

# Delårsrapport 1. halvår 2014

---

# Svage markedsvilkår for byggeri og stål presser indtjeningen

Bygge- og anlægsbranchen er fortsat et vanskeligt marked. I Danmark er VVS-markedet faldet med 2,1% i 1. halvår 2014. Udviklingen i markedet presser indtjeningen i Danmark. På bygge- og anlægsmarkedet i Østeuropa ses moderat vækst.

Stålmarkedet er hårdt presset, hvilket ligeledes presser indtjeningen i første halvår 2014. Stålmålerne er i halvåret faldet yderligere i forhold til sidste års lave niveau. Markedsprognoserne er usikre, men der er en forventning om en beskeden stigning i stålmålerne i løbet af 2. halvår 2014.

Industrien i Danmark viser tegn på fremgang, men markedet er på trods heraf præget af hård konkurrence. Markedet i Tyskland har udviklet sig fladt.

I 1. halvår 2014 udgjorde Saniståls omsætning 2.152 mio. kr. mod 2.112 mio. kr. i samme periode sidste år. Stigningen i omsætningen er opnået gennem målrettede markedsindsatser.

Saniståls omkostninger har i halvåret udviklet sig positivt i forhold til aktiviteten. Omkostningsudviklingen er et resultat af gennemførte tilpasninger til markedsudviklingen samt løbende effektivisering og optimering.

Den primære drift (EBIT) for halvåret udgjorde 28 mio. kr. mod 31 mio. kr. i samme periode sidste år.

Såvel bygge- og anlægsmarkedet som stålmarkedet har udviklet sig negativt i forhold

til forventningerne for 1. halvår 2014. Denne situation forventes i hvert fald at fortsætte den resterende del af året og fører derfor til en nedjustering af forventningerne til årets resultat. For 2014 nedjusteres forventningerne til årets resultat af primær drift (EBIT) til mellem 70 og 100 mio. kr. mod tidligere mellem 90 og 120 mio. kr.

## Finansielle hovedpunkter

### 2014 – 2. KVARTAL

- > Resultatet af primær drift (EBIT) for 2. kvartal 2014 udgjorde 9 mio. kr. mod 19 mio. kr. i samme periode sidste år.
- > Resultatandelen af det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S for årets første kvartal blev indregnet i 1. kvartal 2014 i modsætning til sidste år, hvor det blev indregnet i 2. kvartal med 6 mio. kr.
- > Bruttoavanceprocenten udgjorde 25,4% i kvartalet mod 26,0% for samme periode sidste år.

### 2014 – 1. HALVÅR

- > Resultatet af primær drift (EBIT) for 1. halvår 2014 udgjorde 28 mio. kr. mod 31 mio. kr. i samme periode sidste år.
- > Omsætningen udgjorde 2.152 mio. kr. mod 2.112 mio. kr. i samme periode sidste år.
- > Bruttoavanceprocenten blev i halvåret reduceret til 25,7% mod 26,3%, hvilket kan tilskrives det vanskelige marked og udviklingen i stålmålerne.
- > Omkostningsprocenten udgjorde 23,2% mod 23,6% i samme periode sidste år.
- > Egenkapitalen blev forøget med 8 mio. kr. i perioden og udgjorde 719 mio. kr. pr. 30. juni 2014 svarende til en soliditetsgrad på 26,0%.

### 2014 – FORVENTNINGER

- > Saniståls forventninger til årets resultat af primær drift (EBIT) nedjusteres til mellem 70 og 100 mio. kr. mod tidligere mellem 90 og 120 mio. kr. Nedjusteringen foretages som følge af udviklingen på det danske VVS-marked og stålmarkedet.

