



# 2015

Sanistål Årsrapport

## SELSKAB

Sanistål A/S  
Håndværkervej 14  
9000 Aalborg  
Danmark

Telefon: 96 30 60 00  
Hjemmeside: [www.sanistaal.com](http://www.sanistaal.com)  
E-mail: [sanistaal@sanistaal.dk](mailto:sanistaal@sanistaal.dk)  
CVR-nr.: 42 99 78 11  
Stiftet: 18. juni 1926  
Hjemsted: Aalborg

## DIREKTION

Christian B. Lund, administrerende direktør  
Flemming Glamann, økonomidirektør

## BESTYRELSE

Ole Steen Andersen, formand  
Jens Jørgen Madsen, næstformand  
Peter Vagn-Jensen  
William E. Hoover, Jr  
Søren Østergaard Sørensen  
Sven Ruder  
Jesper Søe, medarbejdervalgt  
Tina Lund Vildhøj, medarbejdervalgt

## REVISIONSKOMITE

Revisionskomiteén består af den samlede bestyrelse

## REVISION

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Vestre Havnepromenade 1A  
Postboks 710  
9100 Aalborg

## KONCERN

### Sanistål A/S

Aalborg, Danmark

### Serman & Tipsmark A/S

Brønderslev, Danmark

### Max Schön GmbH

Lübeck, Tyskland

### Sanistal Spolka z.o.o.

Szczecin, Polen

### UAB Sanistal

Kaunas, Litauen

### Sanistal SIA

Riga, Letland



# Indholdsfortegnelse



SIDE **12**



SIDE **24**

Balance pr. 31. december

BIL	AKTIVER		BIL
	2015	2014	
Løbende aktiver			Egenkapital
Finansielle aktiver	201.000	10	Aktiverede
Andre aktiver	756.340	43	Aktiverede
Udfordret (assurandør)			Overført nedlagt
Varer	200.000	11	Egenkapital i alt
Udfordret aktiver	98.536	14	
Finansielle aktiver i alt			Løbende forpligtelser
Andre aktiver	1.094.876		Finansielle forpligtelser
Finansielle aktiver			Finansielle forpligtelser
Andre aktiver	410.340	12	Løbende forpligtelser i alt
Varer	526.762	12	Finansielle forpligtelser
Udfordret aktiver	1.300	12	Finansielle forpligtelser
Andre aktiver	90.014	12	Løbende forpligtelser i alt
Finansielle aktiver i alt	54.818		Finansielle forpligtelser i alt
Andre aktiver	1.188.796		Finansielle forpligtelser i alt
Finansielle aktiver			Finansielle forpligtelser i alt
Andre aktiver	8.665.900		Finansielle forpligtelser i alt

SIDE **29**



SIDE **58**

## Ledelsesberetning

- 4 Sanistål overblik
- 6 Forretningsudvikling skaber værdi for vores kunder
- 8 Sanistål-koncernens aktiviteter
- 10 Forretningsmodel
- 11 Forretningssegmenter i Sanistål
- 12 Året der gik
- 14 Årets resultat
- 16 Beretning for segmenter
- 19 Forventninger til 2016
- 20 Hoved- og nøgletal
- 21 4. kvartal 2015
- 22 Særlige risici
- 22 Corporate governance
- 22 Samfundsansvar og mangfoldighed i ledelsen
- 24 Saniståls ledelse
- 26 Aktionærinformation

## Koncernregnskab

- 28 Resultatopgørelse, Totalindkomstopgørelse og Pengestrømsopgørelse
- 29 Balance
- 31 Egenkapitalopgørelse
- 33 Oversigt over noter for koncernregnskab

## Årsregnskab (moderselskab)

- 54 Resultatopgørelse, Totalindkomstopgørelse og Pengestrømsopgørelse
- 55 Balance
- 56 Egenkapitalopgørelse
- 59 Oversigt over noter for moderselskab

## Supplement til ledelsesberetningen

- 68 Koncernens resultat 2014-2015
- 68 Definitioner af nøgletal

## Påtegninger

- 69 Ledelsespåtegning
- 70 Den uafhængige revisors erklæringer

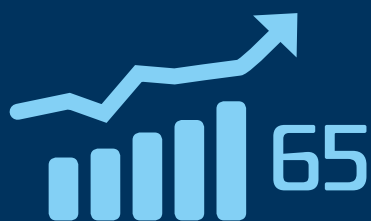
# Sanistål overblik

23,4%

Bruttoavanceprocenten er steget til 23,4%, svarende til en stigning på 0,9%-point fra 2014

120  
mio. kr.

De frie pengestrømme udgør 120 mio. kr. mod 93 mio. kr. i 2014



Sanistål-aktien sluttede 2015 i en kurs på 65 kr. Værdien af aktien er steget med 59% i 2015

39%

39% af salget i Industri Divisionen, som også indeholder salg af stål, foregår via e-handel

100%

Vores danske butikker har i 2015 fået tildelt grønne smileys ved samtlige tilsyn

1.500

Sanistål koncernen beskæftiger over 1500 medarbejdere



# EBIT 85

mio. kr.

Resultat af primær drift (EBIT) ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger udgør 85 mio. kr.



# 130.000

Vores to danske centrallagre har et komplet produktsortiment med over 130.000 produkter

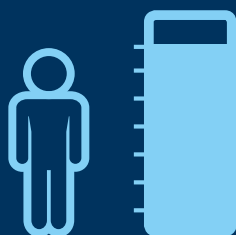


# +43%

FlexBox leveringer er steget med 43% i 2. halvår 2015

# 33,6%

Soliditetsgraden udgør 33,6% i 2015 mod 29,5 % i 2014



Meget høj medarbejdertilfredshed hos Sanistål er grundlaget for den gode service til vores kunder



Saniståls 47 butikker fordelt over hele Danmark servicerer kunderne lokalt

# Forretningsudvikling skaber værdi for vores kunder

## Vi har i 2015 koncentreret vores forretningsudvikling om servicekoncepter, kerneforretningen og digitalisering

Forretningsudvikling er afgørende for at skabe værdi for vores kunder. Vi vil være i front med nyskabende initiativer til vores kunder, alt imens vi videreudvikler eksisterende servicekoncepter. Digitalisering af vores processer gør samhandlen med kunderne mere effektiv og øger vores kunders værdiskabelse og konkurrenceevne.

Vores StockMaster koncept, der gennem vending automater bidrager med effektivitet og optimering af industrikunders interne processer, er i 2015 udbredt yderligere i Danmark og Tyskland. I Østeuropa er konceptet sat i drift hos de første kunder med stor succes.

Saniståls brede udvalg af services er i efteråret udvidet med en unik nyskabelse: en online projektmappe til vores kunder inden for byggeri. Projektmappen giver kunderne et overblik over igangværende byggesager, mulighed for at aktivere projektordrer og er et stærkt værktøj til at effektivisere projektstyringen.

Vores kundetilfredshedsundersøgelser viser, at kunderne er meget tilfredse med Sanistål

som samarbejdspartner. De positive tilbagemeldinger knytter sig særligt til den gode service vores medarbejdere giver samt til e-handel og leveringskvalitet.

Som led i en strategisk fokusering på vores kerneforretning har vi afhændet to mindre forretningsområder og to frigjorte lagerejendomme. I tillæg hertil er det ultimo året besluttet at afvikle koncernens aktiviteter i Estland. På det danske marked har vi i august styrket kerneforretningen med købet af aktiviteten fra Lystrup Grossisten A/S i Maribo.

### DIGITAL TRANSFORMATION

På vores centrallager i Taulov, som er blandt Nordeuropas mest moderne stållagre, er vi ved at implementere et nyt IT system (WMS). Systemet digitaliserer alle arbejdsgange på stållageret og forbedrer effektiviteten.

For at være på forkant med kundernes behov opdateres webshoppen i 2016 til nyeste teknologi. Opdateringen vil effektivisere kundernes samhandel med Sanistål og øge deres serviceoplevelse.

I 2015 har vi gennemført udbud og forberedt implementering af nyt ERP-system. Det er et stort projekt, der implementeres faseopdelt over de kommende år. Vores nye ERP-system vil bidrage med øget effektivitet og i langt højere grad digitalisere vores forretning, hvilket vil skabe øget værdi for vores kunder og os.

”

Sanistål vil bidrage til højere konkurrenceevne hos kunderne. Vores servicekoncepter supplerer kundernes forretning og tilfører dem værdi.”

Christian B. Lund, administrerende direktør

Investeringerne i de digitale platforme styrker grundlaget for lønsom vækst og optimering af vores omkostningsstruktur.

### TILFREDSE MEDARBEJDERE

I Sanistål vægter vi arbejdsmiljø højt. Medarbejdernes sikkerhed og trivsel er afgørende for den engagerede indsats, de hver dag yder over for vores kunder og hinanden. Det er derfor vigtigt for os, at have fået tildelt grønne smileys ved samtlige tilsyn i 2015, og ikke mindst at vores to central-lagre i Taulov og Billund har fastholdt deres krone smileys.

Vi har desværre oplevet en stigning i antal arbejdsulykker. Det har affødt en række forebyggende tiltag, som skal bringe os nærmere målsætningen om nul arbejdsulykker.

Som led i forbedringen af arbejdsmiljøet har vi investeret i en lågpå sættermaskine på lageret i Billund. Den afhjælper uhen-sigtsmæssige arbejdsstillinger og fjerner behovet for brug af skæreredskaber hos vores kunder. På lageret i Taulov har vi investeret i omkostningseffektive LED lyskilder, der giver et mere naturligt lys og derved gør det mere behageligt at arbejde på lageret.

Tilfredsheden hos medarbejderne er øget sammenlignet med sidste års meget til-fredsstillende resultat. Vores medarbejdere

er meget tilfredse med at være en del af Sanistål, der vurderes som en attraktiv, ansvarlig og udviklende arbejdsplads.

### MARKEDSFORHOLD OG ØKONOMI

De svære markedsvilkår er kommet for at blive, og stiller øgede krav til forretnings-udvikling og digitalisering.

Den danske bygge- og anlægsbranche har som helhed oplevet vækst og det samme gør sig gældende for VVS-markedet, der ifølge Rørforeningens markedsanalyser er vokset med 4% i året. Saniståls fravalg af ikke rentable ordrer betyder, at vi har reali-seret et forventeligt fald i aktiviteten.

På industrimarkedet i Danmark oplever vi et pres på vores aktivitet, idet der konkurreres på pris og risikovillighed i et omfang vi ikke har ønsket at deltage i. Stålmarkedet har gennem hele 2015 været udfordrende med en stagnerende tendens. Opbremsningen i den globale vækst, særligt i Kina, har medført et kontinuerligt fald i stålpriserne i forhold til 2014 og til et niveau under krise-året 2009.

Vores markeder i Østeuropa har været kendetegnet ved en lavere aktivitet, da vores kunder er påvirket af et fald i projektf finansiering fra Rusland og EU samt manglende eksport til Rusland. I Tyskland har markedet udviklet sig fladt, men vi har opnået en flot fremgang i salget

til industrikunder. Serman & Tipsmark har grundet udviklingen i olieprisen og den norske offshore industri haft svære betingelser, men er lykkedes med at vinde flere projekter på hjemmemarkedet.

Saniståls primære drift (EBIT) eksklusive ejendomsavance og nedskrivninger realiseres med 85 mio. kr. mod 84 mio. kr. året før.

I februar 2016 har vi i erkendelse af, at konsolidering ikke er mulig indgået en betinget aftale om salg af aktieposten i Brødrene A & O Johansen A/S. Salgsprovenuet på 401 mio. kr. reducerer den rentebærende gæld og forbedrer solidi-teten betydeligt. Med handlen øges vores finansielle fleksibilitet betragteligt og vi får bedre betingelser for at udvikle Sanistål.

Jeg vil gerne takke mine Sanistål-kolleger for deres gode indsats i 2015. Ligeledes vil jeg gerne takke vores kunder og leveran-dører for samarbejdet, samt vores aktio-nærer for deres opbakning.



Christian B. Lund  
Administrerende direktør



StockMaster er nu i drift hos kunder i 3 lande

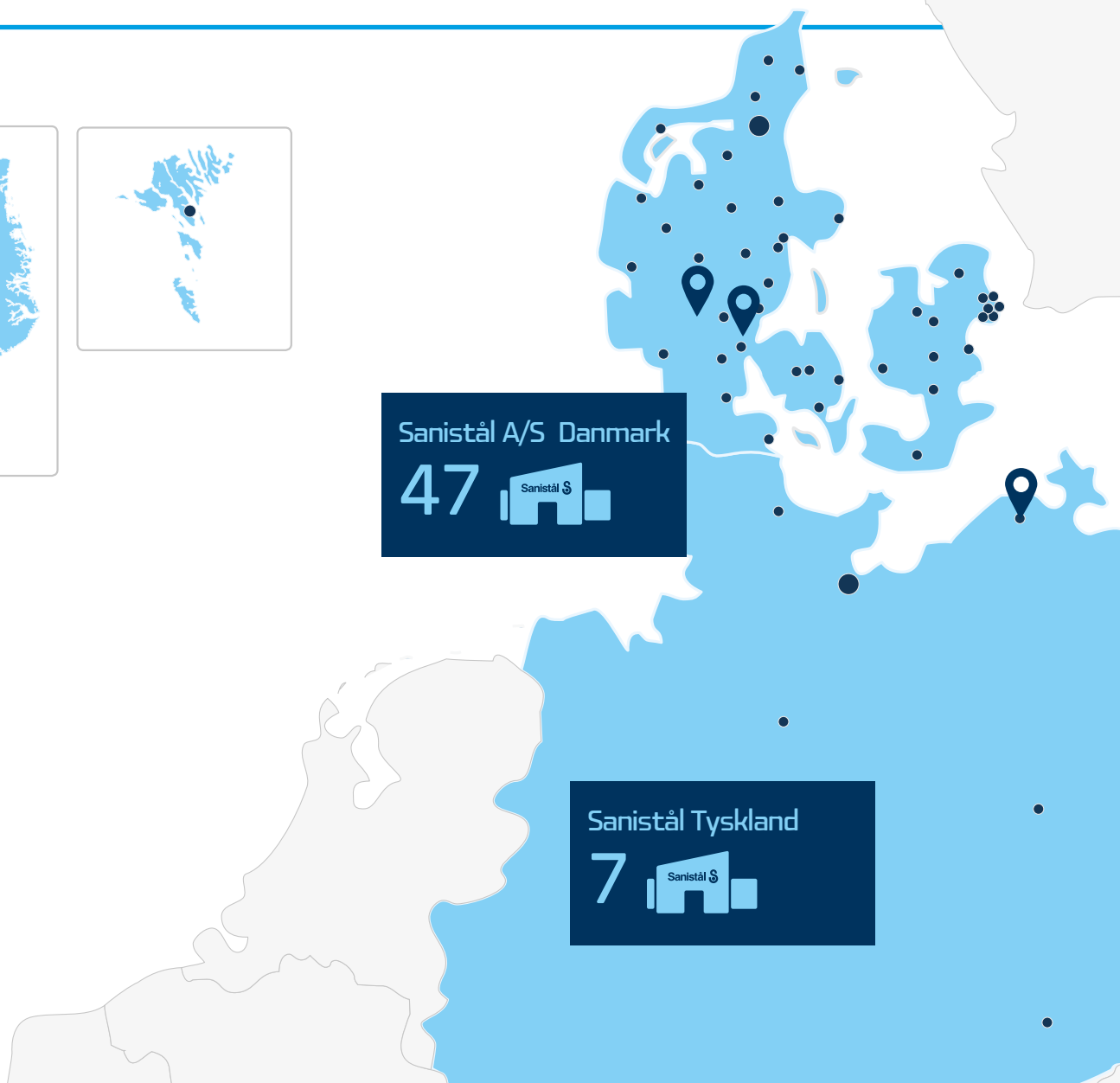
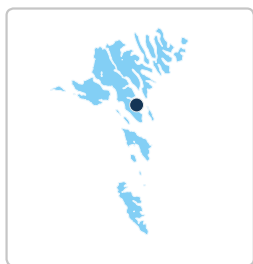


Udvikling af vores e-handels-salgskanaler og webshop har høj prioritet

2,1

Fokus på lønsomhed har forøget EBIT-marginen til 2,1% fra 1,9% i 2014

# Sanistål-koncernens aktiviteter



Sanistål A/S Danmark

47



Sanistål Tyskland

7

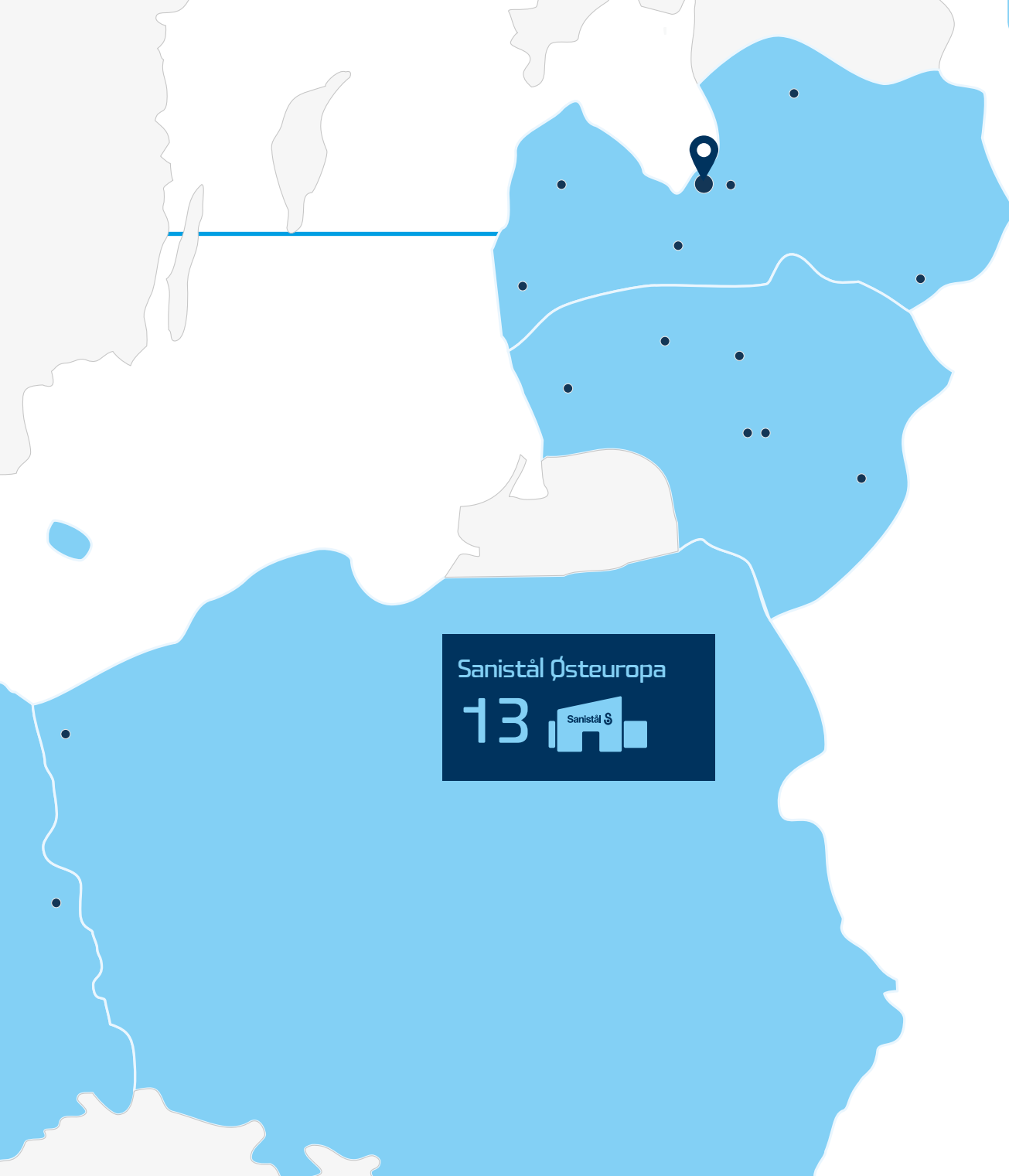


- Hovedkontor
- 📍 Centrallager
- Afdelinger

## Sanistål A/S Danmark

- > Omsætning 3.418 mio. kr.
- > 47 butikker/afdelinger
- > Centrallager i Taulov og Billund
- > 1101 ansatte
- > Datterselskab Serman & Tipsmark A/S
- > Hovedkontor, Aalborg





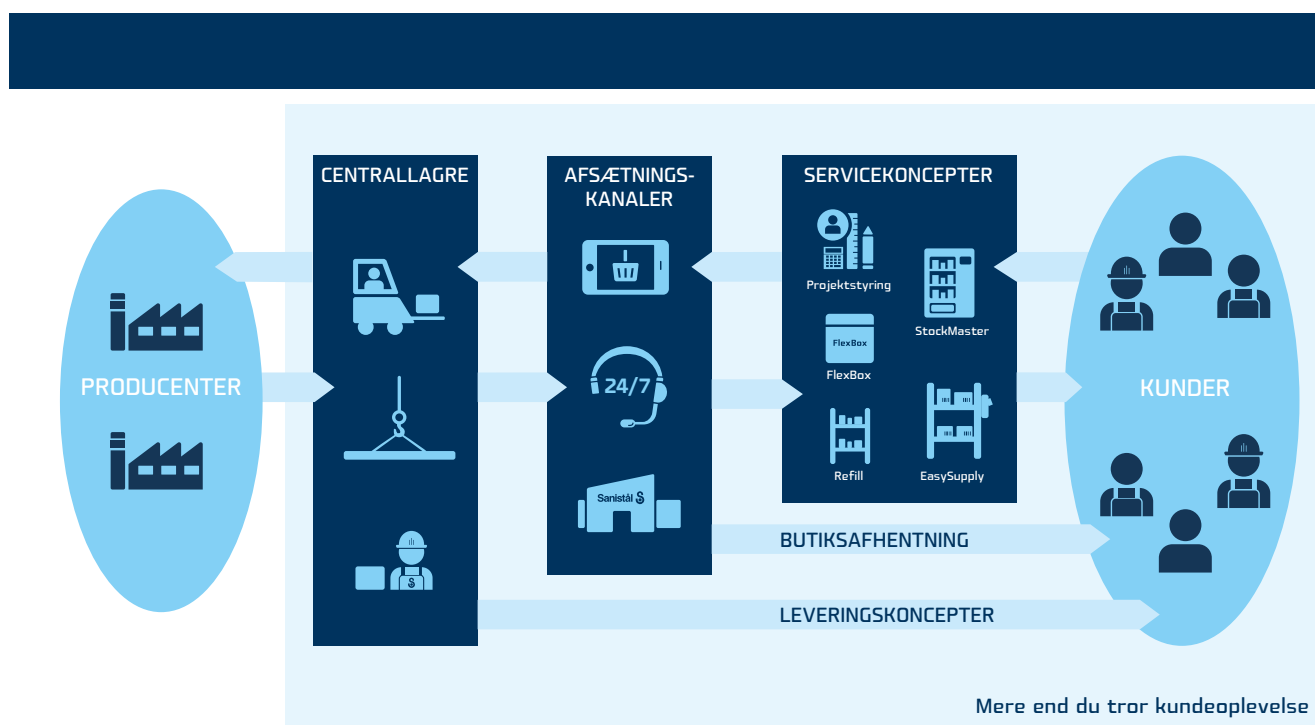
### Sanistål Tyskland

- > Max Schön GmbH
- > Omsætning 322 mio. kr.
- > 7 butikker/afdelinger
- > 140 ansatte
- > Centrallager i Rostock
- > Datterselskab HEPA Wälzlager
- > Hovedkontor, Lübeck

### Sanistål Østeuropa

- > Sanistal Letland, Litauen og Polen
- > Omsætning 374 mio. kr.
- > 13 butikker/afdelinger
- > 264 ansatte
- > Centrallager i Riga
- > Hovedkontor, Riga

# Forretningsmodel



Sanistål er en grossist og servicevirksomhed, som skaber merværdi for kunderne og bidrager positivt til deres konkurrenceevne

Sanistål beskæftiger sig med B2B markedet og er gennem stærke servicekoncepter det værdiskabende led mellem producenter og vores kunder. Med mange stærke servicekoncepter og et bredt, internationalt produktsortiment behøver vores kunder kun at handle 1 sted – hos Sanistål.

