,2%	39,6%	33,8%	59,0%	49,4%	57,2%
NOA	324	310	281	245	267	238	269
ROIC	17,5%	10,6%	23,3%	25,8%	9,9%	2,2%	10,0%

Hoved- og nøgletal for Central- & Østeuropa

(mio. DKK)							
Omsætning	64	59	81	88	80	86	70
Bruttomargin	14,8%	15,6%	18,4%	18,3%	17,6%	16,4%	13,2%
EBIT	-	(1)	6	6	5	5	1
Organisk vækst	8,1%	(2,4)%	(8,0)%	6,2%	(7,6)%	9,0%	1,7%
NWC/Omsætning	39,9%	50,9%	33,8%	32,5%	32,2%	34,6%	36,5%
NOA	138	162	145	154	135	156	139
ROIC	1,0%	(2,2)%	15,3%	15,6%	15,0%	11,5%	2,9%

Hoved- og nøgletal for USA

(mio. DKK)							
Omsætning	51	51	51	57	54	62	53
Bruttomargin	22,9%	19,1%	23,3%	20,1%	21,7%	20,4%	21,5%
EBIT	4	1	3	4	2	4	1
Organisk vækst	(1,4)%	45,0%	(11,0)%	50,1%	(14,0)%	67,8%	76,5%
NWC/Omsætning	35,3%	35,3%	44,2%	35,5%	48,5%	32,4%	37,6%
NOA	94	108	112	116	128	112	112
ROIC	14,8%	3,1%	10,2%	16,1%	8,6%	14,6%	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 2011	Q3 2010	Q4 2010
Omsætning	33	32	36	40	38	45	35
Bruttomargin	24,7%	20,3%	24,5%	23,8%	25,2%	22,2%	24,8%
EBIT	1	(2)	1	1	2	2	-
Organisk vækst	2,5%	42,5%	(10,9)%	71,8%	(15,5)%	82,0%	28,7%
NWC/Omsætning	45,8%	45,5%	43,4%	38,3%	37,1%	30,5%	39,2%
NOA	58	59	60	61	53	56	58
ROIC	2,6%	(11,8)%	7,3%	4,8%	15,9%	13,6%	1,7%

Hoved- og nøgletal for Global Sales

(mio. DKK)	Q1 2011	Q1 2010	Q2 2011	Q2 2010	Q3 2011	Q3 2010	Q4 2010
Omsætning	191	204	218	254	178	238	205
Bruttomargin	9,1%	8,4%	8,1%	8,5%	6,8%	9,7%	11,0%
EBIT	5	5	5	7	2	(1)	(1)
Organisk vækst	(6,6)%	72,8%	(14,0)%	44,5%	(24,9)%	29,8%	14,2%
NWC/Omsætning	20,4%	22,3%	18,5%	20,9%	22,6%	18,3%	21,3%
NOA	152	178	157	205	157	169	165
ROIC	13,1%	12,6%	13,2%	16,0%	6,4%	(1,7)%	(3,5)%

Hoved- og nøgletal for koncernen

(mio. DKK)	Q1 2011	Q1 2010	Q2 2011	Q2 2010	Q3 2011	Q3 2010	Q4 2010
Omsætning	755	724	825	873	679	801	720
Bruttomargin	14,8%	14,5%	15,5%	16,3%	15,1%	15,7%	16,5%
EBIT	16	4	27	36	10	11	-
Organisk vækst	4,5%	(16,0)%	(5,6)%	(11,8)%	(15,3)%	(15,3)%	(15,5)%
NWC/Omsætning	33,4%	46,8%	30,2%	37,0%	34,1%	34,1%	32,1%
NOA	1.313	1.758	1.282	1.685	1.218	1.470	1.227
ROIC inkl. goodwill	6,0%	1,5%	9,4%	9,2%	4,0%	3,8%	1,0%