**Forventet  
EBIT udgør  
mellem 70 og 100  
mio. kr.**

**EBIT udgjorde  
28 mio. kr. mod  
31 mio. kr. i samme  
periode sidste år**

# Hoved- og nøgletal

	2. kvartal 2014	2. kvartal 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013	Året 2013
<b>mio. kr.</b>					
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat:</b>					
Nettoomsætning	1.076	1.110	2.152	2.112	4.307
Bruttoavance	273	288	552	555	1.138
Andre driftsindtægter	2	2	4	4	8
Omkostninger	-251	-255	-498	-498	-986
Driftsresultat (EBITDA)	24	35	58	61	160
Primær drift (EBIT)	9	19	28	31	28
<b>Primær drift (EBIT) ekskl. nedskrivninger</b>	<b>9</b>	<b>19</b>	<b>28</b>	<b>31</b>	<b>100</b>
Periodens resultat af finansielle poster	-12	-2	-19	-12	-2
Periodens resultat før skat (EBT)	-3	17	9	19	26
<b>Periodens resultat</b>	<b>-2</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>9</b>
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	17	1	1	24	103
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-3	-4	-10	-8	-20
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>14</b>	<b>-3</b>	<b>-9</b>	<b>16</b>	<b>83</b>
Investeringer i materielle anlægsaktiver	6	3	12	6	17
<b>Balance:</b>					
Langfristede aktiver			1.401	1.396	1.417
Kortfristede aktiver			1.361	1.419	1.219
<b>Aktiver i alt</b>			<b>2.762</b>	<b>2.815</b>	<b>2.636</b>
Egenkapital			719	713	711
Rentebærende gæld			1.483	1.536	1.472
Ikke-rentebærende gæld			560	566	453
<b>Passiver i alt</b>			<b>2.762</b>	<b>2.815</b>	<b>2.636</b>
<b>Aktiekapital</b>			<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
<b>Nøgletal</b>					
Bruttoavance %	25,4	26,0	25,7	26,3	26,4
Omkostninger %	23,3	23,0	23,2	23,6	22,9
EBITDA-margin %	2,2	3,1	2,7	2,9	3,7
EBIT-margin %	0,9	1,7	1,3	1,4	0,7
EBIT-margin ekskl. nedskrivninger %	0,9	1,7	1,3	1,4	2,3
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis *)	-0,7	3,4	1,4	1,9	0,8
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	1,5	0,1	0,1	2,0	8,7
Afkastningsgrad (ROIC) % *)	2,7	4,7	3,9	3,8	2,1
Egenkapitalens forrentning % *)	neg.	5,7	2,3	3,2	1,3
Soliditetsgrad %			26,0	25,3	27,0
Price/Earning (PE), kr. *)	neg.	16,9	44,9	29,8	78,9
Børskurs pr. aktie, kr.			61,1	57,5	61,5
Indre værdi pr. aktie, kr.			60,7	60,2	60,1
Kurs / Indre værdi (K/I), kr.			1,0	1,0	1,0
Antal heltidsansatte medarbejdere ultimo perioden			1.501	1.547	1.529

\*) Nøgletallet er beregnet på helårsbasis. Nøgletallet er ikke direkte sammenligneligt, da der ikke er indregnet resultatandele for det associerede selskab Brodrørene A & O Johansen A/S for 2. kvartal i perioderne 2. kvartal 2014, 1. halvår 2014, 2. kvartal 2013 samt 1. halvår 2013.

Resultat pr. aktie (EPS) opgøres i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal opgøres i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010". Antal heltidsansatte måles som ansatte på statusdagen.

## 2. kvartal 2014

Resultatet af Saniståls primære drift (EBIT) for 2. kvartal 2014 udgjorde 9 mio. kr. (0,9%) mod 19 mio. kr. (1,7%) i samme periode sidste år.



■ Danmark 83%  
■ Tyskland 8%  
■ Østeuropa 9%

Omsætningen i kvartalet udgjorde 1.076 mio. kr. mod 1.110 mio. kr. i samme periode sidste år. Omsætningen var påvirket af 2 arbejdsdage

færre, og korrigeret herfor var omsætningen på niveau med sidste år. Omsætningen udviklede sig positivt i Danmark og Østeuropa til trods for at stålpriserne faldt yderligere i forhold til sidste års lave niveau.

Bruttoavancen blev reduceret med 15 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år som følge af det vanskelige marked. Bruttoavanceprocenten blev i kvartalet reduceret til 25,4% mod 26,0%.

Omkostningerne i 2. kvartal 2014 udgjorde 251 mio. kr. og var på niveau med samme periode sidste år.

Resultatandelen af det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S for årets første kvartal blev indregnet i 1. kvartal 2014 i modsætning til sidste år, hvor det blev indregnet i

2. kvartal med 6 mio. kr. Resultatandelen for 2. kvartal er i lighed med sidste år ikke indregnet, idet resultatet ikke var tilgængeligt ved udarbejdelsen af delårsrapporten for 1. halvår.

Finansielle nettoomkostninger udgjorde -12 mio. kr. mod -9 mio. kr. i samme periode sidste år.



# 1. halvår 2014

Resultatet af Saniståls primære drift (EBIT) for 1. halvår 2014 udgjorde 28 mio. kr. (1,3%) mod 31 mio. kr. (1,4%) i samme periode sidste år.