## SERVICE KONCEPTER

Vores mange servicekoncepter er med til at effektivisere kundernes forretning. Sanistål giver kunderne mulighed for at fokusere på deres kernekompetencer, mens vi sørger for, at varen altid er tilgængelige.

Digitalisering fylder en større og større rolle i hverdagen og konstant udvikling af vores digitale platforme sikrer, at vi er en attraktiv samarbejdspartner. Sanistål tilbyder mange fleksible løsninger, høj leveringssikkerhed samt markedets bredeste udvalg af services, som matcher kundernes behov.

## AFSÆTNINGSKANALER

Sanistål ønsker at være tilgængelig døgnet rundt og yde den bedste service til vores kunder. E-handel anvendes i højere og højere grad, hvorfor Sanistål app'en samt webshoppen er vigtige afsætningskanaler for at sikre en effektiv samhandel med vores kunder.

Personlig vejledning, tilgængelighed og tilstedeværelse i nærområdet skaber tætte relationer til kunderne, og betyder også at vores interne sælgere og butikker er vigtige afsætningskanaler.

## CENTRALLAGRE

Vi har på vores 2 store og effektive centrallagre i Danmark samlet et komplet produktsortiment på over 130.000 produkter, hvor stålageret i Taulov er blandt Nordeuropas mest moderne. Herudover har vi centrallagre i Rostock og Riga. Centrallagrene sikrer leveringssikkerhed til vores kunder, direkte, via afsætningskanaler eller via servicekoncepterne.

Vi går altid efter at give vores kunder en "mere end du tror"-oplevelse. For yderligere information om Sanistål og vores mange servicekoncepter henvises til [sanistaal.com](http://sanistaal.com)

# Forretningssegmenter i Sanistål

Saniståls forretning er opdelt i to segmenter: Byggeri og Industri

De to segmenter tager udgangspunkt i kundernes tilhørsforhold. Vores kunder betjenes af det segment, hvor

deres forretning tilføres størst værdi. Kunderne serviceres af vores salgs- og markedsorganisation, der er organiseret i to divisioner med fokus på hvert sit segment.

Byggeri Divisionen og Industri Divisionen udgør to forskellige og adskilte

forretningssegmenter, men opnår synergier ved at have fælles logistiksetup, salgskanaler og fællesfunktioner, ligesom dele af produkt-sortimentet kan relateres til begge divisioner.

## FORRETNINGSSEGMENTER

	BYGGERI DIVISIONEN	INDUSTRI DIVISIONEN												
														
<b>SERVICES &amp; KONCEPTER</b>	Leverer værdiskabende services som høj leveringssikkerhed, kvalificeret produktvejledning, projektstyring og FlexBox.	Leverer værdiskabende services som høj leveringssikkerhed, kvalificeret produktvejledning og supply koncepter (StockMaster og EasySupply).												
<b>BRANCHEFOKUS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; VVS-installatører</li> <li>&gt; Entreprenører</li> <li>&gt; Retail- og internet-virksomheder</li> <li>&gt; Kommuner og vandværker</li> <li>&gt; Sikringsvirksomheder</li> <li>&gt; Tømrer- og snedker-virksomheder</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Fremstillings-, proces- og maskinindustrien</li> <li>&gt; Vind og energi</li> <li>&gt; Offshore</li> <li>&gt; Betonindustrien</li> <li>&gt; Stål- og metalindustrien.</li> </ul>												
<b>PRODUKTSORTIMENT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; VVS og VA</li> <li>&gt; Energi og klima</li> <li>&gt; Byggestål</li> <li>&gt; Tag og facade</li> <li>&gt; Værktøj</li> <li>&gt; Sikring</li> <li>&gt; Beslag og øvrige produkter til træ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Værktøj</li> <li>&gt; PPE</li> <li>&gt; Hydraulik</li> <li>&gt; Industrislanger</li> <li>&gt; Transmissioner</li> <li>&gt; El-teknik</li> <li>&gt; Stål- og metalprodukter.</li> </ul>												
<b>HOVEDTAL 2015</b>	<table border="0"> <tr> <td>Omsætning</td> <td>1.891 mio. kr.</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>40 mio. kr.</td> </tr> <tr> <td>Aktiver</td> <td>986 mio. kr.</td> </tr> </table>	Omsætning	1.891 mio. kr.	EBITDA	40 mio. kr.	Aktiver	986 mio. kr.	<table border="0"> <tr> <td>Omsætning</td> <td>2.223 mio. kr.</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>104 mio. kr.</td> </tr> <tr> <td>Aktiver</td> <td>1.116 mio. kr.</td> </tr> </table>	Omsætning	2.223 mio. kr.	EBITDA	104 mio. kr.	Aktiver	1.116 mio. kr.
Omsætning	1.891 mio. kr.													
EBITDA	40 mio. kr.													
Aktiver	986 mio. kr.													
Omsætning	2.223 mio. kr.													
EBITDA	104 mio. kr.													
Aktiver	1.116 mio. kr.													
<b>MARKEDER</b>	Danmark og Østeuropa	Danmark, Østeuropa og Tyskland												
<b>SELSKABER</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Sanistål A/S, Danmark</li> <li>&gt; Sanistal SIA, Letland</li> <li>&gt; UAB Sanistal, Litauen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Sanistål A/S, Danmark</li> <li>&gt; Max Schön GmbH, Tyskland</li> <li>&gt; Sanistal SIA, Letland</li> <li>&gt; UAB Sanistal, Litauen</li> <li>&gt; Sanistal Spolka z.o.o., Polen</li> <li>&gt; Serman &amp; Tipsmark A/S, Danmark</li> </ul>												

# Året der gik

50.000

Sanistål donerer 50.000 kr. til Danmarks Indsamling



Salg af lagerejendom i Greve



Centrallageret i Taulov skifter til LED-belysning



Sanistål sælger sin bilindretningsforretning til Modul-System



Taulov centrallager leverer de første stålleverancer til nordtyske kunder



Max Schön sælger armeringsforretningen til Sülzle



Sanistål med kunder på VVS-messe i Odense



Sanistål udvider sin bestyrelse med to stærke profiler – Sven Ruder og Søren Østergaard Sørensen



Sanistål støtter Dansk Røde Kors og ”Smid tøjlet Danmark”



Sanistål flytter i nye butiklokaler i Frederikshavn



Sanistål deltager på Rørcenterdage – entreprenørbranchens største fagmesse

JANUAR

FEBRUAR

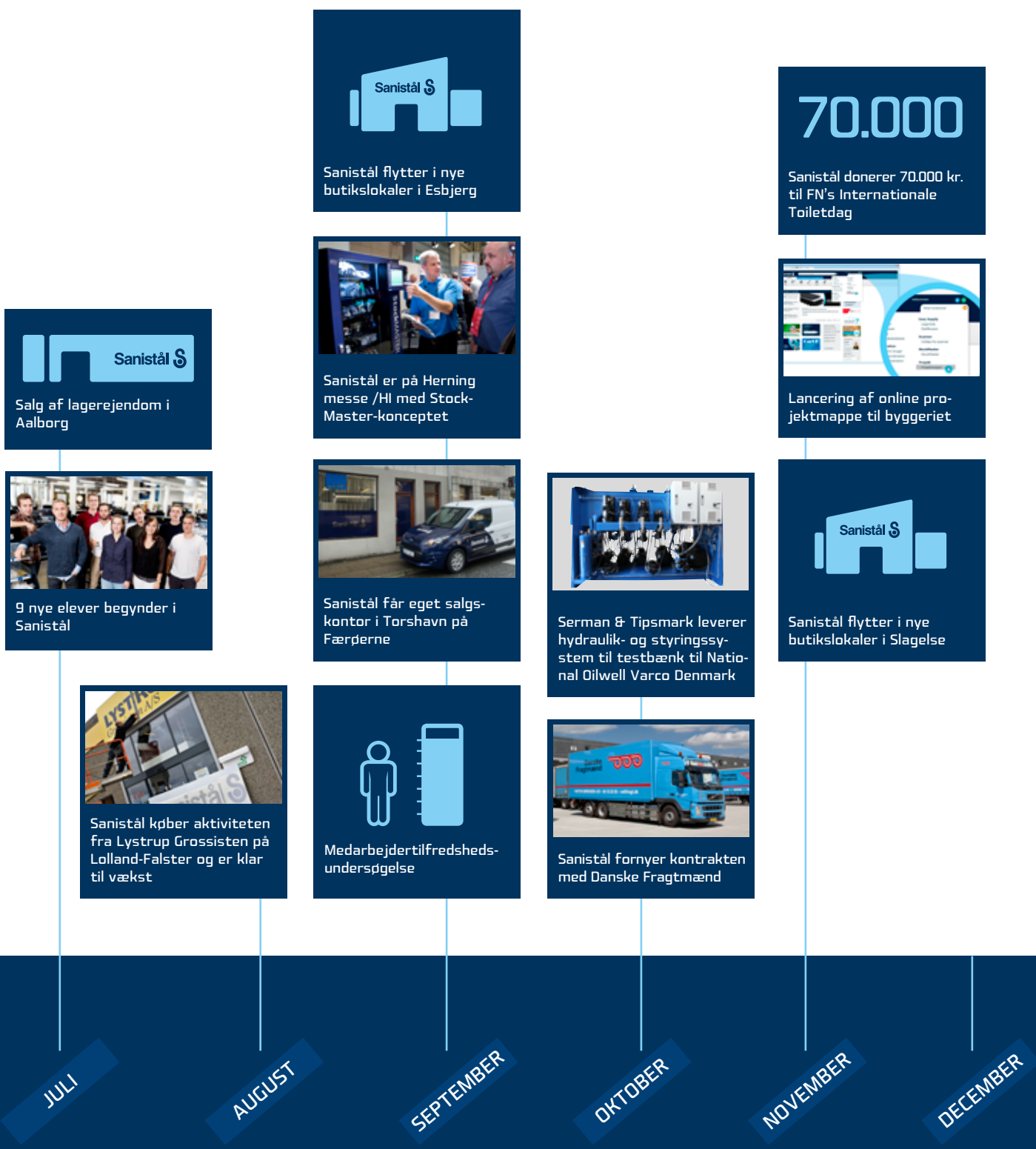
MARTS

APRIL

MAJ

JUNI





**Sanistål S**

Sanistål flytter i nye butikslokaler i Esbjerg

**70.000**

Sanistål donerer 70.000 kr. til FN's Internationale Toilettdag

**Sanistål S**

Salg af lagerejendom i Aalborg

**Sanistål S**

Sanistål er på Herning messe /HI med Stock-Master-konceptet

**Sanistål S**

Lancering af online projektmappe til byggeriet

**Sanistål S**

9 nye elever begynder i Sanistål

**Sanistål S**

Sanistål får eget salgskontor i Torshavn på Færderne

**Sanistål S**

Serman & Tipsmark leverer hydraulik- og styringssystem til testbænk til National Oilwell Varco Denmark

**Sanistål S**

Sanistål flytter i nye butikslokaler i Slagelse

**Sanistål S**

Sanistål køber aktiviteten fra Lystrup Grossisten på Lolland-Falster og er klar til vækst

**Sanistål S**

Medarbejdertilfredshedsundersøgelse

**Sanistål S**

Sanistål fornyer kontrakten med Danske Fragtmænd

JULI

AUGUST

SEPTEMBER

OKTOBER

NOVEMBER

DECEMBER

# Årets resultat

Sanistål opnåede for 2015 et resultat af primær drift (EBIT) eksklusiv ejendomsavance og nedskrivninger på 85 mio. kr. mod 84 mio. kr. i 2014

Omsætningen for 2015 udgjorde 4.114 mio. kr. mod 4.375 mio. kr. i 2014. Udviklingen i omsætningen kan primært henføres til det danske marked og fokus på lønsomhed. I Østeuropa har vi oplevet et fald i omsætningen, hvor de nære økonomiske bånd til Rusland spiller en stor rolle. Korrigeret for salg af aktivitet, har vi realiseret omsætningsvækst på det tyske marked.

Fokuseringen på lønsomhed har givet en stigning i bruttoavanceprocenten til 23,4% mod 22,5% i 2014. Bruttoavancen udgjorde 962 mio. kr. i 2015 mod 986 mio. kr. i 2014, hvor den forbedrede lønsomhed imødegår den manglende bruttoavance af frasolgt aktivitet.

# 98

Resultat af primær drift (EBIT) realiseres med 98 mio. kr. og opfylder forventningerne til året

Andre driftsindtægter udgjorde 29 mio. kr. i 2015 mod 10 mio. kr. i 2014. Andre driftsindtægter påvirkes af engangseffekter på 19 mio. kr. ved frasalg af den danske bilindretningsforretning og salg af lagerejendomme i Danmark.

Omkostningerne for året udgjorde 835 mio. kr. mod 851 mio. kr. i 2014. Forbedrede vilkår for debitorforsikring og en bedre debitorstyring har sammen med besparelser på aktivitetsafledte omkostninger og omkostningsreduktioner givet en besparelse i 2015.

Vi har i 2015 gennemført organisatoriske effektiviseringer, men netto stiger personaleomkostningerne som følge af den årlige lønregulering.

Afskrivningerne udgjorde 59 mio. kr. i 2015 mod 61 mio. kr. i 2014. I 2014 var resultatet endvidere påvirket af nedskrivninger på 9 mio. kr. vedrørende den tyske armeringsforretning og lagerejendom i Danmark.

Saniståls ejerandel i det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S bidrog med en resultatandel på 34 mio. kr. i 2015 mod 29 mio. kr. i 2014.

Finansielle nettoomkostninger udgjorde 39 mio. kr. mod 47 mio. kr. Udviklingen i finansielle omkostninger realiseres som følge af en reduktion af rentebærende gæld samt et lavere renteniveau.

Koncernens skatteomkostning for 2015 udgjorde 9 mio. kr. Skatten er i 2015 positivt påvirket med 5 mio. kr. fra tilbageført nedskrivning af udskudt skatteaktiv.

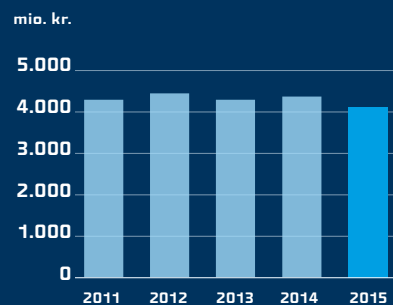
Årets resultat efter skat blev et overskud på 84 mio. kr. mod et overskud på 51 mio. kr. i 2014.

## BALANCE

Balancesummen udgjorde 2.527 mio. kr. ultimo 2015 mod 2.585 mio. kr. ultimo 2014.

Langfristede aktiver udgjorde 1.360 mio. kr. ultimo 2015 og er reduceret med 36 mio. kr. i forhold til 2014. Afskrivninger og afhændelser oversteg årets investeringer, hvilket medførte en reduktion af anlægsaktiver på 64 mio. kr. Heraf kan 46 mio. kr. henføres til salg af lagerejendomme i Danmark. Kapitalandele i associerede virksomheder blev forøget med 34 mio. kr., hvilket modsvarer ejerandelen af årets resultat efter skat i Brødrene A & O Johansen A/S.

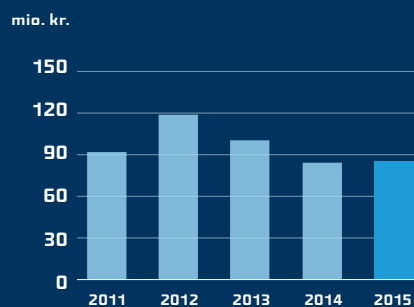
## NETTOOMSÆTNING



## OMKOSTNINGER



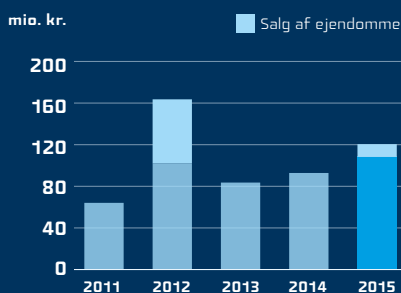
## EBIT ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger



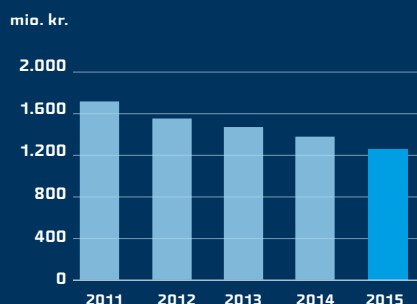
## SOLIDITET



## FRIE PENGESTRØMME



## RENTEBÆRENDE GÆLD



Kortfristede aktiver blev reduceret med 22 mio. kr. til 1.166 mio. kr., hvilket primært kan henføres til den lavere aktivitet og deraf afledt lavere tilgodehavender. Lagerbeholdningerne steg med 18 mio. kr. fra det ekstraordinært lave niveau i 2014.

Egenkapitalen udgjorde 848 mio. kr. ultimo året efter at være forøget med totalindkomsten på 86 mio. kr. Soliditeten blev forøget og udgjorde 33,6% mod 29,5% i 2014.

Rentebærende gæld blev reduceret med 126 mio. kr. til 1.257 mio. kr. primært som følge af årets resultat og frasalg af aktivitet og lagerejendomme i 2015.

Leverandørgælden udgjorde 280 mio. kr. og er på niveau med sidste år.

### PENGESTRØMME

Koncernens frie pengestrømme udgjorde 120 mio. kr. i 2015 mod 93 mio. kr. i 2014.

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 102 mio. kr. mod 119 mio. kr. i 2014. Pengestrømmen blev primært skabt af resultatet og reduceret arbejdskapital efter frasalg af aktiviteter.

Pengestrømme fra koncernens investeringsaktivitet udgjorde 18 mio. kr. i 2015 mod -26 mio. kr. i 2014. Udviklingen kan henføres til salg af lagerejendomme samt aktiver relateret til solgte forretningsområder.

### ÅRETS RESULTAT I FORHOLD TIL TIDLIGERE UDMELDTE FORVENTNINGER

Forventninger til 2015 blev udmeldt ved offentliggørelsen af årsrapport 2014. Årets resultat af primær drift (EBIT) ville forventeligt udgøre mellem 80 mio. kr. og 110 mio. kr.

Efter salg af lagerejendom i Aalborg blev forventningerne til EBIT opjusteret til mellem 90 og 120 mio. kr. i fonds-børsmeddelelse af 10. juli 2015.

Det endelige EBIT for regnskabsåret 2015 udgjorde 98 mio. kr., hvilket svarer til de senest udmeldte forventninger.

# 33,6

Soliditetsgrad udgør  
33,6% efter resultatet  
for 2015

### MODERSELSKABET

Moderselskabets årsregnskab for 2015 er præsenteret på side 53-67. Årets resultat af primær drift (EBIT) eksklusive ejendomsavance og nedskrivninger blev et overskud på 73 mio. kr. svarende til resultatet for 2014.

Ved værdiansættelsen af moderselskabets kapitalandele i datterselskaber er Sanistål OÜ, Estland nedskrevet med 3,5 mio. kr. som følge af beslutningen om at afvikle koncernens aktiviteter i Estland. Resultatet for 2014 var negativt påvirket af nedskrivninger på Max Schön GmbH, Tyskland med 56 mio. kr.

Årets resultat i 2015 blev et overskud på 82 mio. kr. mod 8 mio. kr. i 2014.

# Beretning for segmenter

## BYGGERI DIVISIONEN

Det danske VVS-marked er i 2015 vokset med 4% i forhold til året før, fremgår det af Rørforeningens markedsanalyser. Saniståls fokus på lønsomhed har medført, at Byggeri Divisionen i Danmark har forbedret indtjeningen, mens aktiviteten som forventet er reduceret.

Med købet af aktiviteten fra Lystrup Grossisten A/S har vi styrket vores forretningsgrundlag i Danmark og etablerede i den forbindelse vores butik nr. 47 i Maribo.

De østeuropæiske markeder oplever et fald i nye byggeprojekter som følge af udskydelse af store EU-støttede infrastrukturprojekter og manglende projektf finansiering fra bl.a. Rusland. De svære markedsvilkår giver en lavere aktivitet hos vores kunder og skærper konkurrencesituationen, hvilket har reduceret vores indtjening i Østeuropa.

Vi udvikler vores værdiskabende servicekoncepter i tæt dialog med kunderne. Lanceringen af Saniståls online projektmappe, der er et godt redskab til projektstyring, er et resultat af samarbejdet med kunderne.

For 2015 realiserer Saniståls Byggeri Division en omsætning på 1.891 mio. kr. mod 1.987 mio. kr. sidste år. Hovedparten af udviklingen kan henføres til det danske marked og Saniståls fravalg af ikke rentable ordrer. Omkostningerne er i 2015 forøget, hvilket primært kan henføres til den årlige lønregulering.

## Maribo

Butik nr. 47 til servicering af vores kunder i Danmark er åbnet i Maribo

Driftsresultatet for segmentet (segment-EBITDA) udgjorde 40 mio. kr. i 2015 mod 45 mio. kr. i 2014, svarende til et fald på 5 mio. kr. Udviklingen kan henføres til en lavere indtjening i Østeuropa, der ikke kan opvejes af den forbedrede indtjening i Danmark.



