

Taastrup, 26. august 2009

Meddelelse nr. 27 / 2009

Delårsrapport pr. 30. juni 2009:
Stabilisering

Resume: DLH's markeder er stadig hårdt ramt af konjunkturtilbageslaget. Udviklingen tyder dog på stabilisering af såvel efterspørgsel som prisudvikling. Koncernen realiserede en omsætning på knapt DKK 1,9 mia. i første halvdel af 2009, en nedgang på 33% i forhold til samme periode sidste år. På trods af en fortsat stram omkostningsstyring blev EBIT (resultat før renter) for 1. halvår et underskud på DKK 27 mio. mod et overskud på 32 mio. i sammenligningsperioden i 2008. En betydelig lagerreduktion har i løbet af 1. halvår medvirket til at styrke DLH's balanceudvikling og sikret et stort positivt cash flow.

- **Efterspørgslen** efter træ og træprodukter er fortsat på et lavt, men stabilt niveau. Prisudviklingen er også under stabilisering. Det er stadig USA og Europa, som er hårdest ramt af lavkonjunktoren – en række markeder i Mellem- og Fjernøsten udvikler sig derimod positivt.
- Koncernen realiserede en **omsætning** i 1. halvår på DKK 1.851 mio., hvilket svarer til en nedgang på 33% i forhold til samme periode sidste år.
- **Bruttomarginalen** for halvåret blev 17,0% mod 15,8% i den tilsvarende periode af 2008.
- Koncernens **omkostninger inkl. afskrivninger** blev DKK 342 mio. i årets første halvdel mod DKK 402 mio. i 1. halvår 2008. Omkostningsnedgangen på DKK 60 mio. eller 15% skyldes en reduktion af medarbejderstaben og en række andre effektiviseringsinitiativer.
- Halvårets **EBIT** (resultat før renter) blev DKK -27 mio. mod DKK 32 mio. i sammenligningsperioden. **EBIT-margin** (overskudsgraden) faldt med 2,6 %-point til -1,4%.
- **Finansieringsomkostningerne** udgør DKK 84 mio. i 1. halvår mod DKK 31 mio. i 1. halvår 2008. Heraf er DKK 35 mio. engangsomkostninger i forbindelse med refinansiering af kreditter i marts 2009.
- Periodens **resultat før skat** udgør herefter DKK -111 mio. mod DKK 1 mio. året før og **resultat efter skat** udgør DKK -103 mio. imod DKK -15 mio. i 2008 (fortsættende aktiviteter).
- Den gennemsnitligt **investerede kapital** i 1. halvår blev reduceret med DKK 601 mio. til DKK 2.364 mio. i forhold til sammenligningsperioden, først og fremmest drevet af en betydelig reduktion af varelagre.
- **Pengestrøm fra driftsaktiviteter** beløber sig til DKK 190 mio. i 1. halvår 2009, svarende til en forbedring på 287 mio. i forhold til sammenligningsperioden i 2008, primært som følge af de nævnte lagerreduktioner.
- DLH fastholder **forventningerne for 2009** om en koncernomsætning på omkring DKK 4 mia. og et underskud før skat, dog væsentligt mindre end i 2008.

Hoved- og nøgletal (mio. DKK)	2. kvartal		1.1 – 30.06		Hele
	2009	2008	2009	2008	2008
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	991	1.388	1.851	2.749	5.013
Bruttoavance	162	211	316	435	544
Omkostninger ekskl. afskrivninger og amortisering	147	183	296	353	688
Primært resultat før afskrivninger og amortisering (EBITDA)	15	29	20	82	(144)
Indtjening før renter, skat og amortisering (EBITA)	(5)	7	(21)	39	(241)
Resultat af primær drift (EBIT)	(8)	4	(27)	32	(315)
Finansielle poster, netto	(18)	(5)	(84)	(31)	(107)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(26)	(1)	(111)	1	(422)
Resultat for ophørende aktiviteter	0	0	0	580	580
Resultat	(24)	(17)	(103)	565	227
Balanceposter					
Samlede aktiver			2.818	3.687	3.043
Egenkapital			1.165	1.687	1.240
Gennemsnitligt investeret kapital inkl. goodwill	2.310	2990	2.364	2.965	2.916
Gennemsnitlig rentebærende gæld	1.176	1268	1.216	1.179	1.251
Ultimo rentebærende gæld			1.098	1.252	1.317
Investeringer					
Bruttoinvesteringer ekskl. tilkøb	12	40	29	90	133
Heraf investeringer i materielle aktiver	10	35	26	77	111
Bruttoinvesteringer inkl. tilkøb	12	40	29	155	234
Nettoinvesteringer (bogført værdi) ekskl. tilkøb	12	34	26	82	124
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	142	0	190	(97)	(49)
Pengestrømme fra driften efter investeringer (ekskl. tilkøb)	150	(33)	220	(177)	(208)
Pengestrømme fra driften efter investeringer (inkl. tilkøb)	150	(33)	220	(241)	(298)
Regnskabsmæssige nøgletal					
Bruttomargin	16,4%	15,2%	17,0%	15,8%	10,9%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	(0,8)%	0,3%	(1,4)%	1,2%	(6,3)%
Driftsresultat efter skat (NOPLAT) ¹⁾	(3)	5	(14)	28	(170)
Egenkapitalforrentning (ROE)	(8,0)%	(9,6)%	(17,1)%	38,2%	18,9%
Soliditet			41,3%	45,7%	40,8%
Soliditet inkl. ansvarligt lån			45,5%	48,8%	44,4%
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	(0,4)%	1,0%	(1,7)%	(2,7)%	(8,2)%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	3.345	3.760	3.434	3.752	3.688
Aktierelaterede nøgletal ³⁾					
Indre værdi pr. udvandet aktie à DKK 10 (BVPS-D) ultimo			63	92	70
Aktiekurs pr. ultimo (P), DKK			20,90	69,00	26,00
Udvandet kurs / indre værdi (P/BV-D)			0,33	0,75	0,37
Resultat pr. aktie (EPS) à DKK 10	(1,36)	(0,94)	(5,80)	30,72	12,46
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) à DKK 10 ²⁾	(1,36)	(0,93)	(5,80)	30,63	12,46
Gennemsnitligt antal udvandede aktier udstedt (i 1.000 stk.)			17.769	18.429	18.179
Pengestrøm pr. udvandet aktie à DKK 10 (CFPS-D)	8,48	(0,01)	10,71	(5,26)	(2,69)
Udbytte pr. aktie à DKK 10 (DPS)			0,00	2,00	0,00
Udvandet Price Earning (P/E-D)			(3,6)	2,3	2,1