**Vanskeligt  
marked og fald i  
stålpriser pressede  
indtjeningen**

Omsætningen i halvåret udgjorde 2.152 mio. kr. mod 2.112 mio. kr. i samme periode sidste år, svarende til en stigning på 40 mio. kr. (1,9%). Omsætningen i Danmark og Østeuropa udviklede sig positivt, som resultat af målrettede markedsindsatser.

Omsætningen blev øget til trods for at stålpriserne i halvåret 2014 faldt yderligere i forhold til sidste års lave niveau.

Bruttoavancen blev reduceret med 3 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Bruttoavanceprocenten blev i halvåret reduceret til 25,7% mod 26,3%. Udviklingen i bruttoavanceprocenten kan tilskrives det vanskelige marked og udviklingen i stålpriserne.

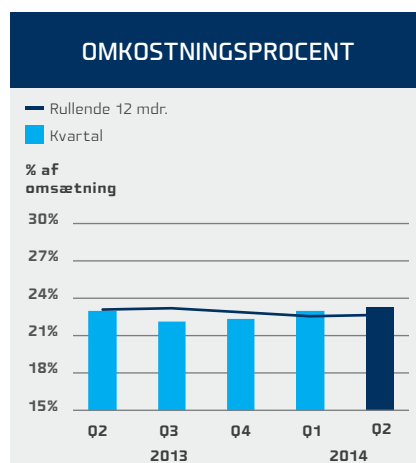
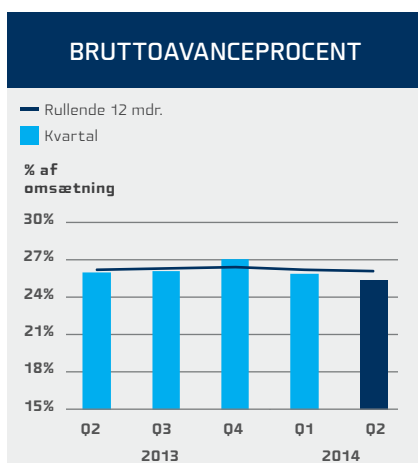
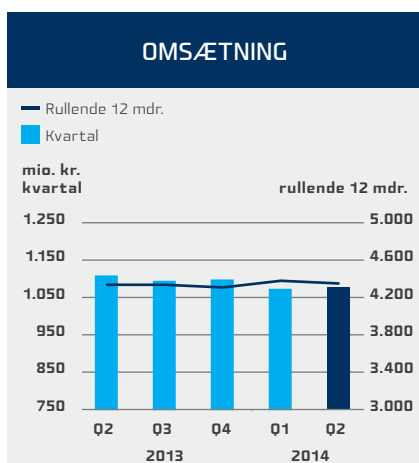
Omkostningerne i 1. halvår 2014 udgjorde 498 mio. kr. og var på niveau med samme periode sidste år. Omkostningsprocenten udviklede sig positivt i halvåret og udgjorde 23,2% mod 23,6%.

Resultatandelen af det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S for 1. kvartal blev indregnet med 5 mio. kr. mod 6 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatandelen for 2. kvartal er i lighed med sidste år ikke indregnet, idet resultatet ikke var tilgængeligt ved udarbejdelsen af delårsrapporten for 1. halvår.

Finansielle nettoomkostninger udgjorde -24 mio. kr. mod -18 mio. kr. i samme periode sidste år.

Balancesummen udgjorde 2.762 mio. kr. mod 2.815 mio. kr. på samme tidspunkt sidste år. Langfristede aktiver blev øget med 5 mio. kr., og kortfristede aktiver blev reduceret med 58 mio. kr. Egenkapitalen blev forøget med 8 mio. kr. i perioden og udgjorde 719 mio. kr. pr. 30. juni 2014 svarende til en soliditetsgrad på 26,0%. De samlede forpligtelser udgjorde 2.043 mio. kr. mod 2.102 mio. kr.

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 1 mio. kr. mod 24 mio. kr. i samme periode sidste år. Pengestrømmene er negativt påvirket af en lavere indtjening samt en stigning i arbejdskapitalen i 1. halvår 2014. Koncernens frie pengestrømme udgjorde herefter -9 mio. kr. mod 16 mio. kr. i samme periode sidste år.



# Udvikling i segmenterne for 2. kvartal

## BYGGERI DIVISIONEN

Byggeri Divisionen omfatter byggeriaktiviteterne i Sanistål Danmark samt i koncernens østeuropæiske datterselskaber.

Byggeri Divisionen fokuserer sin indsats på syv hovedproduktgrupper: VVS, VA, energi og klima, tag og facade, værktøj, sikring samt beslag og øvrige produkter til træ.