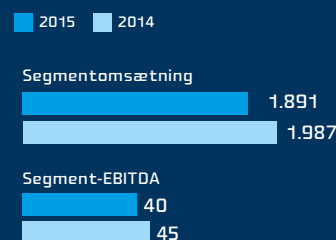
## NETTOOMSÆTNING

Byggeri



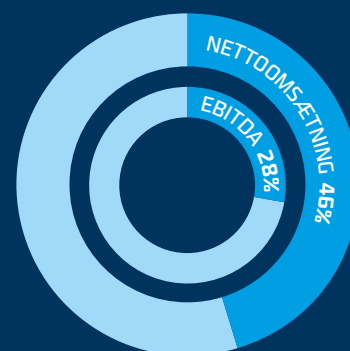
## RESULTATUDVIKLING

Byggeri



## FORDELING BYGGERI

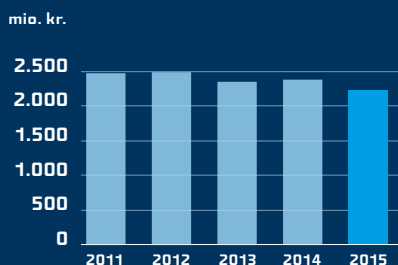
Nettoomsætning og EBITDA





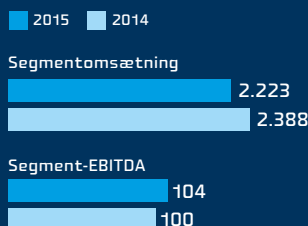
## NETTOOMSÆTNING

Industri



## RESULTATUDVIKLING

Industri



## FORDELING INDUSTRI

Nettoomsætning og EBITDA



### INDUSTRI DIVISIONEN

Det danske industrimarked har i 2015 været kendetegnet ved hård konkurrence. Vi oplever, at der i stigende grad konkurreres på pris og risikovillighed, hvilket i kombination med Saniståls fokus på lønsomhed reducerer aktiviteten. Markederne i Østeuropa har gennem året vist et faldende aktivitetsniveau afledt af en aftagende industrieksport til Rusland. Fokus på lønsomhed i Østeuropa mere end kompenserer for den manglende indtjening fra en reduceret aktivitet på de østeuropæiske markeder.

Det tyske marked har været på niveau med sidste år. Vi har i 2015 opnået en vækst i omsætningen til vores tyske industrikunder, der bl.a. skyldes succes med vores StockMaster koncept. Grundet udviklingen i olieprisen og den norske offshore industri har Serman & Tipsmark haft svære betingelser i 2015. Selskabet har dog haft succes med at hente ordrer på hjemmemarkedet.

Stålmarkedet har udvist en stagnerende tendens gennem hele året. Global overkapacitet på grund af aftagende vækst i bl.a. Kina har medført faldende stålpriser hele året og givet udfordrende vilkår i 2015.

Industri Divisionen har i 2015 haft en omsætning på 2.223 mio. kr. mod 2.388 mio. kr. i 2014. Omsætningsudviklingen skyldes faldende stålpriser, frasalg af aktiviteter samt fravalg af samhandelskontrakter med for risikofyldte betingelser. Omkostningsbesparende tiltag har medført reducerede omkostninger i 2015.

# 2,7

Fokus på lønsomhed har forøget bruttoavanceprocenten med 2,7%-point i Østeuropa

Fokus på lønsomhed har for Industri Divisionen i vidt omfang kompenseret for effekten af de svære markedsvilkår. For 2015 realiseres driftsresultatet for segmentet (segment-EBITDA) med 104 mio. kr. mod 100 mio. kr. i 2014. Årets resultat er positivt påvirket af engangseffekter på 6 mio. kr. fra salg af aktivitet.







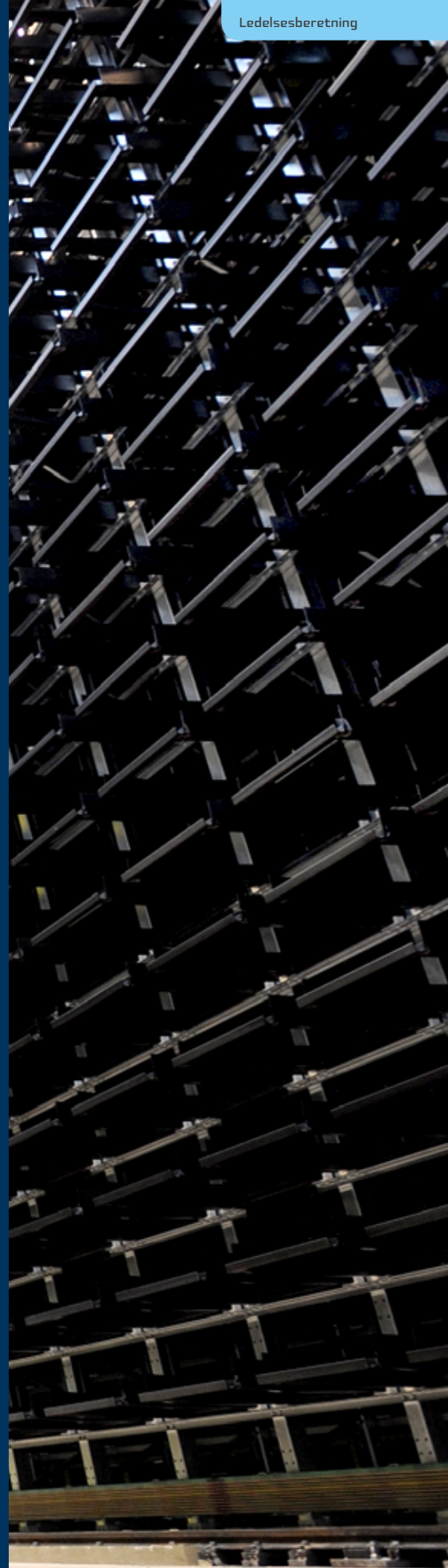


# Forventninger til 2016

Sanistål forventer, at årets resultat af primær drift (EBIT) vil være i niveauet 80 mio. kr.

Saniståls resultatforventninger er baseret på følgende forudsætninger:

- › I 2016 forudses en beskeden aktivitetsvækst i bygge- og anlægsbranchen, hvilket ligeledes gør sig gældende for VVS-markedet. Konkurrencesituationen i Danmark forudsættes ikke yderligere skærpet i 2016. I Østeuropa ventes genåbning af EU-støttede investeringsprogrammer at stabilisere bygge- og anlægsbranchen på et niveau over 2015. Sanistål forventer med en række målrettede initiativer at skabe lønsom vækst i omsætningen inden for bygge- og anlægsbranchen i både Danmark og Østeuropa.
- › For 2016 forudses en flad aktivitetsudvikling på industrimarkedet. Det danske marked er præget af en hård konkurrencesituation, hvor der konkurreres på pris og risikovillighed. Der knytter sig en usikkerhed til markedet i Østeuropa på grund af regionens økonomiske bånd til Rusland, mens Saniståls marked i Tyskland forventes på niveau med 2015. Sanistål venter en beskeden omsætningsvækst i 2016, der opnås gennem fortsat udvikling og udbredelse af vores servicekoncepter, vækstinitiativer målrettet eksisterende kunder og realisation af indtjeningspotentialet i koncernens øvrige produktsortiment.
- › Prognoserne for stålmarkedet er usikre. Stålmarkedet er fortsat udfordrende grundet den globale overkapacitet og de svagt faldende stålpriser i 2015. Markedsvilkårene og de lave stålpriser forventes at fortsætte i 2016.
- › Implementering af nyt ERP-system er et stort forretningsudviklingsprojekt, som trækker store ressourcer i de kommende år, hvorimod gevinstrealiseringen først opnås efter implementering. Størsteparten af ressourcestrækket vil blive aktiveret og vil således ikke have driftseffekt. Organisationsstrukturen vil løbende blive tilpasset for at skabe de rette muligheder for den efterfølgende gevinstrealisering.



# Hoved- og nøgletal

## HOVEDTAL

mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	4.114	4.375	4.307	4.447	4.303
Driftsresultat (EBITDA)	156	145	160	241	165
Primær drift (EBIT)	98	75	28	180	92
<b>Primær drift (EBIT) ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger</b>	<b>85</b>	<b>84</b>	<b>100</b>	<b>119</b>	<b>92</b>
Resultat af finansielle poster	-5	-19	-2	-4	-17
Resultat af fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	93	56	26	177	75
Årets resultat	84	51	9	153	65
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	102	119	103	102	82
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	18	-26	-20	62	-18
Frie pengestrømme	120	93	83	164	64
Investeringer i materielle anlægsaktiver	30	29	17	24	15
<b>Balance</b>					
Arbejdskapital, netto	736	738	764	748	701
Aktiekapital	12	12	12	12	12
Egenkapital	848	762	711	699	537
Rentebærende gæld	1.257	1.382	1.472	1.551	1.720
Balancesum	2.527	2.585	2.636	2.679	2.720

## NØGLETAL

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultat</b>					
Omsætningsvækst %	-6,0	1,6	-3,1	3,4	12,6
Bruttoavance %	23,4	22,5	23,0	22,6	22,8
EBITDA-margin %	3,8	3,3	3,7	5,4	3,8
EBIT-margin %	2,4	1,7	0,7	4,1	2,1
EBIT-margin ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger %	2,1	1,9	2,3	2,7	2,1
<b>Balance</b>					
Afkastningsgrad (ROIC) %	6,5	4,9	2,1	10,0	5,3
Egenkapitalens forrentning %	10,5	6,9	1,3	24,8	12,9
Soliditetsgrad %	33,6	29,5	27,0	26,1	19,7
Cash conversion ratio %	119,8	141,0	102,9	86,2	88,7
<b>Aktie</b>					
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis <sup>1)</sup>	7,1	4,3	0,8	12,9	6,7
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr. <sup>1)</sup>	8,6	10,0	8,7	8,6	8,4
Børskurs pr. aktie, kr. (ultimo)	65,0	41,1	61,5	56,2	44,4
Indre værdi pr. aktie, kr. <sup>1)</sup>	71,5	64,2	60,1	59,0	45,3
Kurs / Indre værdi (K/I), kr.	0,9	0,6	1,0	1,0	1,0
Price/Earning (PE), kr.	9,1	9,6	78,9	4,4	6,6
<b>Øvrige nøgletal</b>					
Antal heltidsansatte medarbejdere ultimo året	1.505	1.535	1.529	1.561	1.547

<sup>1)</sup> Nøgletallene er ikke direkte sammenlignelige, da der i 2011 er foretaget en aktieemission.

Hoved- og nøgletal er korrigeret for ophørende aktiviteter. Definitioner ifølge Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015", jf. side 68.

Resultat pr. aktie (EPS) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Antal heltidsansatte måles som ansatte på statusdagen.



29%

Omsætningen til vores tyske industrikunder er øget med 29% i 4. kvartal



Serman & Tipsmark A/S leverer stor testbænk til National Oilwell Varco Denmark



StockMaster maskiner sættes i drift hos de første kunder i Østeuropa

## 4. kvartal 2015

Resultatet af Saniståls primære drift (EBIT) eksklusive ejendomsavance og nedskrivninger for 4. kvartal 2015 udgjorde 27 mio. kr. mod 38 mio. kr. i samme periode sidste år.

Omsætningen i kvartalet udgjorde 1.062 mio. kr. mod 1.116 mio. kr. i samme periode sidste år. Udviklingen kan primært henføres til lavere stålpriser og fokus på øget lønsomhed i Danmark. I Østeuropa medførte en lav markedsaktivitet samt forholdet til Rusland et fald i omsætningen. Vores tyske aktiviteter har realiseret en vækst i kvartalet sammenholdt med sidste år.

Bruttoavanceprocenten er på niveau med 4. kvartal 2014. Bruttoavancen udviste et fald i forhold til 2014 grundet den lavere aktivitet.

Omkostningerne udgjorde 217 mio. kr. mod 222 mio. kr. i samme periode sidste år. Opnåede besparelser på ejendomsudgifter samt lavere tab på debitorer efter forbedring af forsikringsvilkår er de primære årsager til omkostningsbesparelserne i 4. kvartal 2015.

Afskrivninger udgjorde 15 mio. kr. for 4. kvartal 2015 og var på niveau med samme periode sidste år. For 2014 var resultatet påvirket af nedskrivninger på 9 mio. kr. vedrørende den tyske armeringsforretning og lagerejendom i Danmark.

Det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S bidrog for 3. og 4. kvartal 2015 med en resultatandel på 21 mio. kr. mod 19 mio. kr. for samme periode sidste år.

Periodens resultat er positivt påvirket af engangseffekt på 5 mio. kr. fra tilbageført nedskrivning af udskudt skatteaktiv.

De frie pengestrømme var i 4. kvartal 2015 positive med 24 mio. kr. mod 90 mio. kr. i 2014. Varelageret blev nedbragt ekstraordinært meget i 4. kvartal 2014, hvilket var en stor del af forklaringen på sidste års udvikling i kvartalets pengestrømme.

### HOVEDTAL FOR 4. KVARTAL

mio. kr.	4. kvartal 2015	4. kvartal 2014
<b>Resultat</b>		
Nettoomsætning	1.062	1.116
Driftsresultat (EBITDA)	42	54
Primær drift (EBIT)	27	29
<b>Primær drift (EBIT) ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger</b>	<b>27</b>	<b>38</b>
Resultat af finansielle poster	12	6
Resultat før skat (EBT)	39	35
Periodens resultat	39	33
Frie pengestrømme	24	90

# Særlige risici

## FINANSIELLE RISICI

Finansielle risici omfatter likviditetsrisici, kreditrisici, valutarisici og renterisici.

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at Sanistål ikke er i stand til løbende at opfylde sine økonomiske forpligtelser som følge af manglende evne til at generere tilstrækkelig indtjening, realisere aktiver eller opnå tilstrækkelig finansiering.

På baggrund af forventningerne til 2016 samt koncernens drifts- og likviditetsbudget for 2016 er det ledelsens vurdering, at der vil være et tilfredsstillende likviditetsberedskab gennem hele året. Koncernens finansielle risici er nærmere beskrevet i note 25.

## ØVRIGE OPERATIONELLE RISICI

### Varelagerrisiko

På lagervarer overvåger selskabet løbende den enkelte vares omsætningshastighed og foretager nedskrivninger af varer, hvor beholdningen er for stor i forhold til efterspørgslen, eller hvor afsætningen er stagnerende. Herudover er koncernen eksponeret for råvarerisici særligt i relation til stål, hvor priserne kan fluktuere kraftigt.

### Skadesrisiko

Koncernens risici på skadesforsikringsområdet er dels dækket gennem forsikringer (bygninger, løsøre og driftstab) og dels gennem selvrisiko. Det samlede forsikringsbehov i koncernen evalueres årligt.

## Produktansvar

Koncernens leverancer er næsten udelukkende til lokale markeder, og produktionen er dels afdækket via de normale handelsmæssige rettigheder, som selskabet har til at rette modkrav over for leverandører, og dels via selskabets leveringsbetingelser og forsikringer.

## IT-risiko

Sanistål er afhængig af velfungerende IT-systemer. Virksomhedens T-infrastruktur styres og drives på koncernniveau, mens forretningssystemer styres af de enkelte selskaber. Et af fokusområderne er driftssikkerheden, og specielt i moderselskabet er der i kraft af udstyr, processer og organisation opnået en høj driftssikkerhed.

# Corporate governance

Sanistål har udarbejdet den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107b, for regnskabsåret 2015 og offentliggjort denne på koncernens hjemmeside [sanistaal.com/da/cg](http://sanistaal.com/da/cg)

Den lovpligtige redegørelse er opdelt i tre afsnit:

- En beskrivelse af sammensætningen af Sanistål A/S ledelsesorganer, deres udvalg og disses funktioner.
- En beskrivelse af hovedelementerne i Sanistål A/S-koncernens interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.
- En redegørelse for Sanistål A/S arbejde med Anbefalingerne om god

selskabsledelse. Komitéen for god selskabsledelse offentliggjorde 6. maj 2013 ajourførte Anbefalinger for god selskabsledelse (ajourført november 2014), baseret på "følg eller forklar"-princippet. Det er bestyrelsens opfattelse, at Sanistål følger anbefalingerne i det omfang, de er relevante for selskabet.

# Samfundsansvar og mangfoldighed i ledelsen

I Sanistål A/S er samfundsansvar en integreret del af vores forretningsstrategi. Sanistål A/S ønsker at agere ansvarligt i forhold til kunder, medarbejdere, forretningspartnere og omverdenen.

Sanistål A/S støtter principperne i FN's Global Compact.

Sanistål A/S har valgt at offentliggøre den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar på koncernens hjemmeside.

Den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar jf. årsregnskabslovens § 99a, for regnskabsåret 2015 kan læses eller downloades på [sanistaal.com/da/csr](http://sanistaal.com/da/csr)

Den lovpligtige redegørelse for mangfoldighed i ledelsen jf. årsregnskabslovens § 99b kan læses eller downloades på koncernens hjemmeside [sanistaal.com/da/mangfoldighed](http://sanistaal.com/da/mangfoldighed)





# ↓ CO<sub>2</sub>

Saniståls centrallager i Taulov har udskiftet 636 lamper med LED-belysning. Lamperne har siden udskiftningen i marts 2015 givet en besparelse på 800.000 kilowatt-timer samt en reduktion i drivhusgasser på 275.000 kg CO<sub>2</sub>. Derudover er lyset mere naturligt og behageligt at arbejde i





## Bestyrelse

### Ole Steen Andersen, formand

Født: 1946  
 Indtrådt: 2007  
 Udløb af valgperiode: 2016  
 Uafhængighed: Uafhængig  
 Aktier: 250 (har ikke handlet Sanistål-aktier i 2015)

## Bestyrelse

### Peter Vagn-Jensen

Født: 1955  
 Indtrådt: 1999  
 Udløb af valgperiode: 2016  
 Uafhængighed: Afhængig  
 Aktier: 757.825 (har ikke handlet Sanistål-aktier i 2015)

## Bestyrelse

### William E. Hoover, Jr.

Født: 1949  
 Indtrådt: 2012  
 Udløb af valgperiode: 2016  
 Uafhængighed: Uafhængig  
 Aktier: 0 (har ikke handlet Sanistål-aktier i 2015)

## Bestyrelse

### Jesper Søe, medarbejdervalgt

Født: 1980  
 Indtrådt: 2011  
 Udløb af valgperiode: 2018  
 Uafhængighed: Afhængig  
 Aktier: 1.507 (har ikke handlet Sanistål-aktier i 2015)

## Bestyrelse

### Søren Østergaard Sørensen

Født: 1958  
 Indtrådt: 2015  
 Udløb af valgperiode: 2016  
 Uafhængighed: Uafhængig  
 Aktier: 0 (har ikke handlet Sanistål-aktier i 2015)

## BESTYRELSE

Hverv i danske og udenlandske selskaber samt organisationer

### OLE STEEN ANDERSEN

Formand for bestyrelsen i:  
 > DVCA (Danish Venture Capital and Private Equity Association)  
 > BB Electronics A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- > AVK Holding A/S
- > Sandbjerg Gods
- > Scan Office

Direktør i:

- > Slotsbakken Holding ApS
- > BB Newco 2016 ApS

Øvrige aktiviteter:

- > Adviser i Dansk Merchant Capital

### JENS JØRGEN MADSEN

Formand for bestyrelsen i:  
 > PNO Holding A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- > Kirk Kapital A/S
- > Eltronic A/S

### PETER VAGN-JENSEN

Formand for bestyrelsen i:  
 > Dansk Financia - Aktieselskab for Administration og Kapitalanlæg  
 > Erik og Susanna Olesens Almenvælgørende Fond  
 > Helios Ejendomsselskab A/S

Næstformand for bestyrelsen i:

- > Jensen & Møller Invest A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- > Erik Olesens Ejendomsselskab A/S
- > Lone Stroyberg scholarship, London
- > HCWV-J ApS
- > SAST ApS

- > Gynaecology Cancer Research Fund (GCRF)
- > Andersen Steel sp. zo.o

Direktør i:

- > Scanafic ApS

Øvrige aktiviteter:

- > Stifter, trustee og President for The Eve Appeal UK

### WILLIAM E. HOOVER, JR.

Formand for bestyrelsen i:  
 > GN Store Nord Fonden  
 > ReD Associates

Næstformand for bestyrelsen i:

- > GN Store Nord

Medlem af bestyrelsen i:

- > Danfoss A/S
- > LEGO Fonden
- > Specialist People Foundation
- > Neopost SA



## Bestyrelse

### Tina Lund Vildhøj, medarbejdervalgt

Født: 1978  
Indtrådt: 2012  
Udløb af valgperiode: 2018  
Uafhængighed: Afhængig  
Aktier: 0 (har ikke handlet  
Sanistål-aktier i 2015)

## Direktion

### Flemming Glamann, økonomidirektør

Aktier: 333  
Aktieoptioner: 68.131  
(har ikke handlet Sanistål-  
aktier i 2015)

## Bestyrelse

### Sven Ruder

Født: 1957  
Indtrådt: 2015  
Udløb af valgperiode: 2016  
Uafhængighed: Uafhængig  
Aktier: 0 (har ikke handlet  
Sanistål-aktier i 2015)

## Bestyrelse

### Jens Jørgen Madsen, næstformand

Født: 1949  
Indtrådt: 2007  
Udløb af valgperiode: 2016  
Uafhængighed: Uafhængig  
Aktier: 0 (har ikke handlet  
Sanistål-aktier i 2015)

## Direktion

### Christian B. Lund, adm. direktør

Aktier: 2.684  
Aktieoptioner: 126.456  
(har ikke handlet  
Sanistål-aktier i 2015)

## SØREN ØSTERGAARD SØRENSEN

Formand for bestyrelsen i:  
 > Hydratech Industries A/S  
 > Monark GmbH Tyskland

Næstformand for bestyrelsen i:  
 > Eksport Kredit Finansiering A/S  
 > IAI Holding A/S  
 > Ib Andresen Industri A/S  
 > Frese Holding A/S

Medlem af bestyrelsen i:  
 > Eksport Kredit Fonden (EKF)  
 > AVK Holding A/S  
 > H+H International A/S  
 > Exodraft A/S

## SVEN RUDER

Formand for bestyrelsen i:  
 > Ammeraal Beltech B.V.