1) Beregnet ud fra vægtet skabelon på 29% (2007: 30%) med tillæg af finansielle nettoindtægter på den investerede kapital (debitorer mv.)

2) Beregnet ud fra periodens resultat inkl. ophørende aktiviteter

3) Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33 "Indregning pr. aktie". Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

LEDELSESBERETNING

Koncernens salgs- og resultatudvikling

DLH's salgs- og resultatudvikling er fortsat stærkt præget af det globale økonomiske tilbageslag. Markedsudviklingen i 2. kvartal bekræfter dog indtrykket af en stabilisering af efterspørgsel og priser, omend med store lokale og regionale variationer.

DLH realiserede en **omsætning** i 2. kvartal 2009 på DKK 991 mio., hvilket er 29% lavere end omsætningen i samme periode sidste år. For hele 1. halvår blev koncern-omsætningen DKK 1.851 mio., hvilket er 33% lavere end den tilsvarende periode sidste år.

Bruttoavance blev DKK 162 mio. i 2. kvartal, svarende til et fald på 23% i forhold til samme periode sidste år. Akkumuleret bruttoavance for 1. halvår er opgjort til DKK 316 mio., en nedgang på 27% i forhold til samme periode i 2008. Koncernen forbedrede dermed halvårets bruttomarginal fra 15,8% i 2008 til 17,0%. Den korte disponeringshorisont i dagens marked har betydet, at salg fra lager til højere marginaler er øget forholdsmæssigt i perioden.

DLH har siden efteråret 2008 igangsat en række reorganisering- og effektiviseringsinitiativer. Denne indsats sikrede i 2. kvartal 2009 en omkostningsreduktion på 20% i forhold til det tilsvarende kvartal sidste år. Omkostningerne for hele 1. halvår er opgjort til DKK 296 mio. mod DKK 353 mio. i samme periode i 2008, svarende til en omkostningsreduktion på 16%. Koncernen forventer, at effektiviseringsindsatsen vil føre til yderligere omkostningsreduktioner i fremtiden.

EBIT (resultat før renter) for 2. kvartal blev et underskud på DKK 8 mio. mod et overskud på DKK 4 mio. i det tilsvarende kvartal i 2008. 2. kvartals EBIT er dog forbedret med DKK 10 mio. i forhold til 1. kvartal 2009.

For 1. halvår under et er EBIT opgjort til DKK -27 mio. mod DKK 32 mio. i 1. halvår 2008. Halvårets **EBIT-margin** (overskudsgrad) er dermed reduceret med 2,6 %-point til -1,4% i forhold til 2008.

Koncernens **finansieringsomkostninger** blev i 2. kvartal DKK 18 mio. mod DKK 5 mio. i samme periode sidste år. Årets akkumulerede finansieringsomkostninger beløber sig til DKK 84 mio. I denne post indgår engangsomkostninger på DKK 35 mio. i forbindelse med refinansiering af kreditter i marts 2009.

For 2. kvartal udgør **resultat for fortsættende aktiviteter før skat** herefter opgjort til et underskud på DKK 26 mio. mod et underskud på DKK 1 mio. året før. Årets akkumulerede resultat før skat blev DKK -111 mio. mod DKK 1 mio. i 1. halvår 2008.

Koncernens **resultat efter skat** udgør – efter indregning af foreløbigt anslået skat – opgjort til DKK -24 mio. i 2. kvartal 2009 imod DKK -17 mio. i 2008. For 1. halvår er resultat efter skat beregnet til DKK -103 mio. imod DKK -15 mio. i 2008. I denne resultatberegning er indkalkuleret, at driftsunderskuddet i en række lande (særligt i Afrika) ikke kan forventes udnyttet inden for den tidshorisont, som koncernen lægger til grund for aktivering af skatteunderskud.