Byggeri Divisionen er målrettet følgende brancher: VVS-installatører, entreprenører, retail og internetvirksomheder, kommuner og vandværker, sikringsvirksomheder og tømrer-/snedkervirksomheder.

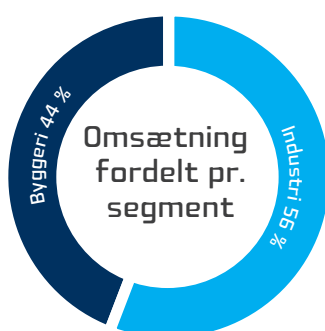
## RESULTATUDVIKLING

### BYGGERI DIVISIONEN

I forhold til samme periode sidste år er omsætningen i Byggeri Divisionen i 2. kvartal 2014 faldet til 470 mio. kr. fra 499 mio. kr. Udviklingen svarer til et fald på 2,6% i forhold til sidste år, når der korrigeres for forskydningen i arbejdsdage.

Omsætningsudviklingen kan henføres til udviklingen på det danske VVS-marked, der ifølge Rørforeningens markedsanalyser faldt i 2. kvartal i forhold til året før. Det vanskelige marked presser indtjeningen. Omsætningen på det østeuropæiske marked viste i 2. kvartal 2014 en moderat vækst.

Omkostningerne blev i 2. kvartal 2014 reduceret i forhold til samme periode sidste år. Udviklingen er et resultat af gennemførte tilpasninger til den nuværende markedsituation samt løbende fokus på effektivisering og optimering.



Driftsresultatet for segmentet (segment-EBITDA) blev i 2. kvartal 2014 realiseret til -1 mio. kr., hvilket er et fald på 10 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Faldet i driftsresultatet kan tilskrives markedsudviklingen.

## INDUSTRI DIVISIONEN

Industri Divisionen omfatter industriaktiviteterne i Sanistål Danmark, koncernens fire østeuropæiske datterselskaber, Max Schön GmbH i Tyskland og Serman og Tipsmark A/S i Danmark.

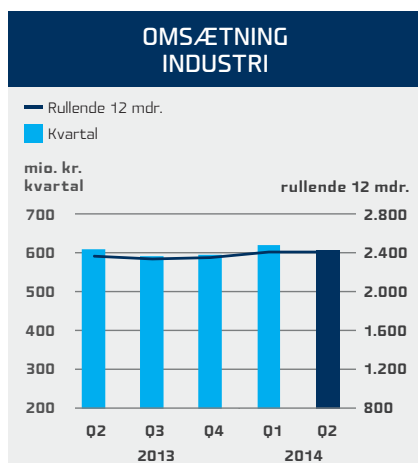
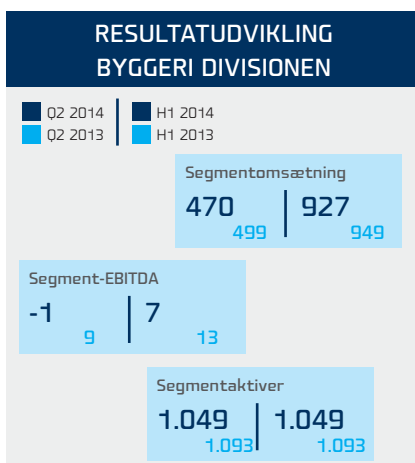
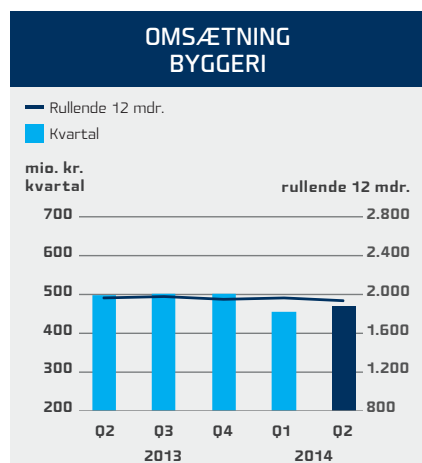
Industri Divisionen er totalleverandør til industrien og kan inddeles i to hovedproduktgrupper: Stål samt industriens følgeprodukter såsom værktøj og tekniske komponenter, som blandt andet består af hydraulik, industrislang, transmissioner og el-teknik.

Industri Divisionen er målrettet følgende brancher: Virksomheder inden for jern- og metalindustrien, fremstillingsindustrien, maskinforarbejdning, vind- og energi, offshore og betonindustrien. Industri Divisionen fokuserer sit markedspotentiale i forhold til de særlige behov, som findes indenfor proces- og maskinindustri.