Medlem af bestyrelsen i:  
 > BB Electronics A/S  
 > BB Electronics Holding A/S  
 > Flonidan A/S

## Øvrige aktiviteter:

> Operating Partner i Advent International

## JESPER SØE

## TINA LUND VILDHØJ

## DIREKTIONEN

### CHRISTIAN B. LUND

Formand for bestyrelsen i:  
 > DI Handel

Medlem af bestyrelsen i:  
 > DI's hovedbestyrelse  
 > Dansk Arbejdsgiverforening

## FLEMMING GLAMANN

## DIVISIONSDIREKTØRER

**HANS HENRIK VON  
PLATEN-HALLERMUND**  
Byggeri

**HENRIK HÜBNER**  
Industri

## DIREKTØRER I DATTERVIRKSOMHEDER

**MIODRAG ZIVIC**  
 > Max Schön GmbH, Lübeck, Tyskland

**GUNTIS SOKOLOVSKIS**  
 > Sanistal SIA, Riga, Letland  
 > UAB Sanistal, Kaunas, Litauen  
 > Sanistal Spolka z.o.o., Szczecin, Polen

**ALEX LAURSEN**  
 > Serman & Tipsmark A/S, Brønderslev

# Aktionærinformation

## AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen udgjorde pr. 31. december 2015 11.923.784 stk. aktier á 1 kr. svarende til en nominal aktiekapital på 12 mio. kr. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger.

Aktierne er noteret på Nasdaq Copenhagen under forkortelsen SANI og ISIN-koden DK0010245661.

## STEMMERET

Selskabets aktiekapital på 12 mio. kr. består af 11.923.784 stk. aktier med hver 1 stemme.

## AKTIONÆRSAMMENSÆTTNINGEN PÅ REGNSKABS AFLÆGGELSESTIDSPUNKTET:

Ejer- og stemmeandel	
Danske Bank A/S, København	43,6%
Nordea Bank Danmark A/S, København	16,1%
Jyske Bank A/S, Silkeborg	12,5%
SAST ApS, Kalundborg	6,3%
Øvrige	21,5%
<b>I alt</b>	<b>100,0%</b>

## INCITAMENTSPROGRAM

Sanistål har i 2015 tildelt aktieoptioner til 5 medarbejdere, herunder direktionen. Optionsprogrammet er nærmere omtalt i note 6 til koncernregnskabet.

Bestyrelsen deltager ikke i aktieoptionsprogrammet.

## CHANGE OF CONTROL

Såfremt Sanistål sælges, således at mere end 50% af aktierne skifter ejer, og dette samtidigt medfører væsentligt ændrede funktioner for den administrerende direktør, kan dette under nærmere omstændigheder medføre en forpligtigelse på maksimalt 3 års vederlag til direktøren. I tillæg til dette kan der indgås særlige bonusaftaler på op til 2 års løn for direktionen. Der foreligger ikke herudover aftaler med direktionen om økonomisk kompensation ved fratræden i forbindelse med ejerskifte af væsentlige aktieposter.

Gennemførelse af et overtagelsestilbud, som medfører, at kontrollen med selskabet ændres, giver enkelte leverandører ret til at opsige indgåede samhandelsaftaler, men der vurderes at være velegnede alternativer.

## UDBYTTEPOLITIK

Sanistål forventer ikke at betale udbytte før den rentebærende gæld er markant nedbragt. Bestyrelsen foreslår derfor, at der ikke udloddes udbytte for regnskabsåret 2015.

## POLITIK FOR EGNE AKTIER

Sanistål kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt nom. 1.192.378 kr. egne aktier, svarende til 10% af aktiekapitalen, frem til 20. april

2016. Egne aktier erhverves med henblik på at kunne anvendes i det etablerede incitamentsprogram for koncernens direktion og nøglemedarbejdere.

Saniståls beholdning af egne aktier udgør nominelt 64.833 kr. pr. 31. december 2015, svarende til 0,5% af aktiekapitalen, jf. note 19 i koncernregnskabet.

## INVESTOR RELATIONS (IR)

Saniståls IR-politik fokuserer på, at selskabets IR-kommunikation og -aktivitet skal være synlig og tilgængelig for nuværende og potentielle aktionærer og andre interessenter under hensyntagen til lovgivningsmæssige krav og med udgangspunkt i standarder for god selskabsledelse.

Sanistål A/S giver løbende information til interessenterne via:

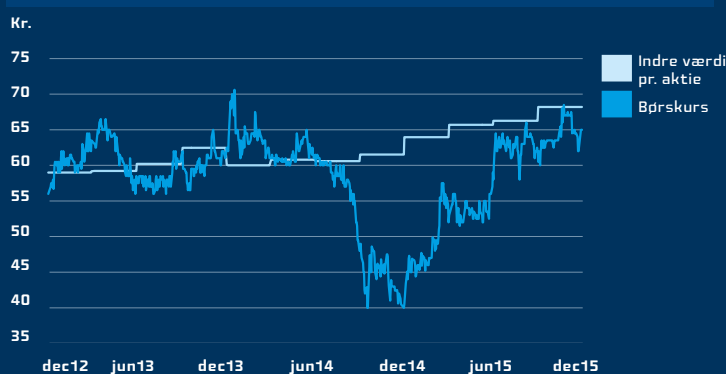
- > Distribution af selskabets delårsrapport og selskabsmeddelelser
- > En informativ investor-hjemmeside ([www.sanistaal.com](http://www.sanistaal.com)), som indeholder historiske og aktuelle informationer om Saniståls aktiviteter - herunder selskabsmeddelelser

Forespørgsler vedrørende relationer til investorer og aktiemarkedet kan rettes til:

Administrerende direktør  
Christian B. Lund  
Telefon: 96 30 60 00  
E-mail: [cbl@sanistaal.dk](mailto:cbl@sanistaal.dk)

## SANISTÅL-AKTIE 2012 - 2015

Børskurs i forhold til indre værdi



Ultimo 2015 var børskursen 65 kr. mod 41 kr. ultimo 2014



**SELSKABSMEDDELELSER I 2015****Dato Nr. Emne**

26.02	01	Sanistål indgår aftale om salg af lagerejendom i Greve
20.03	02	Årsrapport 2014
23.03	03	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Sanistål A/S
15.04	04	Forløb af ordinær generalforsamling onsdag den 15. april 2015
19.05	05	Delårsrapport for 1. kvartal 2015
10.07	06	Sanistål opjusterer efter salg af lagerejendom i Aalborg
20.08	07	Delårsrapport for 1. halvår 2015
21.08	08	Revideret finanskalender 2015
19.11	09	Delårsrapport for 3. kvartal 2015
22.12	10	Finanskalender 2016

**SELSKABSMEDDELELSER I 2016****Dato Nr. Emne**

04.02	01	Sanistål indgår betinget aftale med A&O om salg af Saniståls aktier i A&O
-------	----	---

Selskabsmeddelelserne for 2015 og 2016 kan findes på selskabets hjemmeside ([www.sanistaal.com](http://www.sanistaal.com)) under punktet "Investor".

**FINANSKALENDER 2016****Dato Emne**

17.03	Årsrapport 2015
20.04	Ordinær generalforsamling
25.08	Delårsrapport for 1. halvår 2016

**ORDINÆR GENERALFORSAMLING**

Den ordinære generalforsamling i Sanistål A/S afholdes:

Onsdag den 20. april 2016, kl. 14.00 på Comwell Hvide Hus Aalborg, "Kilden", Vesterbro 2, 9000 Aalborg.

**FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN****Årets resultat**

- Bestyrelsen foreslår, at der ikke udloddes udbytte for regnskabsåret 2015.

**Forslag fra bestyrelsen:**

- Det foreslås, at bestyrelsen bemyndiges til at lade selskabet erhverve egne aktier med samlet nom. værdi på op til 10% af aktiekapitalen i overensstemmelse med den gældende lovgivning herom. Købsprisen må ikke afvige med mere end 10% fra børskursen på erhvervelses-tidspunktet. Bemyndigelsen skal gælde ind til selskabets næste ordinære generalforsamling.
- Bestyrelsesmedlemmernes faste årlige vederlag foreslås uændret for 2016 at udgøre kr. 200.000 pr. medlem, kr. 600.000 til formanden og kr. 400.000 til næstformanden.



# 59%

Sanistål-aktien er steget 59% over det seneste år

# 20/4

Ordinær generalforsamling i Sanistål A/S afholdes den 20. april 2016

# SANI

Sanistål-aktien er noteret på Nasdaq Copenhagen med forkortelsen SANI

# Resultatopgørelse, Totalindkomstopgørelse og Pengestrømsopgørelse

RESULTATOPGØRELSE			
tkr.	2015	2014	Note
Nettoomsætning	4.114.277	4.374.905	
Vareforbrug	-3.151.880	-3.388.794	3
<b>Bruttoavance</b>	<b>962.397</b>	<b>986.111</b>	
Andre driftsindtægter	28.841	9.485	4
Andre eksterne omkostninger	-242.258	-264.448	5
Personaleomkostninger	-592.503	-586.313	6
<b>Primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>156.477</b>	<b>144.835</b>	
Afskrivninger	-58.612	-60.776	11
Nedskrivninger	-	-9.318	11
<b>Primær drift (EBIT)</b>	<b>97.865</b>	<b>74.741</b>	
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	34.339	28.856	12
Finansielle indtægter	3.838	5.019	7
Finansielle omkostninger	-43.224	-52.490	8
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>92.818</b>	<b>56.126</b>	
Skat af årets resultat	-8.505	-5.227	9
<b>Årets resultat</b>	<b>84.313</b>	<b>50.899</b>	
Fordeles således:			
Aktionærerne i Sanistål A/S	84.313	50.899	
Resultat pr. aktie (EPS) kr., basis	7,11	4,30	10
Resultat pr. aktie (EPS) kr., udvandet	7,11	4,29	10

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE			
tkr.	2015	2014	Note
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder	321	-1.593	
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	425	-419	
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-41	-333	
Værdireguleringer overført til finansielle poster	661	708	
Skat af sikringsinstrumenter	-93	-56	
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>1.273</b>	<b>-1.693</b>	
Årets resultat	84.313	50.899	
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>85.586</b>	<b>49.206</b>	
Fordeles således:			
Aktionærerne i Sanistål A/S	85.586	49.206	

PENGESTRØMSOPGØRELSE			
tkr.	2015	2014	Note
Resultat før skat (EBT)	92.818	56.126	
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Avance ved salg af ejendomme	-12.894	-	
Af- og nedskrivninger	58.612	70.094	11
Hensatte forpligtelser	-6.760	-3.841	
Aktiebaseret vederlæggelse	694	2.411	
Kursreguleringer	-769	-910	
Resultat associerede virksomheder	-34.339	-28.856	
Finansielle indtægter	-3.838	-5.019	
Finansielle omkostninger	43.224	52.490	
Ændring i driftskapital	5.038	26.920	
Pengestrøm fra primær drift	141.786	169.415	
Renteindtægter, modtaget	3.838	5.019	
Renteudgifter, betalt	-43.224	-52.490	
Selskabsskat, betalt	-618	-3.432	
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>101.782</b>	<b>118.512</b>	
Køb af immaterielle aktiver	-17.231	-4.210	
Køb af materielle aktiver	-30.265	-28.631	
Salg af materielle aktiver	66.544	1.510	
Regulering øvrige finansielle aktiver	-338	5.476	
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>18.710</b>	<b>-25.855</b>	
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>120.492</b>	<b>92.657</b>	
Fremmedfinansiering:			
Afdrag på prioritetsgæld	-48.320	-8.733	
Reduceret træk på driftskreditter	-77.480	-80.677	
Aktionærerne:			
Køb/salg af egne aktier	-	-683	
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>-125.800</b>	<b>-90.093</b>	
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-5.308</b>	<b>2.564</b>	
Likvider primo	14.418	12.126	
Kursregulering af likvider	151	-272	
<b>Likvider ultimo</b>	<b>9.261</b>	<b>14.418</b>	

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.

# Balance

AKTIVER			
tkr.	2015	2014	Note
<b>Langfristede aktiver</b>			
Immaterielle aktiver	208.246	201.838	11
Materielle aktiver	685.966	756.340	11
Kapitalandele i associerede virksomheder	400.844	366.080	12
Udskudt skatteaktiv	45.158	52.536	15
Øvrige finansielle aktiver	19.873	19.535	
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.360.087</b>	<b>1.396.329</b>	
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	651.163	633.249	13
Tilgodehavender	495.685	529.786	14
Selskabsskat	869	1.329	
Periodeafgrænsningsposter	9.487	10.014	
Likvide beholdninger	9.261	14.418	
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>1.166.465</b>	<b>1.188.796</b>	
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.526.552</b>	<b>2.585.125</b>	

PASSIVER			
tkr.	2015	2014	Note
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	11.924	11.924	19
Andre reserver	-20.475	-20.871	
Overført resultat	856.667	770.783	
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>848.116</b>	<b>761.836</b>	
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	46.131	91.038	17
Hensatte forpligtelser	1.293	5.645	16
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>47.424</b>	<b>96.683</b>	
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	1.210.427	1.291.320	17
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	418.079	429.757	18
Afledte finansielle instrumenter	1.276	1.891	25
Hensatte forpligtelser	1.230	3.638	16
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.631.012</b>	<b>1.726.606</b>	
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>1.678.436</b>	<b>1.823.289</b>	
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.526.552</b>	<b>2.585.125</b>	



# StockMASTER

Sanistål 

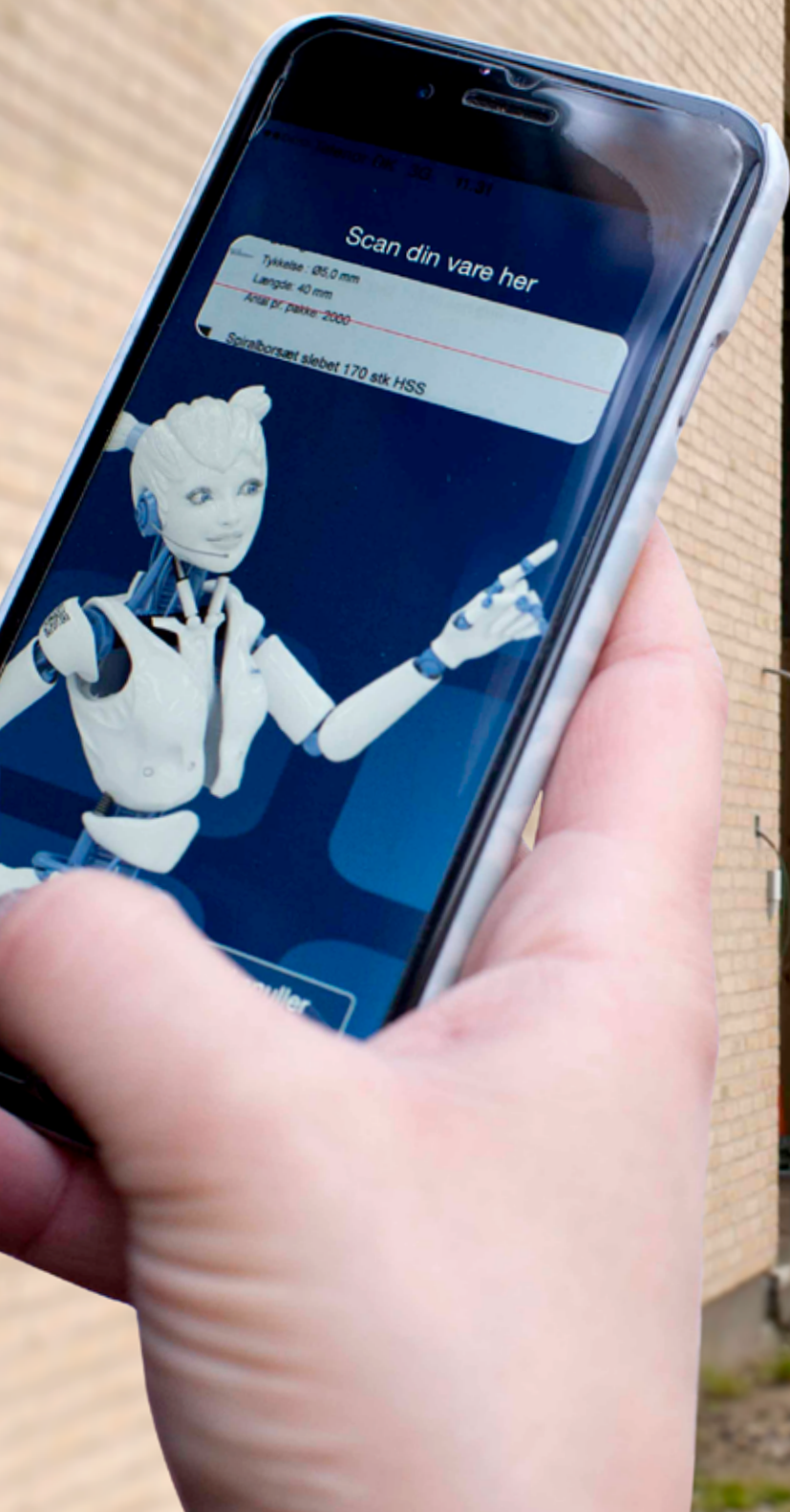


”Vi har sat automaterne op flere steder direkte i produktionen, og det sparer os først og fremmest for en masse tid, fordi vi ikke længere skal gå på lageret for at få udleveret handsker, bor, skære- og slibeskiver, sikkerhedsbriller osv.,” siger Brian Basse fra Ålsrode, der har haft StockMaster i næsten et år

# Egenkapitalopgørelse

tkr.	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for egne aktier	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2015</b>	<b>11.924</b>	<b>-1.607</b>	<b>-19.199</b>	<b>-65</b>	<b>770.783</b>	<b>761.836</b>
<b>Totalindkomst for perioden</b>						
Årets resultat	-	-	-	-	84.313	84.313
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	-4	325	-	-	321
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	-	-	-	-	425	425
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	-41	-	-	-	-41
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	661	-	-	-	661
Skat af sikringsinstrumenter	-	-93	-	-	-	-93
Anden totalindkomst i alt	-	523	325	-	425	1.273
Totalindkomst i alt for perioden	-	523	325	-	84.738	85.586
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	694	694
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	694	694
<b>Egenkapital pr. 31. december 2015</b>	<b>11.924</b>	<b>-1.084</b>	<b>-19.326</b>	<b>-65</b>	<b>856.667</b>	<b>848.116</b>
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2014</b>	<b>11.924</b>	<b>-2.319</b>	<b>-17.213</b>	<b>-90</b>	<b>718.600</b>	<b>710.902</b>
<b>Totalindkomst for perioden</b>						
Årets resultat	-	-	-	-	50.899	50.899
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	393	-1.986	-	-	-1.593
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	-	-	-	-	-419	-419
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	-333	-	-	-	-333
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	708	-	-	-	708
Skat af sikringsinstrumenter	-	-56	-	-	-	-56
Anden totalindkomst i alt	-	712	-1.986	-	-419	-1.693
Totalindkomst i alt for perioden	-	712	-1.986	-	50.480	49.206
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	2.411	2.411
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	25	-708	-683
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	25	1.703	1.728
<b>Egenkapital pr. 31. december 2014</b>	<b>11.924</b>	<b>-1.607</b>	<b>-19.199</b>	<b>-65</b>	<b>770.783</b>	<b>761.836</b>





Med en mobil i hånden er det let at fylde op med forbrugsvarer. Ved det store fængselsbyggeri på Nordfalster har Jakons håndværkere let adgang til forbrugsvarer. Når reolerne skal fyldes op, klarer deres pladsmænd hurtigt en bestilling med sin mobil i hånden



# Oversigt over noter for koncernregnskab

---

SIDE	NOTE
34	1 - Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
35	2 - Segmentoplysninger
36	3 - Vareforbrug
36	4 - Andre driftsindtægter
36	5 - Andre eksterne omkostninger
36	6 - Personaleomkostninger
38	7 - Finansielle indtægter
38	8 - Finansielle omkostninger
38	9 - Skat
38	10 - Resultat pr. aktie
39	11 - Immaterielle og materielle aktiver
41	12 - Kapitalandele i associerede virksomheder
41	13 - Varebeholdninger
42	14 - Tilgodehavender
42	15 - Udskudt skatteaktiv
42	16 - Hensatte forpligtelser
42	17 - Kreditinstitutter
43	18 - Leverandørgæld og andre forpligtelser
43	19 - Aktiekapital og egne aktier
43	20 - Sikkerhedsstillelser
43	21 - Kontraktlige forpligtelser
43	22 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
44	23 - Nærtstående parter
44	24 - Begivenheder i nyt år
44	25 - Finansielle risici og finansielle instrumenter
47	26 - Kommende ny regnskabsregulering
47	27 - Anvendt regnskabspraksis

# Koncern noter

## 1 - Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

### VURDERINGER VEDRØRENDE GOING CONCERN

Bestyrelse og direktion har i forbindelse med regnskabsafslæggelsen vurderet, hvorvidt det er velbegrunderet, at going concern-forudsætningen lægges til grund. Bestyrelse og direktion har konkluderet, at der ikke på regnskabsafslæggelsestidspunktet er faktorer, der giver anledning til tvivl om, hvorvidt koncernen og selskabet kan og vil fortsætte driften mindst frem til næste statusdag. Konklusionen er foretaget på baggrund af kendskab til koncernen og selskabet, de skønnede fremtidsudsigter og de identificerede usikkerheder og risici, der knytter sig hertil (omtalt i ledelsesberetningen og note 25) samt efter gennemgang af budgetter, herunder forventningerne til likviditetsudviklingen og udviklingen i kapitalgrundlaget m.v., tilstedeværende kreditfaciliteter med tilhørende kontraktlige og forventede forfaldsperioder samt betingelser i øvrigt. Det anses således for rimeligt, sagligt og velbegrunderet at lægge going concern-forudsætningen til grund for regnskabsafslæggelsen.

### DRIFTS- OG LIKVIDITETSBUDET

Budgettet for 2016 viser, at der er et tilfredsstillende likviditetsberedskab gennem hele året.

Den væsentligste usikkerhed vedrørende 2016 knytter sig til markedsudviklingen samt udviklingen i stålpriserne, som kan skabe et forøget behov for arbejdskapital. Det er ledelsens vurdering, at disse usikkerheder kan rummes inden for det lagte budget.

På baggrund af de beskrevne forhold vurderer ledelsen, at koncernen har et fornuftigt kapitalgrundlag og et likviditetsberedskab, der understøtter den fortsatte drift gennem hele året.

### SKØNSMÆSSIG USIKKERHED VEDRØRENDE REGNSKABSPOSTER

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Sanistål A/S er omtalt i note 25 til koncernregnskabet.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund herfor eller på baggrund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Nedenfor omtales de skønsmæssige usikkerheder, som har størst betydning for Sanistål-koncernen. Disse omfatter skøn, der foretages ved opgørelsen af regnskabsposterne goodwill og skatteaktiver. Herudover foretages der blandt andet skøn

ved opgørelsen af hensættelser til ukurans og nedskrivning til nettorealiseringsværdi på varebeholdninger og hensættelser til tab på debitorer.