Koncernens resultatudvikling, 1. halvår

mio. DKK	Realiseret		Ændring
	2009	2008	
Omsætning	1.851	2.749	(898)
Bruttoavance	316	435	(119)
- i % af omsætning	17,0%	15,8%	
Omkostninger	(296)	(353)	57
Afskrivninger	(47)	(50)	3
EBIT	(27)	32	(59)
- i % af omsætning	(1,4)%	1,2%	(2,6)pp
Finansielle poster	(84)	(31)	(53)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat	(111)	1	(112)
Skat	8	(16)	24
Resultat for fortsættende aktiviteter	(103)	(15)	(88)
Resultat ophørende aktiviteter	0	580	(580)
Periodens resultat	(103)	565	(668)

Balance, pengestrømme og investeret kapital

Koncernens **egenkapital** er opgjort til DKK 1.165 mio. pr. 30. juni 2009 mod DKK 1.240 mio. ved udgangen af 2008. Nedgangen på DKK 75 mio. skyldes primært periodens underskud på DKK 103 mio., som dog delvis opvejes af valutakursreguleringer på DKK 22 mio.

Den målrettede indsats for at nedbringe koncernens kapitalbinding har sikret en løbende reduktion af den **investerede kapital** gennem 2009. Den gennemsnitligt investerede kapital i 1. halvår blev reduceret med DKK 601 mio. til DKK 2.364 mio., først og fremmest som følge af en betydelig reduktion af varelagre fra DKK 1.833 mio. til DKK 1.253 mio., svarende til en lagernedgang på 32% i forhold til året før. Denne nedgang fordeler sig nogenlunde ligeligt på pris- og mængdereduktion.

Det er nedbringelsen af varelagre, der sammen med et meget restriktivt investeringsprogram har sikret en betydelig **pengestrøm fra driftsaktivitet** på DKK 190 mio. i 1. halvår 2009, en forbedring på DKK 287 mio. i forhold til sammenligningsperioden i 2008.

Koncernbalancen ultimo juni blev DKK 2.818 mio. mod DKK 3.687 mio. sidste år (for fortsættende aktiviteter).

DLH's **soliditet** (inkl. ansvarligt lån) udgjorde 45,5% ved udgangen af 1. halvår 2009, der kan sammenlignes med en soliditet på 48,8% ved halvårsskiftet 2008.

Koncernens **rentebærende gæld** er i løbet af 1. halvår nedbragt til DKK 1.098 mio. ved udgangen af 1. halvår.

DLH har noteret sig, at en række kreditforsikringsinstitutter i takt med uddybningen af den økonomiske recession har reduceret i eller tilbagekaldt kreditforsikringstilsagn for en del af koncernens varedebitorer. Koncernens kreditgivningspolitik er imidlertid baseret på individuel og specifik kreditvurdering af hver enkelt debitor.

DLH vurderer, at koncernens aktuelle soliditet og kapitalberedskab repræsenterer et robust finansielt grundlag for koncernens drift og de planlagte forretningsinitiativer i de kommende år.

Divisionernes gennemsnitligt investerede kapital (NOA) i 1. halvår

Mio. DKK	I alt	Hårdttræs-divisionen	Træ- & Plade-divisionen	Koncern fælles
Gns. NOA år til dato	2.364	1.736	614	14
Fald fra gns. 2008	601	399	207	(5)

Forretningsudvikling

DLH har siden efteråret 2008 igangsat en række initiativer for at reducere de negative følger af markedsudviklingen og for at sikre, at koncernen er bedst muligt forberedt på de fremtidige markedsvilkår. Initiativerne omfatter blandt andet:

Reduktion af produktionskapaciteten

Koncernens produktionskapacitet er løbende blevet reduceret. I 2009 er pladetilskæringsaktiviteterne i Kolding ophørt, og yderligere kapacitetsnedskæringer planlægges gennemført i takt med udfasningen af beholdningen af råvarer. Samtidig omlægges produktionsstrukturen på koncernens produktionsanlæg i Congo, CIB, fra ordreproduktion til serieproduktion.

Investeringsaktiviteter

Koncernens investeringsprogram er udover lovpligtige investeringer begrænset til nødvendige opfølgings- og vedligeholdelsesinvesteringer.

Strukturelle tilpasninger i salgsmarkederne

DLH har som tidligere nævnt igangsat en omlægning af koncernstrukturen med hovedfokus på en geografisk segmentering af forretningen. Desuden sammenlægges en række forretningscentre i det nordiske marked. Disse initiativer ventes i løbet af de

kommende år at sikre en mere omkostningseffektiv drift og en langt større effektivitet af salget.

Omstrukturering af den koncerninterne samhandel (supply chain)

Arbejdet med at styrke DLH's supply chain fortsætter. Fokus er især rettet mod omstrukturering af samhandlen mellem forretningsenhederne i forsyningslandene og salgslandene på grundlag af koncernens fælles IT platform. Denne omstrukturering vil yderligere forbedre styringen og effektiviteten i forsyningskæden og bidrage til at nedbringe varernes gennemløbstider.

Reduktion af lagre

Som en konsekvens af ovennævnte indsats til styrkelse af DLH's supply chain er koncernens varelagre allerede nedbragt betydeligt. DLH planlægger i forlængelse heraf yderligere at omlægge koncernens lagerpositioneringsstrategi med større vægt på centraliseret lagerstyring. Koncernen forventer herved at sikre en omkostningsmæssig effektivisering og en øget servicegrad. Koncernen forventer også, at udnyttelsen af lagrene forbedres og dermed kan den understøtte et større forretningsomfang.