### GOODWILL OG TILHØRENDE NETTOAKTIVER

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill, eller når der er indikation på et nedskrivningsbehov, foretages skøn over, hvorvidt de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som goodwillen knytter sig til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. I det omfang værdien af goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden overstiger de tilbagediskonterede frie nettopengestrømme foretages nedskrivning af goodwill og om nødvendigt øvrige driftsaktiver.

Skønnet over de fremtidige frie nettopengestrømme baseres på budgettet for det kommende år, forretningsplaner for de følgende fem år og fremskrivninger for efterfølgende år. Budgettet og forretningsplaner for de følgende fem år er baseret på konkrete forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentlige forudsætninger er vurderet og indregnet i de forventede fremtidige pengestrømme. Fremskrivninger herefter er baseret på generelle forventninger og risici. I budgetter og forretningsplaner er der ikke indregnet effekt af fremtidige omstruktureringer og ikke-kontraherede kapacitetsudvidelser.

De anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er efter skat og afspejler den risikofrie rente med tillæg af specifikke risici i de enkelte segmenter.

Som følge af de usikre udsigter for markedsøkonomien, vurderes det, at der med rimelig sandsynlighed vil kunne ske ændringer i de nøgleforudsætninger, der er lagt til grund for beregningerne. De mest sandsynlige ændringer i udviklingen i det frie cash flow er vurderet og indregnet i genindvindingsværdien.

Den udførte nedskrivningstest for 2015 har ikke givet anledning til nedskrivning af goodwill, hvorefter den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør 152 mio. kr. pr. 31. december 2015 (2014: 152 mio. kr.). Nedskrivningstest og de særligt følsomme forhold i forbindelse hermed er nærmere beskrevet i note 11 til koncernregnskabet.

### SKATTEAKTIVER

Udskudte skatteaktiver indregnes for ikke-udnyttede skattemæssige underskud, i den udstrækning det anses for sandsynligt, at underskuddene kan anvendes til modregning i fremtidige skattemæssige overskud. Fastlæggelse af hvor stort et beløb, der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt for og størrelse af fremtidige skattepligtige overskud. Skatteaktivet reduceres i det omfang, der er usikkerhed om opgørelsen af de skattemæssige underskud.

# Koncern noter

Pr. 31. december 2015 har koncernen et skatteaktiv med en værdi på i alt 45 mio. kr. Virksomheden har opdateret prognoserne for de fremtidige overskud i de forretningsenheder, hvor underskuddene skal udnyttes, hvilket ikke har givet anledning til en ændret vurdering af indregnede skatteaktiver. Der er i 2015 afklaret en usikkerhed, der har medført en tilbageførsel af en tidligere foretaget nedskrivning af udskudt skatteaktiv på 5,4 mio. kr. i koncernen.

## VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnitspriser eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgsspris.

På lagervarer overvåger selskabet løbende den enkelte vares omsætningshastighed og foretager nedskrivninger af varer, hvor beholdningen er for stor i forhold til efterspørgslen, eller hvor afsætningen er stagnerende. Herudover er koncernen eksponeret for råvarerisici særligt i relation til stål.

## TILGODEHAVENDER FRA SALG

Ledelsen anvender skøn i forbindelse med vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender pr. balancedagen. Risikoen for tab på dubiose tilgodehavender er taget i betragtning ved vurdering af nedskrivninger på balancedagen og i den daglige styring og kontrol af tilgodehavenderne.

Det er ledelsens vurdering, at tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser svarer til nutidsværdien af de forventede indbetalinger. Se endvidere noterne 5, 14 og 25 for nærmere specifikation.

## 2 - Segmentoplysninger

2015 (tkr.)	Byggeri	Industri	I alt
<b>Resultatopgørelse:</b>			
Nettoomsætning	1.890.937	2.223.340	4.114.277
Primær drift før af- og nedskrivning (EBITDA)	39.843	103.740	143.583
Nedskrivninger	-	-	-
Afskrivninger	-25.527	-33.085	-58.612
Primær drift (EBIT)	14.316	70.655	84.971
Finansielle indtægter	1.897	1.941	3.838
Finansielle omkostninger	-15.185	-16.439	-31.624
Driftsresultat (EBT)	1.028	56.157	57.185
Øvrigt resultat ikke fordelt			1.294
Resultat af associerede virksomheder			34.339
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.028</b>	<b>56.157</b>	<b>92.818</b>
<b>Balance:</b>			
Langfristede segmentaktiver	404.895	529.887	934.782
Øvrige segmentaktiver	580.613	585.852	1.166.465
Kapitalandele i associerede virksomheder			400.844
Ikke fordelte aktiver			24.461
<b>Aktiver i alt</b>	<b>985.508</b>	<b>1.115.739</b>	<b>2.526.552</b>
Segmentforpligtelser	192.151	225.928	418.079
Ikke fordelte forpligtelser			1.260.357
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>192.151</b>	<b>225.928</b>	<b>1.678.436</b>
Anlægsinvesteringer	13.910	16.355	30.265

2014 (tkr.)	Byggeri	Industri	I alt
<b>Resultatopgørelse:</b>			
Nettoomsætning	1.986.614	2.388.291	4.374.905
Primær drift før af- og nedskrivning (EBITDA)	44.805	100.030	144.835
Nedskrivninger	-	-2.218	-2.218
Afskrivninger	-26.681	-34.095	-60.776
Primær drift (EBIT)	18.124	63.717	81.841
Finansielle indtægter	2.366	2.653	5.019
Finansielle omkostninger	-18.271	-22.119	-40.390
Driftsresultat (EBT)	2.219	44.251	46.470
Øvrigt resultat ikke fordelt			-19.200
Resultat af associerede virksomheder			28.856
<b>Resultat før skat</b>	<b>2.219</b>	<b>44.251</b>	<b>56.126</b>
<b>Balance:</b>			
Langfristede segmentaktiver	406.458	557.478	963.936
Øvrige segmentaktiver	596.192	592.604	1.188.796
Kapitalandele i associerede virksomheder			366.080
Ikke fordelte aktiver			66.313
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.002.650</b>	<b>1.150.082</b>	<b>2.585.125</b>
Segmentforpligtelser	195.150	234.607	429.757
Ikke fordelte forpligtelser			1.393.532
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>195.150</b>	<b>234.607</b>	<b>1.823.289</b>
Anlægsinvesteringer	13.001	15.630	28.631

Aktiviteterne er opdelt med udgangspunkt i kundernes tilhørsforhold til de identificerede segmenter. Omkostningsallokeringen er foretaget ud fra et bidragsprincip, hvorved omkostningerne er fordelt i det omfang disse er umiddelbart fordelbare. Ikke fordelte omkostninger vedrører avance fra salg af ejendomme, resultat fra associeret virksomhed samt deraf afledte finansieringsomkostninger.

# Koncern noter

## GEOGRAFISKE OPLYSNINGER

Sanistål A/S opererer primært på markederne Danmark, Tyskland og Østeuropa. Ved præsentation af oplysninger vedrørende geografiske områder er oplysning om omsætningsfordeling på geografiske segmenter opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om aktivernes fordeling på geografiske segmenter er opgjort med udgangspunkt i aktivernes fysiske placering.

### Omsætning og langfristede aktiver er fordelt således:

tkr.	Omsætning	Langfristede aktiver
2015 /2014		
Danmark	3.418.152	1.150.319
Danmark	3.647.531	1.169.598
Tyskland	322.281	47.517
Tyskland	332.772	55.612
Østeuropa	373.844	97.220
Østeuropa	394.602	99.048
	<b>4.114.277</b>	<b>1.295.056</b>
	4.374.905	1.324.258

## 3 - Vareforbrug

tkr.	2015	2014
Vareforbrug	3.009.970	3.235.340
Distributionsomkostninger	141.910	153.454
	<b>3.151.880</b>	<b>3.388.794</b>

## 4 - Andre driftsindtægter

tkr.	2015	2014
Huslejeindtægter m.v.	10.136	9.485
Salg af aktiver	5.811	-
Avance ved salg af ejendomme	12.894	-
	<b>28.841</b>	<b>9.485</b>

## 5 - Andre eksterne omkostninger

tkr.	2015	2014
Administrationsomkostninger	60.623	59.174
Salgsomkostninger	52.861	54.913
Lageromkostninger	13.472	22.305
Fragt og kørsel, egen kørsel	4.843	4.077
Ejendommens driftsomkostninger	109.667	113.259
Tab på debitorer	792	10.720
	<b>242.258</b>	<b>264.448</b>
Tab på debitorer:		
Konstaterede tab efter fradrag af forsikringsdækning	10.588	24.603
Forskydning i hensættelser	-9.366	-12.637
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-430	-1.246
	<b>792</b>	<b>10.720</b>

## 6 - Personaleomkostninger

tkr.	2015	2014
Vederlag til bestyrelse, faste honorarer	2.083	1.855
Vederlag til direktion	8.176	8.872
Vederlag til ledende medarbejdere	9.487	9.350
Gage og lønninger til andre medarbejdere	496.879	489.661
Pensionsomkostninger til ledende medarbejdere	371	293
Pensionsomkostninger til andre medarbejdere	38.582	38.166
Andre omkostninger, herunder til social sikring	36.925	38.116
	<b>592.503</b>	<b>586.313</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere i alt	1.512	1.511

I ovenstående personaleomkostninger indgår aktiebaseret vederlæggelse med aktieoptioner til dagsværdi på tildelings-tidspunktet med 694 tkr. (2014: 2.411 tkr.), heraf direktion 391 tkr. (2014: 1.354 tkr.) samt ledende medarbejdere 303 tkr. (2014: 1.057 tkr.). I 2015 omfatter incitamentsprogrammet 5 medarbejdere, herunder direktionen. Bestyrelsen deltager ikke i aktieoptionsprogrammet.

Herudover indgår årsbonus til direktion og ledende medarbejdere, som er en kontant honorering relateret til aktiviteten i det enkelte år. Den udbetales kontant, når årsrapporten er godkendt af generalforsamlingen. Størrelsen af årsbonus afhænger af opnåelse af bonusmål fastlagt af bestyrelsen ved årets begyndelse under hensyntagen til den konkrete situation. Årsbonus kan højst udgøre en tredjedel af den faste årlige bruttogage.

Det faste honorar for et bestyrelsesmedlem i 2015 udgør 200 tkr., formand og næstformand honoreres med henholdsvis 600 tkr. og 400 tkr.

Direktionen er ansat på kontrakt med normale vilkår, der indeholder et rimeligt opsigelsesvarsel. Såfremt Sanistål A/S sælges, således at mere end 50% af aktierne skifter ejer, og dette samtidigt medfører væsentligt ændrede funktioner for den administrerende direktør, kan dette under nærmere omstændigheder medføre en forpligtelse på maksimalt 3 års vederlag til direktøren. I tillæg til dette kan der indgås særlige bonusaftaler på op til 2 års løn for direktionen. Der foreligger ikke herudover aftaler med bestyrelse, direktion eller andre ledende medarbejdere om økonomisk kompensation ved fratræden i forbindelse med ejerskifte af væsentlige aktieposter.

### AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

På generalforsamlingen den 15. april 2015 blev de overordnede retningslinjer for selskabets aflønning af bestyrelse og direktion vedtaget.

Af disse retningslinjer, som i deres helhed er fremlagt på selskabets hjemmeside ([www.sanistaal.com](http://www.sanistaal.com)), fremgår følgende om aktieoptioner:

# Koncern noter

Aktieoptioner skal medvirke til at motivere en adfærd, som støtter opfyldelsen af selskabets langsigtede mål. Sanistål arbejder med et løbende, revolverende optionsprogram, hvor de enkelte års tildelinger er delvist afhængige af opnåelse af nogle mål, som år for år fastsættes af bestyrelsen. Derudover kan bestyrelsen fastlægge særlige programmer, når omstændighederne tilsiger det.

Det løbende, revolverende optionsprogram besluttes af bestyrelsen år for år – eventuelt for flere år ad gangen – og det indebærer, at hver direktør fast hvert år tildeles optioner til køb af aktier, som på tildelingstidspunktet har en børsværdi svarende til højst tre måneders bruttoløn. Herudover tildeles der hvert år et varierende antal optioner til køb af aktier, ligeledes med en maksimal børsværdi svarende til højst tre måneders bruttoløn.

Tildelingen heraf sker i henhold til opfyldelse af mål, som fastsættes af bestyrelsen, og som er sammenfaldende med årets bonusmål. Optionskursen fastsættes til gennemsnitskursen på 10 børsdage efter offentliggørelsen af årsrapporten for optjeningsåret. Optionerne kan ikke kontantafregnes, og de er normalt dækket af selskabets beholdning af egne aktier. Det løbende optionsprogram omfatter tillige en gruppe af ledende medarbejdere efter bestyrelsens bestemmelse. Programmet omfatter – på ethvert tidspunkt – en andel af aktiekapitalen, hvis størrelse varierer med den detaljerede udformning af vilkårene, med summen af bruttogagerne for de omfattede, med målopfyldelsen, med udnyttelseskurserne og med den faktiske optionsudnyttelse.

tkr.		Gns. udnyttelseskurs	Gns. markedskurs på udnyttelsestidspunktet	Dagsværdi pr. 31.12 i alt, tkr.	Restløbetid
<b>Aktieoptioner</b>	<b>Antal optioner</b>				
<b>Udestående pr. 31. december 2013</b>	<b>341.570</b>	<b>60,1</b>		<b>6.614</b>	<b>3,2 år</b>
Korrektion <sup>1)</sup>	-578	62,2		-14	
Tildelt	96.105	55,0		2.411 <sup>2)</sup>	
Udnyttet	-93.501	38,3	61,4	-2.152	
Udløb/bortfald	-41.261	86,2		-23	
Værdiregulering				-4.859	
<b>Udestående pr. 31. december 2014</b>	<b>302.335</b>	<b>61,8</b>		<b>1.977</b>	<b>3,9 år</b>
Korrektion <sup>1)</sup>	-17.262	55,0		-172	
Tildelt	61.750	65,0		694 <sup>2)</sup>	
Udnyttet	-	-		-	
Udløb/bortfald	-	-		-	
Værdiregulering	-	-		3.546	
<b>Udestående pr. 31. december 2015</b>	<b>346.823</b>	<b>62,7</b>		<b>6.045</b>	<b>3,3 år</b>

Aktieoptioner	Direktion	Andre ledende medarbejdere	Antal i alt
<b>Udestående pr. 31. december 2013</b>	<b>177.528</b>	<b>164.042</b>	<b>341.570</b>
Korrektion <sup>1)</sup>	-322	-256	-578
Tildelt	53.989	42.116	96.105
Udnyttet	-52.585	-40.916	-93.501
Udløb/bortfald	-9.135	-32.126	-41.261
<b>Udestående pr. 31. december 2014</b>	<b>169.475</b>	<b>132.860</b>	<b>302.335</b>
Korrektion <sup>1)</sup>	-9.698	-7.564	-17.262
Tildelt	34.810	26.940	61.750
Udnyttet	-	-	-
Udløb/bortfald	-	-	-
<b>Udestående pr. 31. december 2015</b>	<b>194.587</b>	<b>152.236</b>	<b>346.823</b>

<sup>1)</sup> Korrektion vedrørende fastlæggelse af endeligt antal aktieoptioner og endelig udnyttelseskurs for tildelte aktieoptioner i 2013 og 2014.

<sup>2)</sup> Aktieoptionernes dagsværdi på tildelingstidspunktet indregnes som en personaleomkostning over optjeningsperioden. I 2015 er der indregnet 694 tkr., heraf direktion 391 tkr. (2014: 2.411 tkr., heraf direktion 1.354 tkr.).

# Koncern noter

Dagsværdien af udestående aktieoptioner er beregnet på basis af Black-Scholes formel ved anvendelse af følgende parametre:

Aktieoptionerne forventes udnyttet på det senest mulige tidspunkt

Børskurs pr. 31. december 2015, kr.	65,00
Udbytte pr. aktie, kr.	0,00
Risikofri rente, % (baseret på danske statsobligationer)	0,21
Aktiens volatilitet, % (baseret på 5 års historisk volatilitet)	36,64
Forventet løbetid	4 år

Aktieoptionerne kan udnyttes i indtil 4 uger efter offentliggørelse af delårs- og årsrapporter.

Antal aktieoptioner er opgjort på baggrund af børskursen ultimo året. Endeligt antal aktieoptioner og endelig udnyttelseskurs fastlægges primo april. Udnyttelseskursen fastlægges som gennemsnitskursen på 10 dage efter offentliggørelse af årsrapporten.

Samtlige aktieoptionsprogrammer er egenkapitalbaserede, der fra Saniståls side honoreres ved levering af aktier.

## 7 - Finansielle indtægter

tkr.	2015	2014
Renter vedrørende finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	3.838	4.546
Valutakursgevinster	-	473
	<b>3.838</b>	<b>5.019</b>

## 8 - Finansielle omkostninger

tkr.	2015	2014
Renter vedrørende finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	42.370	51.782
Værdireguleringer vedrørende sikringsinstrumenter	661	708
Valutakurstab	193	-
	<b>43.224</b>	<b>52.490</b>

## 9 - Skat

tkr.	2015	2014
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	8.505	5.227
Skat af anden totalindkomst	93	56
	<b>8.598</b>	<b>5.283</b>
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	984	742
Udskudt skat	7.420	6.163
Regulering af skat vedrørende tidligere år	101	-1.678
	<b>8.505</b>	<b>5.227</b>
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 23,5% skat af resultat før skat	21.812	13.751
Nedsættelse af dansk selskabskat til 22% i 2016	-194	152
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 23,5%	-474	-1.434
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter	-835	-266
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	1.546	1.772
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-8.070	-7.070
Tilbageført nedskrivning af udskudt skatteaktiv	-5.381	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	101	-1.678
	<b>8.505</b>	<b>5.227</b>
Effektiv skatteprocent	9,2%	9,3%

## 10 - Resultat pr. aktie

tkr.	2015	2014
Årets resultat	84.313	50.899
Gennemsnitligt antal aktier	11.923.784	11.923.784
Gennemsnitligt antal egne aktier	-64.833	-74.962
Gennemsnitligt antal aktier, basis	11.858.951	11.848.822
Udvandings-effekt af udestående aktieoptioner	3.372	3.490
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	11.862.323	11.852.312
Resultat pr. aktie (EPS), basis	7,11	4,30
Resultat pr. aktie (EPS), udvandet	7,11	4,29



# Koncern noter

## 11 - Immaterielle og materielle aktiver

### IMMATERIELLE AKTIVER

tkr.	Goodwill	Varemærker	Kundekreds	Software	Total
2015/2014					
Kostpris primo	313.582	125.000	25.000	49.678	513.260
Kostpris primo	313.582	125.000	25.000	59.276	522.858
Kursregulering primo	-	-	-	14	14
Kursregulering primo	-	-	-	-27	-27
Årets tilgang <sup>1)</sup>	-	-	6.000	11.231	17.231
Årets tilgang <sup>1)</sup>	-	-	-	4.210	4.210
Årets afgang	-	-	-	-167	-167
Årets afgang	-	-	-	-13.781	-13.781
<b>Kostpris ultimo <sup>2)</sup></b>	<b>313.582</b>	<b>125.000</b>	<b>31.000</b>	<b>60.756</b>	<b>530.338</b>
<b>Kostpris ultimo <sup>2)</sup></b>	<b>313.582</b>	<b>125.000</b>	<b>25.000</b>	<b>49.678</b>	<b>513.260</b>
Af- og nedskrivninger primo	-162.019	-94.375	-19.375	-35.653	-311.422
Af- og nedskrivninger primo	-162.019	-91.875	-16.875	-42.657	-313.426
Kursregulering primo	-	-	-	-3	-3
Kursregulering primo	-	-	-	156	156
Årets afskrivninger	-	-2.500	-2.750	-5.580	-10.830
Årets afskrivninger	-	-2.500	-2.500	-6.755	-11.755
Årets afgang	-	-	-	163	163
Årets afgang	-	-	-	13.603	13.603
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-162.019</b>	<b>-96.875</b>	<b>-22.125</b>	<b>-41.073</b>	<b>-322.092</b>
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-162.019</b>	<b>-94.375</b>	<b>-19.375</b>	<b>-35.653</b>	<b>-311.422</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>151.563</b>	<b>28.125</b>	<b>8.875</b>	<b>19.683</b>	<b>208.246</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>151.563</b>	<b>30.625</b>	<b>5.625</b>	<b>14.025</b>	<b>201.838</b>

<sup>1)</sup> Egenudviklede aktiver udgør 2,7 mio. kr. af årets tilgang på software (2014: 0,7 mio. kr.).

<sup>2)</sup> Igangværende softwareprojekter udgør 7,9 mio. kr. ultimo 2015 (2014: 1,5 mio. kr.).

Der er gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill samt øvrige immaterielle aktiver. Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive på koncerngoodwill.

I nedskrivningstesten er goodwill allokert til følgende pengestrømsfrembringende enheder baseret på den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring:

tkr.	2015	2014
Østeuropa	32.563	32.563
Byggeri Division	103.000	103.000
Industri Division	16.000	16.000
	<b>151.563</b>	<b>151.563</b>

### NEDSKRIVNINGSTESTS

Nedskrivningstests for goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid gennemføres, hvis der er indikationer på et nedskrivningsbehov, dog mindst én gang årligt. Hvis genindvindingsværdien, der er baseret på den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige frie pengestrømme, er lavere end den

regnskabsmæssige værdi, nedskrives aktivet til denne lavere værdi. Den regnskabsmæssige værdi omfatter goodwill og øvrige nettoaktiver for den pengestrømsfrembringende enhed.

Forventede fremtidige frie pengestrømme baseres på budgettet for 2016 og prognoser for årene 2017 til 2021 samt en fremskrivning for efterfølgende år (terminalperioden). Væsentlige parametre er en række tiltag til udvikling af kerneforretningen, herunder videreudviklingen af vores servicekoncepter samt effektiviseringer opnået gennem øget grad af digitalisering bl.a. fra implementering af nyt ERP-system. Disse tiltag influerer på øvrige centrale parametre som årlig vækst i budget- og prognoseperioden, EBIT-margin, arbejdskapital og aktiver samt vækstforudsætningerne for de efterfølgende år.

De anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er efter skat og afspejler de specifikke risici der er forbundet med de enkelte pengestrømsfrembringende enheder, herunder geografisk placering og finansiell risiko.

# Koncern noter

## NØGLEFORUDSÆTNINGER FOR DE FORETAGNE NEDSKRIVNINGSTESTS

	Østeuropa		Byggeri Division		Industri Division	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Diskonteringsfaktor før skat	9,7%	11,4%	9,1%	8,8%	9,1%	8,8%
Vækst i terminalperiode	2,4%	3,2%	0,9%	1,2%	0,9%	1,2%
<b>Følsomhedsanalyse</b>						
Nulpunkt – EBIT	-43,0%	-46,7%	-12,6%	-	-33,8%	-53,6%
Nulpunkt – Diskonteringsfaktoren (%-point)	2,3%	3,0%	0,5%	-	2,2%	4,6%

Ledelsen har fastsat den forventede vækst frem til 2021 og den forventede EBIT-margin ud fra historiske erfaringer samt forventninger til markedsudviklingen i perioden.

I Byggeri og Industri Divisionen forventes der i fremskrivningsperioden en begrænset omsætningsvækst, som kan henføres til stærke koncepter og en positiv markedsudvikling. EBIT-marginen forventes øget gennem optimering i forhold til kundernes handelsmønstre samt yderligere effektiviseringer bl.a. afledt af en øget digitalisering.

Østeuropa forventer betydelig vækst gennem en målrettet indsats mod det industrielle marked samt en positiv markedsudvikling.

For terminalperioden er væksten skønnet under hensyntagen til de generelle vækstforventninger, og både EBIT-marginen samt arbejdskapitalen i procent af omsætningen forventes at være uændret i forhold til det sidste år i prognoseperioden. I terminalperioden forventes samtidig fuld reinvestering tillagt realvæksten.

### FØLSOMHEDSANALYSE

For alle 3 enheder testes ligeledes hvordan ændringer i diskonteringsrenten samt størrelsen på EBIT vil påvirke resultatet af testen, da disse to faktorer vurderes at være de væsentligste i nedskrivningstesten. En ændring af disse to faktorer, der er mindre end de i tabellen anførte niveauer for følsomhedsanalysen vil ikke føre til et nedskrivningsbehov.

Med udgangspunkt i ovenstående vurderer ledelsen, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

### ØVRIGE LANGFRISTEDE AKTIVER

Ledelsen har ikke identificeret faktorer, der indikerer, at der er behov for at gennemføre yderligere værdiforringelsestests for øvrige langfristede immaterielle aktiver, herunder varemærker og kundekredse.

# Koncern noter

## MATERIELLE AKTIVER

tkr.	Grunde, bygninger og tekni- ske instal- lationer	Driftsma- teriel og inventar	Total
2015/2014			
Kostpris primo	907.283	488.183	1.395.466
Kostpris primo	900.658	486.248	1.386.906
Kursregulering primo	665	321	986
Kursregulering primo	-732	-258	-990
Årets tilgang	6.309	23.956	30.265
Årets tilgang	8.350	20.281	28.631
Årets afgang	-91.663	-50.828	-142.491
Årets afgang	-993	-18.088	-19.081
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>822.594</b>	<b>461.632</b>	<b>1.284.226</b>
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>907.283</b>	<b>488.183</b>	<b>1.395.466</b>
Af- og nedskrivninger primo	-295.042	-344.084	-639.126
Af- og nedskrivninger primo	-266.469	-331.781	-598.250
Kursregulering primo	-261	-299	-560
Kursregulering primo	274	77	351
Årets nedskrivninger	-	-	-
Årets nedskrivninger <sup>1)</sup>	-8.124	-1.194	-9.318
Årets afskrivninger	-20.193	-28.372	-48.565
Årets afskrivninger	-20.913	-28.601	-49.514
Årets afgang	43.258	46.733	89.991
Årets afgang	190	17.415	17.605
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-272.238</b>	<b>-326.022</b>	<b>-598.260</b>
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-295.042</b>	<b>-344.084</b>	<b>-639.126</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>550.356</b>	<b>135.610</b>	<b>685.966</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>612.241</b>	<b>144.099</b>	<b>756.340</b>

<sup>1)</sup> Der blev i 2014 foretaget nedskrivninger på 9 mio. kr. på armeringsforretningen i Tyskland og Saniståls lagerejendom i Greve, som begge er afhændet primo 2015.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver udgør i alt 58,6 mio. kr. (2014: 60,8 mio. kr.), heraf udgør gevinst ved salg 0,8 mio. kr. (2014: 0,5 mio. kr.).

## 12 - Kapitalandele i associerede virksomheder

tkr.	2015	2014
Brødrene A & O Johansen A/S		
Hjemsted	Albertslund	Albertslund
Ejerandel	39,12%	39,12%
Stemmeandel	20,70%	20,70%
Omsætning	2.631.206	2.258.656
Årets resultat	87.770	73.756
Anden totalindkomst	1.087	-2.153
Totalindkomst i alt	88.857	71.603
Langfristede aktiver	1.180.018	896.666
Kortfristede aktiver	783.138	694.203
Langfristede forpligtelser	217.462	204.506
Kortfristede forpligtelser	721.138	450.664
Andel af egenkapital	400.844	366.080
Indregnet regnskabsmæssig værdi	400.844	366.080
Andel af årets resultat	34.339	28.856

Saniståls beholdning af præferenceaktier i Brødrene A & O Johansen A/S udgjorde 223.005 stk. pr. 31. december 2015.

Resultatet for Brødrene A & O Johansen A/S udgjorde 88 mio. kr. efter skat. Saniståls andel af årets resultat udgjorde 34 mio. kr.

Grundlaget for vurderingen af nytteværdien af Brødrene A & O Johansen A/S er tilgængelige informationer offentliggjort af Brødrene A & O Johansen A/S, herunder delårsrapporter og årsrapporter samt ledelsens egne erfaringer og vurderinger af markedsforholdene og markedsudsigterne for den pågældende branche.

Herefter indgår aktier i Brødrene A & O Johansen A/S til skønnet nytteværdi på 401 mio. kr. svarende til andel af egenkapital ifølge Brødrene A & O Johansen A/S. Der er i 2016 indgået betinget aftale om salg af Saniståls aktier i Brødrene A & O Johansen A/S for 401 mio. kr. Der henvises til omtalen i note 24.

## 13 - Varebeholdninger

tkr.	2015	2014
Handelsvarer	651.163	633.249
	<b>651.163</b>	<b>633.249</b>
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen <sup>1)</sup>	-111	813

<sup>1)</sup> I forbindelse med realisation af tidligere nedskrevne varer og kassationer er der tilbageført nedskrivninger. Der er herudover ikke tilbageført væsentlige nedskrivninger.

# Koncern noter

## 14 - Tilgodehavender

tkr.	2015	2014
Varetilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	492.320	522.702
Andre tilgodehavender	3.365	7.084
	<b>495.685</b>	<b>529.786</b>

Vedrørende kreditrisici henvises til omtale under risikofaktorer note 25. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender svarer til dagsværdien.

## 15 - Udskudt skatteaktiv

tkr.	2015	2014
Udskudt skat primo	52.536	56.462
Reklassifikation primo	-	629
Valutakursregulering	15	-14
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-7.420	-6.163
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	-93	-56
Regulering vedrørende tidligere år	120	1.678
	<b>45.158</b>	<b>52.536</b>

Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	-9.016	-8.227
Materielle aktiver	-8.377	1.712
Kortfristede aktiver	8.221	9.888
Kortfristede forpligtelser	3.643	5.520
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	50.687	43.643
	<b>45.158</b>	<b>52.536</b>

Der er i koncernen udskudte skatteaktiver på 4,3 mio. kr., der som følge af usikkerhed ikke er indregnet i balancen pr. 31. december 2015.

## 16 - Hensatte forpligtelser

tkr.	2015	2014
Hensættelse primo	9.283	13.124
Anvendt i året	-6.760	-3.841
<b>Hensættelse ultimo</b>	<b>2.523</b>	<b>9.283</b>
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
Langfristede forpligtelser	1.293	5.645
Kortfristede forpligtelser	1.230	3.638
	<b>2.523</b>	<b>9.283</b>

Hensatte forpligtelser vedrører kontrakter på ledige lejemål i uopsigelsesperioden.

## 17 - Kreditinstitutter

tkr.	2015	2014
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	46.131	91.038
Kortfristede forpligtelser	1.210.427	1.291.320
	<b>1.256.558</b>	<b>1.382.358</b>

Valutafordeling af gæld til kreditinstitutter:		
DKK	994.210	1.194.529
EUR	250.937	184.198
Øvrige	11.411	3.631

Låntype	Gns.-vægtet restløbetid år	Fast/-variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			% 2015	% 2014	2015	2014
Driftskreditter	-	variabel	dagsb.	dagsb.	491.420	511.918
Prioritetsgæld <sup>1)</sup>	10,6	variabel	0,2	1,4	51.218	69.686
Prioritetsgæld	-	fast	-	5,2	-	29.792
Banklån	-	variabel	2,9	3,3	652.982	709.004
Banklån inkl. evt. tilhørende renteswaps <sup>2)</sup>	-	fast	2,2	3,1	60.938	61.958
					<b>1.256.558</b>	<b>1.382.358</b>

<sup>1)</sup> Gæld anført som variabel rente har revurdering af rentesatsen i 2016.

<sup>2)</sup> 2 mio. EUR er afdækket til udløb i oktober 2017 gennem en renteswap til en rente på 4,75%.

Markedsværdien af den indgåede renteswap udgør -1.276 tkr. pr. 31. december 2015 (2014: -1.891 tkr.), som er indregnet i egenkapitalen.

# Koncern noter

## 18 - Leverandørgæld og andre forpligtelser

tkr.	2015	2014
Leverandørgæld	280.170	278.187
Skyldig feriepengeforpligtelse	72.839	73.553
Skyldig moms	29.741	36.717
Anden gæld	35.329	41.300
	<b>418.079</b>	<b>429.757</b>

## 19 - Aktiekapital og egne aktier

### KAPITALSTYRING

Egenkapitalens andel af de samlede aktiver udgjorde 33,6% ved udgangen af 2015 (2014: 29,5%). Kapitalen styres for koncernen som helhed. Sanistål A/S har fokus på konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte drift og vækst. Der forventes derfor ikke at blive udbetalt udbytte i de kommende år.

### AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen udgjorde pr. 31. december 2015 11.923.784 stk. aktier á 1 kr. svarende til en nominel aktiekapital på 12 mio. kr. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger.

Egne aktier	Antal (stk.)	Nominel (tkr.)	Kostpris (tkr.)	Kursværdi (tkr.)	Andel af
					selskabskapital (%)
Beholdning primo året	64.833	65	4.026	2.667	0,5
Kursregulering	-	-	-	1.547	-
<b>Beholdning ultimo året</b>	<b>64.833</b>	<b>65</b>	<b>4.026</b>	<b>4.214</b>	<b>0,5</b>

Selskabets beholdning af egne aktier er reserveret til afregning af tildelte optioner.

## 20 - Sikkerhedsstillelser

tkr.	2015	2014
Til sikkerhed for kreditinstitutter i koncernen:		
Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	421.017	467.627
Pant i Saniståls aktier i Brødrene A & O Johansen A/S	400.844	366.080
Gæld til kreditinstitutter for hvilken der er stillet sikkerhed	1.256.558	1.382.358

## 21 - Kontraktlige forpligtelser

tkr.	2015	2014
<b>Huslejeforpligtelser:</b>		
0-1 år	63.744	63.673
1-5 år	108.440	128.972
> 5 år	21.403	28.432
	<b>193.587</b>	<b>221.077</b>
<b>Indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>67.384</b>	<b>69.653</b>
<b>Leasingforpligtelser:</b>		
0-1 år	19.206	19.053
1-5 år	21.328	18.603
> 5 år	11	20
	<b>40.545</b>	<b>37.676</b>
<b>Indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>22.519</b>	<b>21.247</b>

Leasingforpligtelser vedrører hovedsageligt leasing af firmabiler.

I nogle af koncernens lejede ejendomme videreudlejes lejemål, da Sanistål A/S er bundet af uopsigelsesperioder overfor udlejer, men ikke længere skal bruge lokalerne.

Lejeindtægter på lejemål med uopsigelse indregnet i resultatopgørelsen udgør 650 tkr. i 2015 (2014: 659 tkr.).

## 22 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

tkr.	2015	2014
Samlet honorar til revisor kan specificeres således:		
Lovpligtig revision	1.654	1.500
Skatte- og momsmæssig rådgivning	279	323
Andre erklæringer med sikkerhed	37	141
Andre ydelser	139	204
	<b>2.109</b>	<b>2.168</b>



# Koncern noter

## 23 - Nærtstående parter

### GENERELT

Bestyrelsen, direktionen, ledende medarbejdere, det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S, større aktionærer og bankerne (jf. beskrivelse nedenfor) betragtes som nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter endvidere de pågældende personers eller juridiske enheders slægtninge eller tilknyttede selskaber samt virksomheder, hvori de pågældende personer eller juridiske enheder har væsentlige interesser.

### BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE

Der har ud over ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer ikke været transaktioner med disse. Ledelsens aflønning og aktiebaseret vederlæggelse er omtalt i note 6.

### BANKER OG DERES TILKNYTTETE SELSKABER

Gæld til bankerne udgør 1.257 mio. kr. pr. 31. december 2015, garantier stillet af bankerne udgør 8 mio. kr., renteswaps indgået med bankerne udgør en negativ markedsværdi på 1 mio. kr.

Til sikkerhed for engagementet med bankerne har Sanistål stillet pant i ejendomme (421 mio. kr.) samt aktier i det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S (401 mio. kr.).

Renter og gebyrer til bankerne udgør i perioden 43 mio. kr. og bortset fra dette har Sanistål A/S ikke foretaget nogen væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

## 24 - Begivenheder i nyt år

Sanistål har i 2016 indgået betinget aftale med Brødrene A & O Johansen A/S om salg af Saniståls aktier i Brødrene A & O Johansen A/S. Salgsprisen for aktierne er fastsat til 401 mio. kr. svarende til indre værdi pr. 31. december 2015. Der realiseres ikke fortjeneste eller tab ved handlens gennemførelse. Salgsprovenuet på 401 mio. kr. anvendes til nedbringelse af den rentebærende gæld. Handlen ventes gennemført den 21. marts 2016 efter godkendelse på generalforsamlingen for Brødrene A & O Johansen A/S.

## 25 - Finansielle risici og finansielle instrumenter

### KONCERNENS RISIKOSTYRINGSPOLITIK

Sanistål har identificeret de væsentligste forretningsmæssige risici, som kan påvirke selskabets vækst, indtjening og fremtidige finansielle stilling. Koncernens risikovillighed er fastlagt under hensyntagen til den pågældende risikos tilknytning til koncernens kernekompetencer. Risici, som knytter sig til aktiviteter, der ikke hører til kernekompetencerne, søges som udgangspunkt afdækket i markedet.

Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2014.

### FINANSIELLE RISICI

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder likviditetsrisici, kreditrisici, valutarisici, råvarerisici og renterisici.

Koncernen har en centraliseret styring af finansielle risici. De overordnede rammer for den finansielle risikostyring er fastlagt i koncernens finanspolitik, som er godkendt af bestyrelsen. Finanspolitikken omfatter koncernens valutapolitik, investeringspolitik, finansieringspolitik og politik vedrørende kreditrisici i relation til finansielle modparter og omfatter en beskrivelse af godkendte finansielle instrumenter og risikorammer.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering.

### LIKVIDITETSRISICI

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at Sanistål A/S ikke er i stand til løbende at opfylde sine forpligtelser som følge af manglende evne til at generere tilstrækkelig indtjening, realisere aktiver eller opnå tilstrækkelig finansiering.

Koncernens likviditetsberedskab består af likvide midler og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Det er bestyrelsen og direktionens vurdering, at likviditetsberedskabet på baggrund af ovenstående er tilstrækkeligt for moderselskabet og koncernen for 2016, og det anses derfor velbegrunderet at lægge going concern forudsætningen til grund for regnskabsaflæggelsen for 2015.

Der henvises i øvrigt til omtalen heraf i koncernens note 1.

# Koncern noter

## KONCERNENS GÆLDSFORPLIGTELSE FORFALDER SOM FØLGER:

tkr.	Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
2015/2014						
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>						
Kreditinstitutter og banker	1.256.558	1.280.777	1.234.259	10.889	10.783	24.846
Kreditinstitutter og banker	1.382.358	1.452.373	1.336.298	31.543	31.307	53.225
Leverandørgæld	280.170	280.170	280.170	-	-	-
Leverandørgæld	278.187	278.187	278.187	-	-	-
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Renteswap	1.276	2.390	1.366	1.024	-	-
Renteswap	1.891	3.815	1.387	2.428	-	-
<b>31. december 2015</b>	<b>1.538.004</b>	<b>1.563.337</b>	<b>1.515.795</b>	<b>11.913</b>	<b>10.783</b>	<b>24.846</b>
<b>31. december 2014</b>	<b>1.662.436</b>	<b>1.734.375</b>	<b>1.615.872</b>	<b>33.971</b>	<b>31.307</b>	<b>53.225</b>

### FORUDSÆTNINGER FOR FORFALDSANALYSEN

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret på basis af de nuværende markedsforhold.

### KREDITRISICI

Koncernens kreditrisici er primært relateret til tilgodehavender, bankindeståender og de afledte finansielle instrumenter. Kreditrisikoen vedrørende tilgodehavender opstår, hvor koncernens salg ikke sker kontant, ved forudbetaling eller hvor betalingsudygtighed hos kunder ikke dækkes ved garantier, forsikring m.v.

Koncernen er generelt begunstiget af en begrænset afhængighed af enkeltkunder eller leverandører, hvilket skyldes stor spredning på mere end 30.000 kunder. Ingen enkelt kunde har derfor væsentlig indflydelse på kreditrisikoen.

Det er koncernens politik at søge de med kreditgivningen forbundne risici begrænset gennem en effektiv kreditstyring samt etablering af kreditforsikring eller alternativ sikkerhed, når der er tale om større tilgodehavender. Offentlige virksomheder og særligt solide debitorer undtages.

Kunderne kreditvurderes løbende, og styringen af kreditrisikoen er baseret på interne kreditrammer, som fastsættes på baggrund af kundernes kreditværdighed. Såfremt en kunde ikke vurderes at være tilstrækkelig kreditværdig, ændres betalingsvilkår eller der opnås yderligere sikkerhedsstillelser. Debitorsaldi på 492 mio. kr. var 31. december 2015 forsikret for 311 mio. kr. på hvilken del selvriskoen udgør 10% i tilfælde af tab.

Hensættelser til tab på debitorer foretages ud fra en konkret tabsrisikovurdering på den enkelte kunde.

Nedskrivninger, der er indeholdt i den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg, har udviklet sig som følger:

tkr.	2015	2014
Nedskrivninger primo	44.634	57.390
Nedskrevet i året	12.345	22.230
Realiseret i året	-10.360	-23.357
Tilbageført	-11.351	-11.629
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>35.268</b>	<b>44.634</b>

Herudover indgår tilgodehavender fra salg, der pr. 31. december var overforfaldne, men ikke værdiforringede, som følger:

tkr.	2015	2014
Forfaldsperiode:		
Op til 30 dage	87.753	70.153
Mellem 30 og 90 dage	14.973	17.904
Over 90 dage	5.603	15.238
	<b>108.329</b>	<b>103.295</b>

### VALUTARISICI

Koncernens valutarisici for danske aktiviteter er begrænset, idet omsætningen genereres i DKK, og varekøb primært foretages i DKK og EUR. Koncernen har valgt en strategi om at afdække væsentlige enkeltstående kortsigtede positioner i øvrige valutaer.

Udenlandske aktiviteter påvirkes ikke i betydelig grad af valutakursudsving, idet indtægter og udgifter i al væsentlighed afregnes i lokal valuta. Ved omregning af resultatet af de udenlandske aktiviteter vil koncernen blive påvirket af ændringerne i valutakurserne.

# Koncern noter

Koncernen er eksponeret for valutakurstab/-gevinster vedrørende investeringer i udenlandske dattervirksomheder, jf. koncernoversigten. Eksponeringen skyldes det forhold, at dattervirksomhedernes finansiering er etableret i DKK eller EUR med henblik på at minimere rentebelastningen.

Koncernen havde ingen væsentlige valutarisici vedrørende tilgodehavender og gæld i fremmed valuta pr. 31. december 2015, og koncernens resultat ville således ikke blive væsentligt påvirket af ændringer i valutakurser pr. 31. december 2015.

## RÅVARERISICI

Koncernen forhandler en del råvarer i koncernens produktsortiment, der udsætter koncernen for prisrisici på især stål. Stål er udsat for stadige cykliske svingninger som påvirker koncernens indtjeningsmuligheder. Overordnet medfører stigende stålpriser en øget indtjeningsmulighed, idet der er en lagerbeholdning til en lavere kostpris samtidig med at salgspriserne stiger. I tilfælde hvor stålpriserne falder, gør det omvendte sig gældende.

Koncernen har vurderet at det ikke er økonomisk rentabelt at foretage hedging af stålprisen, hvorfor det i stedet er koncernens politik at søge størst mulig afdækning ved at holde lagrene på det niveau, der sikrer tilfredsstillende leveringsfrister til koncernens kunder.

## RENTERISICI

Koncernens renterisici opstår dels ved stigninger i rentesatser for den variabelt forrentede gæld dels ved fald i markedsrentesatser for den fast forrentede gæld.

Gældens fordeling på fast og variabel rente - efter indregning af renteswaps - vurderes løbende, og beslutning om skift foretages ud fra langsigtede betragtninger, hvori indgår en afbalancering af stabile finansieringsomkostninger med låntagning til lavere rentesatser.

Den væsentligste del af koncernens låntagning – før rentesikring – sker til variabel rente. Fastforrentede lån indgår kun i mindre grad i låneporteføljen, jf. note 17.

Som det fremgår af note 17, udgør koncernens rentebærende gæld 1.257 mio. kr. ultimo 2015. Med udgangspunkt i nettogælden og de finansielle kontrakter, der er indgået ultimo 2015, vil en stigning på ét procentpoint i det generelle renteniveau medføre en stigning i Saniståls samlede renteomkostninger før skat på 11 mio. kr. En stigning på ét procentpoint vil ligeledes have effekt på koncernens egenkapital. Sanistål har indgået renteswaps, der i 2015 har en værdi på 1,3 mio. kr. I tilfælde af en rentestigning på ét procentpoint, vil dette have en positiv effekt på egenkapitalen med 0,2 mio. kr. De angivne følsomheder er opgjort på baggrund af indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2015. Der er ikke korrigeret for indfrielse, låneoptagelser og lignende i løbet af 2016. På balancedagen er der jf. note 17 foretaget sikring af renteniveauet vedrørende lån på i alt 2 mio. EUR.

tkr.	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
2015/2014		
Tilgodehavender	495.685	495.685
Tilgodehavender	529.786	529.786
Likvide beholdninger	9.261	9.261
Likvide beholdninger	14.418	14.418
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>504.946</b>	<b>504.946</b>
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>544.204</b>	<b>544.204</b>
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	1.276	1.276
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	1.891	1.891
<b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>1.276</b>	<b>1.276</b>
<b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>1.891</b>	<b>1.891</b>
Kreditinstitutter	1.256.558	1.256.558
Kreditinstitutter	1.382.358	1.382.358
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	418.079	418.079
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	429.757	429.757
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>1.674.637</b>	<b>1.674.637</b>
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>1.812.115</b>	<b>1.812.115</b>

Renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver (niveau 2).