Andre omkostningsreduktioner

Hertil kommer en række yderligere initiativer til omkostningsbesparelse – brede såvel som specifikke.

Disse forretningsudviklingsaktiviteter har allerede haft en betydelig effekt på koncernens omkostningsudvikling og kapitalbinding, og DLH forventer i de kommende år at skabe yderligere forbedringer af koncernens effektivitet, kapitalbinding og fleksibilitet.

Divisionerne

Divisionernes resultatbidrag 1. halvår 2009

Mio. DKK	Hårdttræsdivisionen		Træ- & Pladedivisionen		Koncernfælles	
	Realiseret	Ændring år-til-år	Realiseret	Ændring år-til-år	Realiseret	Ændring år-til-år
Omsætning	1.220	(544)	637	(380)	(6)	26
Vækst år-til-år	(31%)		(37%)			
Bruttoavance	200	(70)	116	(49)	0	0
- i % af omsætning	16,4%	1,1%-point	18,2%	2,0%-point		
Omkostninger inkl. afskrivninger	208	40	115	10	18	10
EBIT	(8)	(30)	0	(39)	(18)	10
- i % af omsætning	(0,7%)	(1,9%)	0,0%	(3,8%)-point		

Hårdttræsdivisionen

Markedet for hårdttræ er fortsat stærkt præget af den globale afmatning i byggeriet i langt det meste af verden. Markedsvolumen er begrænset, men det gennemsnitlige prisniveau er stabiliseret i løbet af 2009. Der er dog fortsat betydelig variation i pris- og salgsudviklingen fra område til område og fra produkt til produkt.

Salget af hårdttræsprodukter i USA, Vest- og Østeuropa har stabiliseret sig på et lavt niveau (bortset fra Polen hvor markedets aktivitetsniveau stadig er højt). Udviklingen afspejler, at mange kunder har opbrugt eksisterende varebeholdninger og derfor nu igen er begyndt at købe ind. Kundernes planlægningshorisont er kort og indkøbene tilsvarende begrænsede.

Det er koncernens indtryk, at salgslagrene på markedets udbudsside i det store og hele er tilpasset til den nye situation, og at markedet derfor ikke længere er præget af et akut overudbud af varer.

De asiatiske markeder er generelt mindre påvirket af den økonomiske krise. Afsætningen til Vietnam er vokset mærkbart i halvåret, og Kina samt DLH's nye marked i Indien udvikler sig positivt. Salget på de mellemøstlige markeder viser også fremgang.

Hårdttræsdivisionen realiserede en omsætning på DKK 1.220 mio. i 1. halvår, hvilket svarer til ca. 66% af koncernomsætningen. Divisionens omsætning blev 31% lavere end i den tilsvarende periode af 2008. Den reducerede aktivitet præger både distributions- og trading-aktiviteterne.

Bruttomarginalen er forbedret med 1,1% til 16,4%.

I perioden er divisionens omkostninger nedbragt med 16% eller DKK 40 mio. i forhold til sidste år som følge af den fortsatte effektiviseringsindsats i divisionen. EBIT for perioden blev et underskud på DKK 8 mio. mod et overskud på DKK 22 mio. i sammenligningsperioden.

Med en målrettet lagerstyringsindsats har Hårdttræsdivisionen reduceret lagerbeholdningerne ganske betydeligt i 2009. Divisionens gennemsnitligt investerede kapital blev dermed DKK 1.736 mio. i 1. halvår 2009, en reduktion på knapt 20% i forhold til sammenligningsperioden.

Træ- & Pladedivisionen

Siden den globale recession satte ind i 4. kvartal 2008 er verdens samlede pladeproduktionskapacitet skrumpet mærkbart ind. Dette reducerede pladeudbud har betydet en stabil, i visse tilfælde moderat stigende prisudvikling på pladeprodukter. Samtidig har efterspørgslen rettet sig i den sidste del af 1. halvår, navnlig på de store markeder i Danmark og Sverige.

Divisionen realiserede en omsætning i 1. halvår på DKK 637 mio., hvilket svarer til ca. 34% af koncernomsætningen. Divisionens omsætning er 37% lavere end i sammenligningsperioden.

Divisionens bruttomarginal er forbedret med 2,0 %-point, til 18,2% i 1. halvår.

Periodens omkostninger er faldet med DKK 10 mio., svarende til 8% i forhold til sidste år. Divisionens EBIT-bidrag blev i 1. halvår på DKK 0 mio. mod DKK 39 mio. sidste år.

Også Træ- & Pladedivisionen har gennemført betydelige lagerreduktioner, der tegner sig for størstedelen af nedgangen i divisionens gennemsnitligt investerede kapital på over 25% til DKK 614 mio. i forhold til året før.

Fællesfunktioner

EBIT i fællesfunktionerne blev DKK -18 mio. imod DKK -28 mio. sidste år. Korrigeres beløbet for omkostninger af engangskarakter, blev fællesfunktioner DKK 6 mio. lavere end sidste år.

Nye miljøkrav

DLH oplever en støt stigende efterspørgsel efter certificerede varer på stadig flere markeder. Den øgede efterspørgsel skyldes blandt andet de øgede dokumentationskrav, som stilles af myndighederne i EU og USA. Men også en række nye markeder viser øget interesse for certificeret træ – blandt andet Mellemøsten og Rusland, som kræver FSC-certificering af træ til byggeriet i forbindelse med de olympiske vinterlege i 2014.

DLH fortsætter derfor den målrettede indsats for at øge andelen af certificeret træ i forsyningskæden for at styrke markedspositionen som førende leverandør af certificeret træ.

FN's klimakonference (COP15) i København til december forventes at vedtage en resolution, som blandt andet vil stoppe illegal skovrydning (der modsvarer op til 20% af den globale udledning af CO₂). En sådan aftale vil styrke DLH's konkurrenceevne, fordi den må forventes at reducere unfair konkurrence fra leverandører af illegalt træ og styrke det bæredygtige skovbrug.

Forventninger

Udviklingen i 2. kvartal understøtter koncernens forventning om en gradvis stabilisering af efterspørgsel og markedspriser i løbet af 2009 og 2010. Derfor fastholdes forventningerne for 2009 om en koncernomsætning på omkring DKK 4 mia. og et underskud før skat, dog væsentligt mindre end i 2008.

BEGIVENHEDER EFTER DELÅRSPERIODENS UDLØB

Aktietilbagekøbsprogram

På generalforsamlingen den 16. april 2009 blev det besluttet at nedskrive B-aktiekapitalen med de tilbagekøbte aktier i alt 722.977 B-aktier. Den nødvendige proklamaproses er nu afsluttet, jf. selskabsmeddelelse nr. 26 af 26. august 2009.

Koncernintern fusion

Som meddelt i selskabsmeddelelse nr. 24 af 25. juni 2009 var det planlagt at fusionere de danske selskaber DLH Nordisk A/S, DLH A/S og OK Træ ApS ind i Dalhoff Larsen & Horneman A/S med sidstnævnte som det fortsættende selskab. Som meddelt i selskabsmeddelelse nr. 26 af 26. august 2009 er samtlige betingelser for fusionen nu opfyldt, og bestyrelsen har dags dato truffet endelig beslutning om at gennemføre fusionen pr. 1. januar 2009.

Ny administrerende direktør

Bestyrelsen har i dag ansat Kent Arentoft som administrerende direktør i Dalhoff Larsen & Horneman. Kent Arentoft afløser pr. 1. september 2009 Jørgen Møller-Rasmussen, der går på pension, jf. selskabsmeddelelse nr. 25 af dags dato.

VÆSENTLIGE SELSKABSMEDDELELSER UDSENDT I 2009

5. februar 2009	Nedjustering af forventningerne for 2008
12. marts 2009	Årsrapport 2008: Præget af global afmatning
16. april 2009	Generalforsamling
20. maj 2009	Delårsrapport 3 måneder 2009
25. juni 2009	Koncernintern fusion indenfor DLH-gruppen
26. august 2009	Ny administrerende direktør til DLH
26. august 2009	Ændring af vedtægter for Dalhoff Larsen & Horneman A/S

FINANSKALENDER 2009

Fredag den 20. november 2009 – Delårsrapport 9 måneder 2009

Torsdag den 11. marts 2010 – Årsrapport 2009

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2009 for Dalhoff Larsen & Horneman A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2009 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2009.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse af udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Høje Taastrup, den 26. august 2009

Direktion:

Jørgen Møller-Rasmussen
(adm. direktør)

Bestyrelse:

Asbjørn Børsting
(formand)

Kristian Kolding
(næstformand)

Henrik Kaa Andersen

Morten Bergsten

Jesper Birkefeldt

Jens Ulrik Nielsen

Aksel Lauesgaard Nissen

Wilhelm Schnyder

Erik Søndergaard

Henvendelser

Eventuelle henvendelser vedrørende meddelelsen kan ske til administrerende direktør Jørgen Møller-Rasmussen på telefon nr. 43 50 01 01.

RESULTATOPGØRELSE

(mio. DKK)	2. kvartal		1 / 1 til 30 / 6		Hele
	2009	2008	2009	2008	2008
Nettoomsætning	990,7	1.399,5	1.851,2	2.748,8	5.013,0
Vareforbrug	(828,7)	(1.188,2)	(1.535,7)	(2.314,3)	(4.468,8)
Bruttoavance	162,0	211,3	315,5	434,5	544,2
Andre driftsindtægter	13,7	11,1	22,7	20,7	37,6
Andre driftsomkostninger	(3,6)	(0,8)	(6,3)	(5,4)	(1,3)
Andre eksterne omkostninger	(72,9)	(91,3)	(139,5)	(170,3)	(345,8)
Omkostninger vedrørende personaleydelse i øvrigt	(84,2)	(101,7)	(172,3)	(197,5)	(378,4)
Primært resultat før afskrivninger (EBITDA)	15,0	28,6	20,1	82,0	(143,7)
Afskrivninger	(23,2)	(24,6)	(46,8)	(49,9)	(105,0)
Nedskrivninger	-	-	-	-	(66,2)
Resultat af primær drift (EBIT)	(8,2)	4,0	(26,7)	32,1	(314,9)
Finansielle poster:					
Andel af resultat efter skat af kapitalandele i joint ventures	-	-	-	-	(0,9)
Finansielle indtægter	0,4	3,4	1,9	4,9	27,1
Finansielle omkostninger	(18,0)	(8,8)	(85,8)	(35,8)	(133,4)
Resultat for fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	(25,8)	(1,4)	(110,6)	1,2	(422,1)
Anslået skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter	1,5	(15,8)	7,4	(16,7)	68,7
Periodens resultat for fortsættende aktiviteter	(24,3)	(17,2)	(103,2)	(15,5)	(353,4)
Periodens resultat for ophørende aktiviteter	-	-	-	580,0	580,0
Periodens resultat	(24,3)	(17,2)	(103,2)	564,5	226,6
Resultat pr. aktie:					
Resultat pr. aktie (EPS)	(1,36)	(0,94)	(5,80)	30,72	12,46
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(1,36)	(0,93)	(5,80)	30,63	12,46
Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	(1,36)	(0,94)	(5,80)	(0,80)	(19,44)
Udvandet resultat for fortsættende aktivitet pr. aktie	(1,36)	(0,93)	(5,80)	(0,80)	(19,44)