Dagsværdien af realkreditgæld er værdiansat på baggrund af dagsværdien på de underliggende obligationer. Variabelt forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100.

De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med 2014.

## REGNSKABSMÆSSIG SIKRING

Koncernen anvender afledte finansielle instrumenter til dækning af finansielle risici relateret til såvel finansielle instrumenter som koncernens driftsaktivitet. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering. I lighed med 2014 har koncernen ikke foretaget sikring af dagsværdier eller nettoinvesteringer i udenlandske enheder i 2015.

## SIKRING AF PENGESTRØMME

Den effektive del af de udestående renteswaps' dagsværdier pr. 31. december 2015, som anvendes til og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige transaktioner, er

# Koncern noter

indregnet direkte i egenkapitalen, indtil de sikrede transaktioner indregnes i resultatopgørelsen.

tkr.	2015	2014
Værdiregulering:		
Regnskabsmæssig hovedstol	13.845	14.985
Indregnet direkte på egenkapitalen	523	712
Dagsværdi	-1.276	-1.891
Restløbetid (mdr.)	0-22	0-34

## 26 - Kommende ny regnskabsregulering

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Sanistål A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015, er udsendt.

IFRS 16 Leases, der træder i kraft for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2019, ændrer den regnskabsmæssige behandling betydeligt for de leasingkontrakter, der i dag behandles som operationelle leasingaftaler. Leasingkontrakter skal, med få undtagelser, fremover indregnes i leasingtagers balance som et aktiv med en tilhørende forpligtelse. I leasingtagers resultatopgørelse skal leasingomkostningen fremover præsenteres med et afskrivnings- og et renteelement i modsætning til i dag, hvor leasingomkostningen præsenteres som en driftsomkostning.

Sanistål A/S har endnu ikke foretaget en dybdegående analyse af den nye standards betydning for koncernen. Det vurderes dog, at den vil få nogen betydning, da koncernen i 2015 har operationelle leasingaftaler, der fremadrettet skal indregnes i balancen. De nuværende leasingforpligtelser fremgår af note 21.

Ingen af de øvrige standarder og fortolkningsbidrag ventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsafregningen for Sanistål A/S.

## 27 - Anvendt regnskabspraksis

Sanistål A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2015 omfatter både koncernregnskab for Sanistål A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Årsrapporten for Sanistål A/S for 2015 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Bestyrelse og direktion har 17. marts 2016 behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for Sanistål A/S.

Årsrapporten forelægges til Sanistål A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 20. april 2016.

### GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSE

Årsrapporten præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 DKK.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at afledte finansielle instrumenter er målt til dagsværdi. Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Regnskabspraksis for moderselskabets årsregnskab fremgår særskilt af årsregnskabet for moderselskabet.

### NY REGSKABSREGULERING

Sanistål A/S har for 2015 implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft i EU for 2015. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2015 og dermed heller ikke påvirket EPS og udvandet EPS.

### BESKRIVELSE AF ANVENDT REGSKABSPRAKSIS

#### KONCERNREGSKABET

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Sanistål A/S samt dattervirksomheder, der alle er 100% ejede.

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 20% af stemmerettighederne, men mindre end 50%.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabet og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket nedskrivning.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholds-mæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerbare nettoaktiver og indregnede eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet.

#### VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

Ved køb af virksomheder, hvor Sanistål A/S opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. Der har ikke været virksomhedskøb i 2015 eller 2014.

# Koncern noter

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet og omkostninger til salg eller afvikling.

## OMREGNING AF FREMMED VALUTA

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med anden funktionel valuta end DKK, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens valutakurs eller til en gennemsnitlig valutakurs for måneden i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Kursforskelle, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurs, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet direkte i egenkapitalen og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

## AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som – og opfylder betingelserne for – sikring af fremtidige betalingsstrømme og som effektivt sikrer ændringer i fremtidige pengestrømme, indregnes i anden totalindkomst og klassificeres i en særskilt reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen, indtil de sikrede pengestrømme realiseres.

## RESULTATOPGØRELSEN

### NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovertagelse til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen måles til dagsværdi af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgivne rabatter i forbindelse med salget.

### VAREFORBRUG

Vareforbrug omfatter kostprisen for varer solgt i regnskabsåret, nedskrivninger for ukurans samt omkostninger til distribution, der er direkte variable med omsætningen.

### ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

Andre indtægter vedrører huslejeindtægter, avance ved salg af ejendomme og avance ved salg af aktivitet.

### ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

I andre eksterne omkostninger indregnes administrationsomkostninger, salgsomkostninger, lageromkostninger, ejendommenes driftsudgifter og tab på debitorer.

### RESULTAT AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultater efter skat.

### FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v..

### SKAT AF ÅRETS RESULTAT

Sanistål A/S er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder, men har fravalgt international sambeskatning. Selskabet er "skygge-sambeskattet" med den tidligere sambeskattede dattervirksomhed i Estland. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Anvendelsen af skattemæssige underskud refunderes mellem selskaberne med skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling).

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i totalindkomsten eller egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i totalindkomsten eller egenkapitalen.



# Koncern noter

## BALANCEN

### IMMATERIELLE AKTIVER

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring. Som følge af integrationen af overtagne virksomheder i den bestående koncern vurderer ledelsen, at det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokteres, er segmenterne Byggeri og Industri.

Software omfatter eksternt erhvervet og egenudviklet software.

Egenudviklet software, der er af betydende omfang, klart defineret og identificerbart, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening og de fremtidige fordele afledt heraf kan dække udviklingsomkostningerne. Øvrige omkostninger til egenudviklet software indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Aktiveret software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives software opgjort til kostpris reduceret med eventuelle nedskrivninger lineært over den forventede brugstid.

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutningen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid baseret på følgende vurdering:

Varemærker	20 år
Kundekreds	10 år
Software	3-5 år

### MATERIELLE AKTIVER

Grunde og bygninger samt driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af et aktiv indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. De udskiftede bestanddele ophører med at være indregnet i balancen, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	25-50 år
Centrallager	50 år
Tekniske installationer	10-20 år
Bygninger på lejet grund	over lejeperioden, der løber op til 20 år
Driftsmateriel og inventar	4-10 år

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Fortjeneste eller tab på driftsmateriel og inventar indregnes i resultatopgørelsen sammen med afskrivningerne. Fortjeneste eller tab på ejendomme indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

### KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode, hvorved kapitalandelene i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af merværdier ved erhvervelsen, herunder goodwill.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden.

### NEDSKRIVNINGSTEST AF LANGFRISTEDE AKTIVER

Goodwill testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, hvis den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede fremtidige netto-pengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

# Koncern noter

Udskudte skatteaktiver revurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er den del af. Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, hvor aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft efter afskrivninger, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.

## VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger måles til kostpris omfattende anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger på grundlag af vejede gennemsnitspriser eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgpris.

## TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet. Nedskrivning til imødegåelse af tab foretages på individuelt niveau. Debitorer, der er under konkurs, indtrådt i rekonstruktion eller sendt til inkasso, er nedskrevet fuldt ud.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realiseringsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsrentesats anvendes den effektive rente, som er anvendt på tidspunktet for første indregning, for det enkelte tilgodehavende.

## RESERVE FOR EGNE AKTIER

Reserve for egne aktier indeholder nominal beholdning af selskabets egne aktier. Udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

## RESERVE FOR VALUTAKURSREGULERING

Reserve for valutakursregulering omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktionel valuta end DKK og kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser, der udgør en del af koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringerne, hvor kontrollen afgives, reklassificeres valutakursreguleringerne til resultatopgørelsen.

## RESERVE FOR SIKRINGSTRANSAKTIONER

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

## BETALBAR SKAT OG UDSKUDT SKAT

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster og for betalte acontoskatte.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmedetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt poster hvor midlertidige forskelle er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

Den udskudte skat er beregnet under hensyntagen til, at moderselskabet er "skygge-sambeskattet" med dattervirksomheden i Estland.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis virksomheden har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidig.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

# Koncern noter

## HENSATTE FORPLIGTELSE

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende huslejekontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en huslejekontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til huslejekontrakten.

## FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE

Gæld til kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

## LEASING

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden. Koncernen har ingen finansielle leasingforpligtelser.

## AKTIEBASERET AFLØNNING

Direktionen og en række ledende medarbejdere er omfattet af en aktieoptionsordning.

Værdien af optioner, der tildeles ledelsen i forbindelse med incitamentsordningen, måles til dagsværdi. Dagsværdien måles på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner, som medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner. Dagsværdien af de tildelte optioner beregnes ved anvendelse af Black-Scholes modellen.

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømmen for årets drift opgøres efter den indirekte metode. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte/solgte virksomheder fra henholdsvis anskaffelses-/salgstidspunkt.

Likvider omfatter likvide beholdninger. Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser.

## SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, og de poster, der kan allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-fordelte poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens finansieringsaktivitet og investeringsaktivitet m.v.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, forudbetalte omkostninger og likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld.

Aktiviteterne er opdelt med udgangspunkt i kundernes tilhørsforhold til de identificerede segmenter. Omkostningsallokeringen er foretaget ud fra et bidragsprincip, hvorved omkostningerne er fordelt i det omfang disse er umiddelbart fordelbare. Ikke fordelte omkostninger vedrører avance fra salg af ejendomme, resultat fra associeret virksomhed samt deraf afledte finansieringsomkostninger.



↓ 75%

RC Beton A/S får i dag leveret alle forbrugsvarer automatisk gennem lagerstyringskonceptet EasySupply. Dette har betydet, at deres interne håndteringsomkostninger er reduceret med 75 %, og ingen maskiner behøver at stå stille, fordi de mangler varer





# Årsregnskab 2015 Moderselskabet

---

# Resultatopgørelse, Totalindkomstopgørelse og Pengestrømsopgørelse

RESULTATOPGØRELSE			
tkr.	2015	2014	Note
Nettoomsætning	3.347.982	3.565.215	
Vareforbrug	-2.560.086	-2.758.406	2
<b>Bruttoavance</b>	<b>787.896</b>	<b>806.809</b>	
Andre driftsindtægter	23.004	3.766	3
Andre eksterne omkostninger	-182.731	-200.336	4
Personaleomkostninger	-494.095	-487.501	5
<b>Primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>134.074</b>	<b>122.738</b>	
Afskrivninger	-47.893	-49.798	9
Nedskrivninger	-	-7.100	9
<b>Primær drift (EBIT)</b>	<b>86.181</b>	<b>65.840</b>	
Finansielle indtægter	38.333	48.122	6
Finansielle omkostninger	-39.416	-100.107	7
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>85.098</b>	<b>13.855</b>	
Skat af årets resultat	-2.790	-5.895	8
<b>Årets resultat</b>	<b>82.308</b>	<b>7.960</b>	
Forslag til resultatdisponering:			
Overført resultat	82.308	7.960	
<b>I alt</b>	<b>82.308</b>	<b>7.960</b>	

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE		
tkr.	2015	2014
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	-
Skat af sikringsinstrumenter	-	-
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Årets resultat	82.308	7.960
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>82.308</b>	<b>7.960</b>

PENGESTRØMSOPGØRELSE			
tkr.	2015	2014	Note
Resultat før skat (EBT)	85.098	13.855	
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Avance ved salg af ejendomme	-12.894	-	
Af- og nedskrivninger	47.893	56.898	9
Hensatte forpligtelser	-6.760	-3.841	
Aktiebaseret vederlæggelse	694	2.411	
Tilbageført nedskrivning ass. virksomheder	-34.764	-28.437	
Finansielle indtægter	-3.569	-19.685	
Finansielle omkostninger	39.416	100.107	
Ændring i driftskapital	9.884	5.993	
Pengestrøm fra primær drift	124.998	127.301	
Renteindtægter, modtaget	3.569	4.774	
Renteudgifter, betalt	-35.916	-44.407	
Selskabsskat, betalt	-661	-3.833	
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>91.990</b>	<b>83.835</b>	
Køb af immaterielle aktiver	-16.824	-2.756	
Køb af materielle aktiver	-22.796	-20.661	
Salg af materielle aktiver	59.895	754	
Regulering øvrige finansielle aktiver	-266	5.432	
Modtaget udbytte	-	14.911	
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>20.009</b>	<b>-2.320</b>	
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>111.999</b>	<b>81.515</b>	
Fremmedfinansiering:			
Afdrag på prioritetsgæld	-48.260	-8.733	
Reduceret træk på driftskreditter	-63.707	-72.172	
Aktionærer:			
Køb/salg af egne aktier	-	-683	
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>-111.967</b>	<b>-81.588</b>	
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>32</b>	<b>-73</b>	
Likvider primo	294	367	
<b>Likvider ultimo</b>	<b>326</b>	<b>294</b>	

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.

# Balance

AKTIVER			
tkr.	2015	2014	Note
<b>Langfristede aktiver</b>			
Immaterielle aktiver	172.197	165.087	9
Materielle aktiver	539.604	601.987	9
Kapitalandele i dattervirksomheder	195.370	198.870	10
Kapitalandele i associerede virksomheder	400.844	366.080	11
Udskudt skatteaktiv	48.510	51.300	14
Øvrige finansielle aktiver	19.826	19.561	
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.376.351</b>	<b>1.402.885</b>	
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	484.254	470.990	12
Tilgodehavender	386.504	412.624	13
Periodeafgrænsningsposter	7.776	9.128	
Likvide beholdninger	326	294	
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>878.860</b>	<b>893.036</b>	
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.255.211</b>	<b>2.295.921</b>	

PASSIVER			
tkr.	2015	2014	Note
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	11.924	11.924	18
Andre reserver	-65	-65	
Overført resultat	833.139	750.137	
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>844.998</b>	<b>761.996</b>	
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	46.005	90.852	16
Hensatte forpligtelser	1.293	5.645	15
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>47.298</b>	<b>96.497</b>	
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	1.030.231	1.097.351	16
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	331.454	335.777	17
Selskabsskat	-	662	
Hensatte forpligtelser	1.230	3.638	15
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.362.915</b>	<b>1.437.428</b>	
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>1.410.213</b>	<b>1.533.925</b>	
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.255.211</b>	<b>2.295.921</b>	

# Egenkapitaloppgørelse

tkr.	Aktie- kapital	Reserve for egne aktier	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2015</b>	<b>11.924</b>	<b>-65</b>	<b>750.137</b>	<b>761.996</b>
<b>Totalindkomst for perioden</b>				
Årets resultat	-	-	82.308	82.308
Totalindkomst i alt for perioden	-	-	82.308	82.308
<b>Transaktioner med ejere</b>				
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	694	694
Transaktioner med ejere i alt	-	-	694	694
<b>Egenkapital pr. 31. december 2015</b>	<b>11.924</b>	<b>-65</b>	<b>833.139</b>	<b>844.998</b>
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2014</b>				
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2014</b>	<b>11.924</b>	<b>-90</b>	<b>740.474</b>	<b>752.308</b>
<b>Totalindkomst for perioden</b>				
Årets resultat	-	-	7.960	7.960
Totalindkomst i alt for perioden	-	-	7.960	7.960
<b>Transaktioner med ejere</b>				
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	2.411	2.411
Køb/salg af egne aktier	-	25	-708	-683
Transaktioner med ejere i alt	-	25	1.703	1.728
<b>Egenkapital pr. 31. december 2014</b>	<b>11.924</b>	<b>-65</b>	<b>750.137</b>	<b>761.996</b>



# Sanistål S



Årets Sanistål-butik ligger i Åbyhøj. Hvert år kæmper Saniståls mange butikker en hård kamp om den ærefulde pris, der tildes ud fra kriterier som omsætning, salgsadfærd, butiksstandard og ikke mindst kundetilfredshed





14 EasySupply og StockMaster biler er på landevejen hver dag for at servicere vores kunder landet over. Saniståls merchandiser team sikrer konstant fyldte varereoler mens det tekniske backup team sørger for, at maskinerne altid kører optimalt



# Oversigt over noter for moderselskab

---

SIDE	NOTE
60	1 - Anvendt regnskabspraksis
60	2 - Vareforbrug
60	3 - Andre driftsindtægter
60	4 - Andre eksterne omkostninger
60	5 - Personaleomkostninger
60	6 - Finansielle indtægter
61	7 - Finansielle omkostninger
61	8 - Skat
62	9 - Immaterielle og materielle aktiver
63	10 - Kapitalandele i dattervirksomheder
64	11 - Kapitalandele i associerede virksomheder
64	12 - Varebeholdninger
64	13 - Tilgodehavender
64	14 - Udskudt skatteaktiv
64	15 - Hensatte forpligtelser
64	16 - Kreditinstitutter
65	17 - Leverandørgæld og andre forpligtelser
65	18 - Aktiekapital og egne aktier
65	19 - Sikkerhedsstillelser
65	20 - Kontraktlige forpligtelser
66	21 - Eventualforpligtelser
66	22 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
66	23 - Nærtstående parter
66	24 - Begivenheder i nyt år
66	25 - Finansielle risici og finansielle instrumenter
67	26 - Kommende ny regnskabsregulering

# Moderselskab noter

## 1 - Anvendt regnskabspraksis

Moderselskabets årsregnskab aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

### BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

I forhold til den beskrevne anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet (se note 27 til koncernregnskabet) afviger moderselskabets anvendte regnskabspraksis kun på følgende punkter:

### UDBYTTE AF KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end periodens totalindkomst i dattervirksomheder i den periode, hvor udbyttet deklarerer, gennemføres nedskrivningstest.

### KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i moderselskabets årsregnskab til kostpris. Hvis der er indikation for værdiforringelse, foretages værdiforringelsestest som beskrevet i anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

### REGNSKABSMÆSIGE SKØN OG VURDERINGER

Der henvises til note 1 i koncernregnskabet.

## 2 - Vareforbrug

tkr.	2015	2014
Vareforbrug	2.428.484	2.615.952
Distributionsomkostninger	131.602	142.454
	<b>2.560.086</b>	<b>2.758.406</b>

## 3 - Andre driftsindtægter

tkr.	2015	2014
Huslejeindtægter m.v.	4.299	3.766
Salg af aktiver	5.811	-
Avance ved salg af ejendomme	12.894	-
	<b>23.004</b>	<b>3.766</b>

## 4 - Andre eksterne omkostninger

tkr.	2015	2014
Administrationsomkostninger	41.491	41.339
Salgsomkostninger	35.663	34.181
Lageromkostninger	12.285	20.234
Ejendommenes driftsudgifter	93.360	96.918
Tab på debitorer	-68	7.664
	<b>182.731</b>	<b>200.336</b>
Tab på debitorer:		
Konstaterede tab efter fradrag af forsikringsdækning	5.443	9.548
Forskydning i hensættelser	-5.282	-1.639
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-229	-245
	<b>-68</b>	<b>7.664</b>

## 5 - Personaleomkostninger

tkr.	2015	2014
Vederlag til bestyrelse, faste honorarer	2.083	1.855
Vederlag til direktion	8.176	8.872
Vederlag til ledende medarbejdere	4.744	4.644
Gage og lønninger til andre medarbejdere	421.354	414.227
Pensionsomkostninger til ledende medarbejdere	161	149
Pensionsomkostninger til andre medarbejdere	37.654	36.233
Andre omkostninger, herunder til social sikring	19.923	21.521
	<b>494.095</b>	<b>487.501</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.044	1.041

Vedrørende ledelsesaf lønning, incitamentsprogram og direktions ansættelsesvilkår ved ejerskifte af Sanistål A/S henvises til note 6 i koncernregnskabet.

## 6 - Finansielle indtægter

tkr.	2015	2014
Renter vedrørende finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	3.515	4.192
Renteindtægter fra dattervirksomheder	54	54
Tilbageført nedskrivning associerede virksomheder	34.764	28.437
Udbytte	-	14.911
Valutakursgevinst	-	528
	<b>38.333</b>	<b>48.122</b>



# Moderselskab noter

## 7 - Finansielle omkostninger

tkr.	2015	2014
Renter vedrørende finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	35.797	44.407
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	3.500	55.700
Valutakurstab	119	-
	<b>39.416</b>	<b>100.107</b>

## 8 - Skat

tkr.	2015	2014
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	2.790	5.895
Skat af anden totalindkomst	-	-
	<b>2.790</b>	<b>5.895</b>
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-	-94
Udskudt skat	2.799	7.091
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-9	-1.102
	<b>2.790</b>	<b>5.895</b>
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 23,5% skat af resultat før skat	19.998	3.394
Nedsættelse af dansk selskabskat til 22% i 2016	-246	152
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter	-8.792	-10.842
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	696	646
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	823	13.647
Tilbageført nedskrivning af udskudt skatteaktiv	-9.680	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-9	-1.102
	<b>2.790</b>	<b>5.895</b>
Effektiv skatteprocent	3,3%	42,5%

# Modersekskab noter

## 9 - Immaterielle og materielle aktiver

tkr.	Goodwill	Varemærker	Kundekreds	Software	Total
2015/2014					
Kostpris primo	181.019	50.000	25.000	32.280	288.299
Kostpris primo	181.019	50.000	25.000	42.826	298.845
Årets tilgang <sup>1)</sup>	-	-	6.000	10.824	16.824
Årets tilgang <sup>1)</sup>	-	-	-	2.756	2.756
Årets afgang	-	-	-	-	-
Årets afgang	-	-	-	-13.302	-13.302
<b>Kostpris ultimo <sup>2)</sup></b>	<b>181.019</b>	<b>50.000</b>	<b>31.000</b>	<b>43.104</b>	<b>305.123</b>
<b>Kostpris ultimo <sup>2)</sup></b>	<b>181.019</b>	<b>50.000</b>	<b>25.000</b>	<b>32.280</b>	<b>288.299</b>
Af- og nedskrivninger primo	-62.019	-19.375	-19.375	-22.443	-123.212
Af- og nedskrivninger primo	-62.019	-16.875	-16.875	-30.041	-125.810
Årets afskrivninger	-	-2.500	-2.750	-4.464	-9.714
Årets afskrivninger	-	-2.500	-2.500	-5.704	-10.704
Årets afgang	-	-	-	-	-
Årets afgang	-	-	-	13.302	13.302
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-62.019</b>	<b>-21.875</b>	<b>-22.125</b>	<b>-26.907</b>	<b>-132.926</b>
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-62.019</b>	<b>-19.375</b>	<b>-19.375</b>	<b>-22.443</b>	<b>-123.212</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>119.000</b>	<b>28.125</b>	<b>8.875</b>	<b>16.197</b>	<b>172.197</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>119.000</b>	<b>30.625</b>	<b>5.625</b>	<b>9.837</b>	<b>165.087</b>

<sup>1)</sup> Egenudviklede aktiver udgør 2,7 mio. kr. af årets tilgang på software (2014: 0,7 mio. kr.).