OPGØRELSE AF INDREGNEDE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

(mio. DKK)	2. kvartal		1 / 1 til 30 / 6		Hele 2008
	2009	2008	2009	2008	
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	17,1	3,7	24,8	(6,1)	(102,2)
Kursgevinst på sikringsinstrumenter indgået til afdækning af kapitalinteresser i udenlandske enheder	(5,5)	4,0	(3,2)	5,1	34,9
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
Periodens værdiregulering	13,5	(0,5)	8,7	-	(12,9)
Værdireguleringer overført til omsætningen	(6,2)	-	6,1	-	-
Værdireguleringer overført til vareforbrug	(0,1)	-	(0,1)	0,3	0,3
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	-	-	-	-
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	-	(2,3)
Skat af poster indregnet direkte i egenkapitalen	(3,3)	(0,7)	(4,8)	0,3	(4,5)
Nettoindtægt indregnet direkte i egenkapitalen	15,5	6,5	31,5	(0,4)	(86,7)
Periodens resultat	(24,3)	(17,2)	(103,2)	564,5	226,6
Periodens indregnede indtægter og omkostninger	(8,8)	(10,7)	(71,7)	564,1	139,9
Heraf udgør:					
Periodens indregnede indtægter og omkostninger, fortsættende aktiviteter	(8,8)	(10,7)	(71,7)	(15,9)	(440,1)
Periodens indregnede indtægter og omkostninger, ophørende aktiviteter	-	-	-	580,0	580,0

BALANCE

Aktiver: (mio. DKK)	Koncernen		Koncernen
	30.6.2009	30.6.2008	31.12.2008
Langfristede aktiver:			
Immaterielle aktiver:			
Goodwill	158,1	183,8	152,0
Kunderrelationer, skovkoncessioner, IT-projekter	99,6	136,0	94,2
	257,7	319,8	246,2
Materielle aktiver	422,8	490,4	441,3
Andre langfristede aktiver:			
Andre kapitalandele og værdipapirer	4,2	4,8	4,2
Udskudt skat	76,0	24,4	80,7
	80,2	29,2	84,9
Langfristede aktiver i alt	760,7	839,4	772,4
Kortfristede aktiver:			
Varebeholdninger:			
Handelsvarer og forarbejdede varer	1.205,7	1.754,8	1.414,4
Forudbetalinger for varer	47,6	77,8	52,5
	1.253,3	1.832,6	1.466,9
Tilgodehavender:			
Tilgodehavender fra salg	586,7	770,9	542,9
Andre tilgodehavender	152,3	146,6	203,7
	739,0	917,5	746,6
Likvide beholdninger	65,2	97,8	56,7
Kortfristede aktiver i alt	2.057,5	2.847,9	2.270,2
Aktiver i alt	2.818,2	3.687,3	3.042,6

BALANCE

Passiver:

(mio. DKK)	Koncernen		Koncernen 2008
	30.6.2009	30.6.2008	
Egenkapital:			
Aktiekapital	185,8	185,8	185,8
Reserve for sikringstransaktioner	3,8	(0,1)	(10,9)
Reserve for valutakursregulering	(70,2)	(13,8)	(87,0)
Overført resultat	1.045,8	1.514,8	1.152
Foreslået udbytte	0,0	0,0	0,0
Egenkapital i alt	1.165,2	1.686,7	1.239,9
Langfristede forpligtelser:			
Pensioner og lignende forpligtelser	26,2	61,3	27,6
Udskudt skat	40,5	47,0	36,5
Ansvarlig lånekapital	111,7	111,9	78,2
Kreditinstitutter	616,4	671,9	44,5
Leasingforpligtelse	1,3	0,6	0,5
	796,1	892,7	187,3
Kortfristede forpligtelser:			
Kreditinstitutter	422,3	557,5	1.208,4
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	408,2	515,3	345,4
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	12,0	8,3	41,9
Selskabsskat	10,4	17,3	13,2
Hensatte forpligtelser	4,0	9,5	6,5
	856,9	1.107,9	1.615,4
Forpligtelser i alt	1.653,0	2.000,6	1.802,7
Passiver i alt	2.818,2	3.687,3	3.042,6

PENGESTRØMSOPGØRELSE

(mio. DKK)	2. kvartal		1.1 – 30.06.		Hele
	2009	2008	2009	2008	2008
Resultat før skat	(25,8)	(1,4)	(110,6)	1,2	(422,1)
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Afskrivninger	23,3	24,6	47,0	49,9	171,2
Lagernedskrivninger på varebeholdninger (inkl. forudbetalinger)	(19,3)	23,2	(67,0)	21,2	148,8
Hensættelser på tilgodehavender fra salg	(2,6)	(3,3)	(7,3)	(4,7)	(3,2)
Andre ikke-kontante driftsposter, netto	1,5	(14,1)	1,5	(8,0)	0,9
Hensatte forpligtelser	(0,2)	(0,9)	(2,8)	0,7	(1,8)
Andel af resultat efter skat i joint ventures	-	-	-	-	0,9
Finansielle indtægter	(0,8)	(3,4)	(1,9)	(4,9)	(27,1)
Finansielle omkostninger	18,4	8,8	85,8	35,8	133,4
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	(5,5)	33,5	(55,3)	91,2	1,0
Ændring i driftskapital:					
Varelagre og forudbetalinger	128,1	(10,8)	280,6	(46,5)	118,9
Tilgodehavender fra salg	(12,5)	27,2	(36,5)	(79,2)	131,3
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	34,6	(20,5)	36,1	57,2	(66,6)
Øvrig driftsgæld, netto	15,8	(4,5)	67,0	(36,4)	(37,4)
Pengestrøm fra primær drift	160,5	24,9	291,9	(13,7)	147,2
Finansielle indtægter, betalt	0,8	(0,3)	1,9	1,2	27,1
Finansielle omkostninger, betalt	(21,0)	(5,0)	(87,1)	(30,0)	(158,5)
Betalt selskabsskat	2,1	(19,7)	(16,4)	(54,5)	(64,7)
Pengestrøm fra driftsaktivitet	142,4	(0,1)	190,3	(97,0)	(48,9)
Køb af immaterielle aktiver	(1,3)	(4,7)	(2,9)	(13,9)	(23,0)
Køb af materielle aktiver	(10,4)	(34,8)	(25,8)	(76,5)	(111,0)
Salg af immaterielle og materielle aktiver	6,5	6,1	9,0	9,6	10,6
Køb af virksomheder	-	0,1	-	(64,4)	(90,3)
Betalt earn-out forpligtelse	-	-	-	-	(36,0)
Realiseret kursgevinst vedr. afdækning af nettoinvesteringer i fremmed valuta	13,9	-	49,4	-	-
Køb/salg af værdipapirer	(0,9)	0,5	-	0,9	0,5
Pengestrøm til investeringsaktivitet	7,8	(32,8)	29,7	(144,3)	(249,2)
Pengestrøm fra driften og efter investeringer	150,2	(32,9)	220,0	(241,3)	(298,1)
Optagelse/tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter og leasingforpligtelser	(0,1)	(0,1)	1,4	(0,1)	-
Optagelse/tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter	(150,9)	82,9	(210,0)	(589,1)	(553,0)
Køb af egne aktier vedrørende tilbagekøbsprogram	-	(10,7)	(3,0)	(10,7)	(33,8)
Køb/salg af egne aktier	-	(1,7)	-	(1,7)	(1,7)
Betalt udbytte	-	(37,2)	-	(37,2)	(37,2)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(151,0)	33,2	(211,6)	(638,8)	(625,7)
Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	-	0,0	-	923,3	923,3
Årets pengestrøm	(0,8)	0,3	8,4	43,2	(0,5)
Likvide beholdninger pr. 1.1.	66,3	99,2	56,7	56,3	56,3
Kursregulering af likvider	(0,3)	0,0	0,1	-	0,9
Likvide beholdninger pr. 30.6. / 31.12.	65,2	99,5	65,2	99,5	56,7

EGENKAPITALOPGØRELSE

(mio. DKK)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital pr. 1.1.2008	185,8	(0,3)	(13,2)	962,7	37,2	1.172,2
Periodens indregnede indtægter og omkostninger	-	0,2	(0,6)	564,5	-	564,1
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(37,2)	(37,2)
Ubytte egne aktier	-	-	-	0,3	-	0,3
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	(2,0)	-	(2,0)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(10,7)	-	(10,7)
Egenkapital pr. 30.06.2008	185,8	(0,1)	(13,8)	1.514,8	-	1.686,7
Egenkapital pr. 1.7.2008	185,8	(0,1)	(13,8)	1.514,8	-	1.686,7
Periodens indregnede indtægter og omkostninger	-	(10,8)	(73,2)	(340,2)	-	(424,2)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(23,1)	-	(23,1)
Aktiebaseret vederlæggelse/optioner	-	-	-	0,5	-	0,5
Egenkapital pr. 31.12.2008	185,8	(10,9)	(87,0)	1.152,0	-	1.239,9
Egenkapital pr. 1.1.2009	185,8	(10,9)	(87,0)	1.152,0	-	1.239,9
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	14,7	16,8	(103,2)	-	(71,7)
Aktietilbagekøbsprogram	-	-	-	(3,0)	-	(3,0)
Egenkapital pr. 30.06.2009	185,8	3,8	70,2	1.045,8	-	1.165,2

Noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2008, hvortil der henvises, bortset fra nedenstående. Årsrapporten for 2008 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Ændring af anvendt regnskabspraksis:

DLH har med virkning fra 1. januar 2009 implementeret IAS1 "Præsentation af årsregnskaber", IAS 23 "Låneomkostninger" og IFRS 8 "Driftssegmenter". De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling. IAS 1 og IFRS 8 har alene ændringer i de afgivne noteoplysninger og regnskabsopstillinger. Sammenligningstal i noterne er tilpasset.