<sup>2)</sup> Igangværende softwareprojekter udgør 7,9 mio. kr. ultimo 2015 (2014: 1,5 mio. kr.).

Der er gennemført nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill samt øvrige immaterielle aktiver. Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive på koncerngoodwill.

I nedskrivningstesten er goodwill allokert til følgende pengestrømsfrembringende enheder baseret på den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring:

tkr.	2015	2014
Byggeri Divisionen	103.000	103.000
Industri Divisionen	16.000	16.000
	<b>119.000</b>	<b>119.000</b>

Principperne for de foretagne nedskrivningstests er beskrevet i note 11 i koncernregnskabet.

# Moderselskab noter

## MATERIELLE AKTIVER

tkr.	Grunde, bygninger og tekniske installationer	Driftsmateriel og inventar	Total
2015/2014			
Kostpris primo	681.289	395.101	1.076.390
Kostpris primo	675.418	388.939	1.064.357
Årets tilgang	5.469	17.326	22.795
Årets tilgang	6.674	13.987	20.661
Årets afgang	-82.882	-26.909	-109.791
Årets afgang	-803	-7.825	-8.628
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>603.876</b>	<b>385.518</b>	<b>989.394</b>
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>681.289</b>	<b>395.101</b>	<b>1.076.390</b>
Af- og nedskrivninger primo	-205.069	269.334	-474.403
Af- og nedskrivninger primo	-182.943	-253.135	-436.078
Årets nedskrivninger	-	-	-
Årets nedskrivninger <sup>1)</sup>	-7.000	-100	-7.100
Årets afskrivninger	-15.178	-23.463	-38.641
Årets afskrivninger	-15.743	-23.574	-39.317
Årets afgang	37.008	26.246	63.254
Årets afgang	617	7.475	8.092
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-183.239</b>	<b>-266.551</b>	<b>-449.790</b>
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-205.069</b>	<b>-269.334</b>	<b>-474.403</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>420.637</b>	<b>118.967</b>	<b>539.604</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>476.220</b>	<b>125.767</b>	<b>601.987</b>

<sup>1)</sup> Der blev i 2014 foretaget nedskrivninger på 7 mio. kr. på Saniståls lagerejendom i Greve, der er afhændet primo 2015.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver udgør i alt 47,9 mio. kr. (2014: 49,8 mio. kr.), heraf udgør gevinst ved salg 0,5 mio. kr. (2014: 0,2 mio. kr.).

## 10 - Kapitalandele i dattervirksomheder

tkr.	2015	2014
Kostpris primo	334.376	334.376
Årets tilgang	-	-
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>334.376</b>	<b>334.376</b>
Nedskrivninger primo	135.506	79.806
Nedskrivninger	3.500	55.700
<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>139.006</b>	<b>135.506</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>195.370</b>	<b>198.870</b>

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Serman & Tipsmark A/S	Danmark	100%
Max Schön GmbH	Tyskland	100%
Sanistal SIA	Letland	100%
Sanistal OÜ	Estland	100%
UAB Sanistal	Litauen	100%
Sanistal Spolka z.o.o.	Polen	100%

Kapitalandel i Sanistal OÜ er nedskrevet med 3,5 mio. kr. i 2015 som følge af beslutning om at lukke selskabet i første del af 2016. Sanistal OÜ og Max Schön GmbH er nedskrevet fra den oprindelige kostpris. Øvrige selskaber er værdiansat til kostpris. Principperne for de foretagne nedskrivningstest er beskrevet i note 11 i koncernregnskabet. For moderselskabet foretages nedskrivningstestene dog for de enkelte datterselskaber.

### NØGLEFORUDSÆTNINGER FOR DE FORETAGNE NEDSKRIVNINGSTESTS

	Max Schön GmbH	
	2015	2014
Diskonteringsfaktor før skat	9,6%	8,8%
Vækst i terminalperiode	0,6%	1,0%

### FØLSOMHEDSANALYSE

Testen af kapitalandelen i Max Schön GmbH viser, at der ikke er et nedskrivningsbehov. De væsentligste faktorer, der i 2014 førte til en nedskrivning af kapitalandelen i Max Schön GmbH på 55,7 mio. kr., er uændrede, hvilket bevirker at den i testen beregnede værdi fortsat er på niveau med den nedskrevne

# Moderelskab noter

regnskabsmæssige kostpris af kapitalandelen. For kapitalandelen i Max Schön GmbH vil et lavere EBIT eller en højere diskonteringsrente medføre et større nedskrivningsbehov. Omvendt vil en højere vækst i terminalperioden, end hvad der er anvendt i nedskrivningstesten, medføre et mindre nedskrivningsbehov.

Sanistal OÜ i Estland er under afvikling og værdien er nedskrevet til forventet realisationsværdi, hvorved en følsomhedsanalyse ikke vurderes relevant.

## KAPITALANDELE I ØVRIGE DATTERSELSKABER

Ledelsen har ikke identificeret faktorer, der indikerer, at der er behov for at gennemføre værdiforringelsestests af kapitalandele i øvrige datterselskaber.

## 11 - Kapitalandele i associerede virksomheder

Oplysninger om Saniståls kapitalandel i den associerede virksomhed Brødrene A & O Johansen A/S fremgår af koncernregnskabets note 12.

Aktier i Brødrene A & O Johansen A/S er indregnet til skønnet nytteværdi på 401 mio. kr. svarende til andel af egenkapital ifølge Brødrene A & O Johansen A/S. Der er i 2016 indgået betinget aftale om salg af Saniståls aktier i Brødrene A & O Johansen A/S for 401 mio. kr. Der henvises til omtalen i note 24.

## 12 - Varebeholdninger

tkr.	2015	2014
Handelsvarer	484.254	470.990
	<b>484.254</b>	<b>470.990</b>
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen <sup>1)</sup>	887	-755

<sup>1)</sup> I forbindelse med realisation af tidligere nedskrevne varer og kassationer er der tilbageført nedskrivninger. Der er herudover ikke tilbageført væsentlige nedskrivninger.

## 13 - Tilgodehavender

tkr.	2015	2014
Varetilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	383.300	407.179
Varetilgodehavender hos dattervirksomheder	990	743
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	1.159	1.082
Andre tilgodehavender	1.055	3.620
	<b>386.504</b>	<b>412.624</b>

## 14 - Udskudt skatteaktiv

tkr.	2015	2014
Udskudt skat primo	51.300	56.297
Reklassifikation primo	-	992
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-2.799	-7.091
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	-	-
Regulering vedrørende tidligere år	9	1.102
	<b>48.510</b>	<b>51.300</b>
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	-9.237	-8.544
Materielle aktiver	3.166	12.465
Kortfristede aktiver	5.941	7.394
Kortfristede forpligtelser	1.956	3.858
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	46.684	36.127
	<b>48.510</b>	<b>51.300</b>

## 15 - Hensatte forpligtelser

tkr.	2015	2014
Hensættelse primo	9.283	13.124
Anvendt i året	-6.760	-3.841
<b>Hensættelse ultimo</b>	<b>2.523</b>	<b>9.283</b>
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
Langfristede forpligtelser	1.293	5.645
Kortfristede forpligtelser	1.230	3.638
	<b>2.523</b>	<b>9.283</b>

Hensatte forpligtelser vedrører kontrakter på ledige lejemål i uopsigelsesperioden.

## 16 - Kreditinstitutter

tkr.	2015	2014
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	46.005	90.852
Kortfristede forpligtelser	1.030.231	1.097.351
	<b>1.076.236</b>	<b>1.188.203</b>
Valutafordeling af gæld til kreditinstitutter:		
DKK	969.620	1.173.459
EUR	95.206	12.693
Øvrige	11.410	2.051



# Moderselskab noter

## MODERSELSKABET HAR PR. 31. DECEMBER FØLGENDE LÅN OG KREDITTER:

Låntype	Gns væg- tet restlø- betid år	Fast/ variabel	Effektiv rente		Regnskabs- mæssig værdi	
			% 2015	% 2014	2015	2014
Driftskreditter	-	variabel	dagsb.	dagsb.	425.018	453.725
Prioritetsgæld <sup>1)</sup>	10,6	variabel	0,2	1,4	51.218	69.686
Prioritetsgæld	-	fast	-	5,2	-	29.792
Banklån	-	variabel	2,9	3,4	600.000	635.000
					<b>1.076.236</b>	<b>1.188.203</b>

<sup>1)</sup> Gæld anført som variabel rente har revurdering af rentesatsen i 2016.

## 17 - Leverandørgæld og andre forpligtelser

tkr.	2015	2014
Leverandørgæld	218.751	213.338
Skyldig feriepengeforpligtelse	68.159	68.693
Skyldig moms	26.023	31.857
Anden gæld	18.521	21.889
	<b>331.454</b>	<b>335.777</b>

## 18 - Aktiekapital og egne aktier

Oplysninger om moderselskabets aktiekapital og egne aktier er sammenfaldende med koncernens oplysninger herom, hvorfor der henvises til note 19 i koncernregnskabet.

## 19 - Sikkerhedsstillelser

### TIL SIKKERHED FOR BANKGÆLD:

- Pant i Sanistål A/S' aktier i Serman & Tipsmark A/S, Sanistal SIA, Letland, Max Schön GmbH, Tyskland og UAB Sanistal, Litauen.
- Garantier på selvskyldnervilkår fra Sanistål A/S, Serman & Tipsmark A/S, Sanistal SIA, Letland, og UAB Sanistal, Litauen.

### Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:

tkr.	2015	2014
Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	421.017	467.627
Pant i Saniståls aktier i Brødrene A & O Johansen A/S	400.844	366.080
Gæld til kreditinstitutter for hvilken der er stillet sikkerhed	1.256.558	1.382.358
Pant i Saniståls aktier i datterselskaber	181.330	181.330

## 20 - Kontraktlige forpligtelser

tkr.	2015	2014
<b>Huslejeforpligtelser:</b>		
0-1 år	57.007	57.751
1-5 år	88.346	110.687
> 5 år	15.170	21.736
	<b>160.523</b>	<b>190.174</b>
<b>Indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>58.825</b>	<b>62.576</b>
<b>Leasingforpligtelser:</b>		
0-1 år	14.915	15.435
1-5 år	14.979	14.304
> 5 år	-	-
	29.894	29.739
<b>Indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>17.098</b>	<b>17.286</b>

Leasingforpligtelser vedrører hovedsageligt leasing af firmabiler.

I nogle af moderselskabets lejede ejendomme videreudlejes disse lejemål, da Sanistål A/S ikke længere anvender disse. Lejekontrakterne er uopsigelige, heriblandt en lejekontrakt med udløbsår 2017.

Lejeindtægter på lejemål med uopsigelighed indregnet i resultatopgørelsen udgør 650 tkr. i 2015 (2014: 659 tkr.).

# Moderselskab noter

## 21 - Eventualforpligtelser

Modervirksomheden er sambeskattet med øvrige danske virksomheder i Sanistål-koncernen. Som administrationselskab hæfter virksomheden ubegrænset og solidarisk med de øvrige virksomheder i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen. Skyldige selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen udgør 0 mio. kr. pr. 31. december 2015 (2014: 0,3 mio. kr.).

Der er herudover afgivet støtteerklæring for Serman & Tipsmark A/S.

## 22 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

tkr.	2015	2014
Samlet honorar til revisor kan specificeres således:		
Lovpligtig revision	873	860
Skatte- og momsmæssig rådgivning	273	317
Andre erklæringer med sikkerhed	34	49
Andre ydelser	122	179
	<b>1.302</b>	<b>1.405</b>

## 23 - Nærtstående parter

### GENERELT

Bestyrelsen, direktionen, ledende medarbejdere, det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S, større aktionærer og bankerne (jf. beskrivelse nedenfor) betragtes som nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter endvidere de pågældende personers eller juridiske enheders slægtninge eller tilknyttede selskaber samt virksomheder, hvori de pågældende personer eller juridiske enheder har væsentlige interesser.

### BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE

Ledelsens aflønning og aktiebaseret vederlæggelse er omtalt i koncernregnskabet note 6 og 23.

### BANKER OG DERES TILKNYTTETE SELSKABER

Gæld til bankerne udgør 1.076 mio. kr. pr. 31. december 2015, og garantier stillet af bankerne udgør 6 mio. kr.

Vedrørende sikkerhed for engagementet med bankerne henvises til note 19.

Renter og gebyrer til bankerne udgør i perioden 36 mio. kr.

### SAMHANDEL MED DATTERSELSKABER HAR OMFATTET FØLGENDE:

tkr.	2015	2014
Salg af handelsvarer	13.395	12.977
Salg af tjenesteydelser	431	400
Indtægter ved udleje af bygninger	1.070	1.062
Renteindtægter ved koncernudlån	54	54

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder pr. 31. december 2015 udgør fastforrentede stående lån på i alt 1.341 tkr. (2014: 1.341 tkr.). Herudover er der afgivet støtteerklæringer og sikkerhedsstillelser nærmere beskrevet i note 19 og 21.

Almindelige forretningsmellemværender vedrørende salg af varer og tjenesteydelser og tilgodehavender herpå er uforrentede og indgås på samhandelsbetingelser svarende til koncernens og moderselskabets øvrige kunder.

De danske virksomheder i koncernen er sambeskattede, hvilket indebærer, at modervirksomheden hæfter for danske selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen.

Bortset fra ovenstående har Sanistål A/S ikke foretaget nogen væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

## 24 - Begivenheder i nyt år

Sanistål har i 2016 indgået betinget aftale med Brødrene A & O Johansen A/S om salg af Saniståls aktier i Brødrene A & O Johansen A/S. Salgsprisen for aktierne er fastsat til 401 mio. kr. svarende til indre værdi pr. 31. december 2015. Der realiseres ikke fortjeneste eller tab ved handlens gennemførelse. Salgsprovenuet på 401 mio. kr. anvendes til nedbringelse af den rentebærende gæld. Handlen ventes gennemført den 21. marts 2016 efter godkendelse på generalforsamlingen for Brødrene A & O Johansen A/S.

## 25 - Finansielle risici og finansielle instrumenter

Med hensyn til finansielle risici og finansielle instrumenter henvises i sin helhed til note 25 i koncernregnskabet, idet de beskrevne risici og følsomheder vurderes at dække moderselskabet.

# Moderselskab noter

## MODERSELSKABETS GÆLDSFORPLIGTELSE FORFALDER SOM FØLGER:

tkr.	Regnskabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
2015/2014						
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>						
Kreditinstitutter og banker	1.076.236	1.100.882	1.053.886	11.367	10.783	24.846
Kreditinstitutter og banker	1.188.203	1.254.037	1.136.738	32.767	31.307	53.225
Leverandørgæld	218.751	218.751	218.751	-	-	-
Leverandørgæld	213.338	213.338	213.338	-	-	-
<b>31. december 2015</b>	<b>1.294.987</b>	<b>1.319.633</b>	<b>1.272.637</b>	<b>11.367</b>	<b>10.783</b>	<b>24.846</b>
<b>31. december 2014</b>	<b>1.401.541</b>	<b>1.467.375</b>	<b>1.350.076</b>	<b>32.767</b>	<b>31.307</b>	<b>53.225</b>

### FORUDSÆTNINGER FOR FORFALDSANALYSEN

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inklusiv estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret på basis af de nuværende markedsforhold.

Nedskrivninger, der er indeholdt i den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender, har udviklet sig som følger:

tkr.	2015	2014
Nedskrivninger primo	19.076	20.715
Nedskrevet i året	11.621	20.503
Realiseret i året	-5.214	-9.303
Tilbageført	-11.689	-12.839
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>13.794</b>	<b>19.076</b>

Herudover indgår tilgodehavender fra salg, der pr. 31. december var overforfaldne, men ikke værdiforringede, som følger:

tkr.	2015	2014
Forfaldsperiode:		
Op til 30 dage	40.605	30.260
Mellem 30 og 90 dage	5.554	4.098
Over 90 dage	699	297
	<b>46.858</b>	<b>34.655</b>

Vedrørende kreditrisici henvises til omtale under risikofaktorer note 25 i koncernregnskabet. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender svarer til dagsværdien.

tkr.	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
2015/2014		
Tilgodehavender	386.504	386.504
Tilgodehavender	412.624	412.624
Likvide beholdninger	326	326
Likvide beholdninger	294	294
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>386.380</b>	<b>386.380</b>
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>412.918</b>	<b>412.918</b>

Kreditinstitutter	1.076.236	1.076.236
Kreditinstitutter	1.188.203	1.188.203
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	331.453	331.453
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	335.777	335.777

**Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris** **1.407.689** **1.407.689**

**Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris** **1.523.980** **1.523.980**

Dagsværdien af realkreditgæld er værdiansat på baggrund af dagsværdien på de underliggende obligationer. Variabelt forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100. De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med 2014.

## 26 - Kommende ny regnskabsregulering

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Sanistål A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015, er udsendt.

IFRS 16 Leases, der træder i kraft for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2019, ændrer den regnskabsmæssige behandling betydeligt for de leasingkontrakter, der i dag behandles som operationelle leasingaftaler. For nærmere herom henvises til note 26 i koncernregnskabet.

De nuværende leasingforpligtelser for moderselskabet fremgår af note 20.

Ingen af de øvrige standarder og fortolkningsbidrag ventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for moderselskabet.

# Supplement til ledelsesberetningen

mio. kr.	Q4 15	Q3 15	Q2 15	Q1 15	Q4 14	Q3 14	Q2 14	Q1 14
<b>Resultat pr. kvartal</b>								
Nettoomsætning	1.062	1.012	1.005	1.035	1.116	1.107	1.076	1.076
Driftsresultat (EBITDA)	42	44	23	47	54	33	24	34
Primær drift (EBIT)	27	30	9	32	29	18	9	19
<b>Primær drift (EBIT) ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger</b>	<b>27</b>	<b>18</b>	<b>9</b>	<b>32</b>	<b>38</b>	<b>18</b>	<b>9</b>	<b>19</b>
Resultat af finansielle poster	12	-2	-3	-12	6	-6	-12	-7
Resultat før skat (EBT)	39	28	6	20	35	12	-3	12
Periodens resultat	39	23	7	15	33	10	-2	10

mio. kr.	Q4 15	Q3 15	Q2 15	Q1 15	Q4 14	Q3 14	Q2 14	Q1 14
<b>Akkumuleret resultat pr. kvartal</b>								
Nettoomsætning	4.114	3.052	2.040	1.035	4.375	3.259	2.152	1.076
Driftsresultat (EBITDA)	156	114	70	47	145	91	58	34
Primær drift (EBIT)	98	70	41	32	75	46	28	19
<b>Primær drift (EBIT) ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger</b>	<b>85</b>	<b>58</b>	<b>41</b>	<b>32</b>	<b>84</b>	<b>46</b>	<b>28</b>	<b>19</b>
Resultat af finansielle poster	-5	-16	-15	-12	-19	-25	-19	-7
Resultat før skat	93	54	26	20	56	21	9	12
Periodens resultat	84	45	22	15	51	18	8	10

## Definitioner af nøgletal

### DEFINITIONER IFØLGE FINANSFORENINGENS "ANBEFALINGER & NØGLETAL 2015" :

Omsætningsvækst %	$((\text{Omsætning år 1} - \text{omsætning år 0}) / \text{omsætning år 0}) \times 100$
Bruttoavance %	$(\text{Bruttoavance} / \text{nettoomsætning}) \times 100$
EBITDA-margin %	$(\text{EBITDA} / \text{nettoomsætning}) \times 100$
EBIT-margin %	$(\text{EBIT} / \text{nettoomsætning}) \times 100$
EBIT-margin % ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger	$((\text{EBIT ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger}) / \text{nettoomsætning}) \times 100$
Afkastningsgrad (ROIC - inkl. goodwill) %	$(\text{EBITA} / \text{gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}) \times 100$ Investeret kapital omfatter immaterielle og materielle aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender fratrukket ikke-rentebærende forpligtelser.
Egenkapitalens forrentning %	$(\text{Resultat efter skat} / \text{gennemsnitlig egenkapital}) \times 100$
Soliditetsgrad %	$(\text{Egenkapital} / \text{samlede aktiver}) \times 100$
Cash conversion ratio %	$(\text{Frit Cash Flow for akquisitioner}) / (\text{EBIT ekskl. ejendomsavance og nedskrivninger}) \times 100$
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis	Resultat efter skat / gennemsnitligt antal aktier, basis
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	Pengestrøm fra driftsaktivitet / gennemsnitligt antal aktier, udvandet
Indre værdi, kr.	Egenkapital / antal aktier ultimo
Kurs/indre værdi, kr.	Børskurs / indre værdi
Price/Earning (PE), kr.	Børskurs / årets resultat pr. aktie

# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for Sanistål A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt

af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, den 17. marts 2016

## Direktion:



**Christian B. Lund**  
adm. direktør



**Flemming Glamann**  
økonomidirektør

## Bestyrelse:



**Ole Steen Andersen**  
formand



**Jens Jørgen Madsen**  
næstformand



**Peter Vagn-Jensen**



**William E. Hoover, Jr**



**Søren Østergaard Sørensen**



**Sven Ruder**



**Jesper Søb**  
medarbejdervalgt



**Tina Lund Vildhøj**  
medarbejdervalgt



# Den uafhængige revisors erklæringer

## TIL KAPITALEJERNE I SANISTÅL A/S

### PÅTEGNING PÅ KONCERN-REGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Sanistål A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERN-REGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med

internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisions-handlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisions-handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisions-handlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aalborg, den 17. marts 2016

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28



**Britta Bang Mikkelsen**  
statsaut. revisor



**Hans B. Vistisen**  
statsaut. Revisor



## KUNSTEN

I tæt samarbejde med Saniståls Projektafdeling fik Ib Andersen A/S entreprisen på det store renoveringsarbejde på KUNSTEN – Aalborgs Museum for moderne kunst. Detaljerede og gennemsigtige tilbud samt en skarp projektstyring sikrer Projektafdelingens succes hos store projektkunder