Koncernen har som følge af implementering af nyt IT-system foretaget et principskifte for opgørelsesmetode af varebeholdninger. Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter gennemsnit metoden (tidligere FIFO metoden) eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere. Virkningen ved overgangen er uvæsentlig.

IAS 23 kræver, at låneomkostninger fra både specifik og generel låntagning vedrørende opførelse af kvalificerende aktiver indregnes i kostprisen for sådanne aktiver. Da koncernen ikke i perioden har haft opførelse af kvalificerende aktiver, har implementeringen af standarden ikke påvirket indregning og måling.

Note 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af delårsrapporten kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og estimer, som påvirker anvendelsen af anvendt 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 årsrapporten pr. 31. december.

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

Ledelsen har pr. 30. juni 2009 gennemført værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Med henblik herpå er den regnskabsmæssige værdi pr. 30. juni 2009 af goodwill fordelt på de pengestrømsfrembringende enheder Hårdttræsdivisionen og Træ- & Plade-divisionen, hvor der er opført goodwill.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede betalingsstrømme for årene 2009-13. De forventede pengestrømme er opgjort baseret på reviderede drifts- og likviditetsbudgetter, der afspejler de nuværende forventninger til 2009 og 2010. I beregningen af pengestrømmene indgår EBIT, herunder omsætningsudvikling, renter, forskydning i driftskapitalen samt anlægsinvesteringer som væsentlige parametre.

For årene 2011-13 er de forventede pengestrømme beregnet som en matematisk fremskrivning af budgettet for 2010 ud fra en forventning om stabile vækstrater. Diskonteringsfaktoren er fastsat baseret på koncernens forventninger til det langfristede afkastkrav på omkring 8%. Terminalværdien efter 2013 er beregnet som 2013 med en vækst på 2%.

Baseret på de anvendte forudsætninger om en normalisering af drifts- og afkastkrav på langt sigt vurderes det, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi, hvorfor der ikke er foretaget nedskrivning.

Note 3 Segmentoplysninger

mio. DKK	Hårdttræsdivisionen		Træ- og Plade-divisionen		Ikke allokeret moderselskab		Koncerneliminerings		Koncernen i alt	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
2. kvartal	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Omsætning	659,5	897,9	334,3	512,5	-	-	-	-	993,8	1410,4
Intern omsætning	(1,8)	(4,3)	(1,3)	(6,6)	-	-	-	-	(3,1)	(10,9)
Nettoomsætning til eksterne kunder	657,7	893,6	333,0	505,9	-	-	-	-	990,7	1.399,5
Resultat før skat (EBT)	(13,2)	(18,2)	(4,1)	12,7	(8,5)	4,1	-	-	(25,8)	(1,4)
1. halvår	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Omsætning	1.219,6	1.763,5	637,3	1.017,4	-	-	-	-	1.856,9	2.780,9
Intern omsætning	(2,5)	(13,6)	(3,2)	(18,5)	-	-	-	-	(5,7)	(32,1)
Nettoomsætning til eksterne kunder	1.217,1	1.749,9	634,1	998,9	-	-	-	-	1.851,2	2.748,8
Resultat før skat (EBT)	(49,5)	(20,4)	(6,4)	28,6	(54,7)	(7,0)	-	-	(110,6)	1,2
Segmentaktiver	2.176,5	2.713,7	768,0	914,1	875,9	1.249,4	(1.002,2)	(1.189,9)	2.818,2	3.687,3

Note 4 Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

DLH har pr. 29/2-2008 gennemført salget af aktierne i DLH Træ & Byg A/S – Byggematerialedivisionen – til Saint-Gobain Distribution Nordic AB, et selskab i Saint-Gobain koncernen.

Hovedtal for ophørte aktiviteter (mio. DKK)

	2. kvartal		1. halvår	
	2009	2008	2009	2008
Nettoomsætning	-	-	-	256,6
Omkostninger	-	-	-	(263,0)
Periodens resultat før skat	-	-	-	(6,4)
Skat af periodens resultat	-	-	-	1,8
Periodens resultat efter skat	-	-	-	(4,6)
Avance ved salg	-	-	-	584,6
Periodens resultat af ophørte aktiviteter	-	-	-	580,0

Note 5

Som en del af incitamentsaflønnningen har direktionen og den øvrige koncernledelse siden 2002 været omfattet af et revolverende aktieoptionsprogram. Ordningen er beskrevet udførligt i årsrapporten for 2008 (note 7). Pr. 1. april 2009 har direktion og øvrig koncernledelse frafaldet tildeling af aktieoptioner uden kompensation (april 2008: 32.758).

Note 6

Som meddelt i selskabsmeddelelse nr. 19 af 20. maj 2009 indgik DLH i marts 2009 en 2-årig finansiell aftale med en række banker, der sikrer det nødvendige råderum for koncernen.