## RESULTATUDVIKLING

### INDUSTRI DIVISIONEN

I forhold til samme periode sidste år er omsætningen i Industri Divisionen i 2. kvartal 2014 faldet til 606 mio. kr. fra 611 mio. kr. Trods lavere stålpriser er omsætningen steget med 2,6% i forhold til sidste år, når der korrigeres for forskydningen i arbejdsdage. Udviklingen er opnået gennem aktiv bearbejdning af potentialet hos eksisterende kunder på det danske marked. Omsætningen i datterselskabet Serman & Tipsmark har udviklet sig positivt i perioden. Omsætningen i Østeuropa blev realiseret på niveau med samme periode sidste år.



Det danske industrimarked har i kvartalet vist tegn på fremgang, men var præget af hård konkurrence. Stålmarkedet er hårdt presset, hvilket har presset indtjeningen i perioden. Markedsprognoserne er usikre, men der er en forventning om en beskedent stigning i stålpriserne i løbet af 2. halvår 2014.

Omkostningerne blev forøget i 2. kvartal 2014 i forhold til samme periode sidste år. Udviklingen kan primært henføres til afledte omkostninger af den højere aktivitet i Danmark.

Driftsresultatet (segment-EBITDA) for 2. kvartal 2014 udgjorde 25 mio. kr. og var på niveau med samme periode sidste år.

## RESULTATUDVIKLING INDUSTRI DIVISIONEN

■ Q2 2014 | ■ H1 2014  
■ Q2 2013 | ■ H1 2013

Segmentomsætning

606 | 1.225  
611 | 1.163

Segment-EBITDA

25 | 51  
25 | 48

Segmentaktiver

1.371 | 1.371  
1.331 | 1.331



Lageret i Billund

## Forventninger til året 2014

---

Saniståls forventninger til årets resultat af primær drift (EBIT) nedjusteres til mellem 70 og 100 mio. kr. mod tidligere mellem 90 og 120 mio. kr.

De ændrede resultatforventninger fra aflæggelsen af årsrapport 2013 baseres på følgende opdaterede forudsætninger:

- > Bygge- og anlægsmarkedet forventes fortsat at være vanskeligt, men på baggrund af en række målrettede initiativer forventes aktiviteten i 2. halvår at være på niveau med sidste år.
- > Stålmarkedet har i modsætning til tidligere forventninger været faldende, hvilket har presset indtjeningen.

## Væsentlige risici

---

I Årsrapport 2013 er væsentlige risici beskrevet udførligt bl.a. i noterne om væsentlige skøn og vurderinger (note 1) samt finansielle risici (note 23). Disse beskrivelser er fortsat dækkende og retvisende.

## Begivenheder efter delårsperiodens udløb

---

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter periodens udløb.





# Ledelsespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2014 for Sanistål A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2014 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2014.

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

Aalborg, den 20. august 2014

---

## DIREKTION:



**Christian B. Lund**  
adm. direktør



**Flemming Glamann**  
økonomidirektør

---

## BESTYRELSE:



**Ole Steen Andersen**  
formand



**Jens Jørgen Madsen**  
næstformand



**William E. Hoover, Jr**



**Peter Vagn-Jensen**



**Jesper Søb**  
medarbejdervalgt



**Tina Lund Vildhøj**  
medarbejdervalgt

# Resultatopgørelse og Totalindkomstopgørelse

RESULTATOPGØRELSE					
tkr.	2. kvartal 2014	2. kvartal 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013	Året 2013
Nettoomsætning	1.076.204	1.109.554	2.151.820	2.111.920	4.307.399
Vareforbrug	-802.952	-821.243	-1.599.608	-1.556.874	-3.169.478
<b>Bruttoavance</b>	<b>273.252</b>	<b>288.311</b>	<b>552.212</b>	<b>555.046</b>	<b>1.137.921</b>
Andre driftsindtægter	1.971	1.809	4.346	3.636	8.228
Andre eksterne omkostninger	-103.350	-107.117	-206.475	-207.472	-411.866
Personaleomkostninger	-147.920	-148.258	-291.925	-289.907	-574.146
<b>Primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>23.953</b>	<b>34.745</b>	<b>58.158</b>	<b>61.303</b>	<b>160.137</b>
Nedskrivninger	-	-	-	-	-72.019
Afskrivninger	-14.665	-15.539	-29.622	-30.688	-60.018
<b>Primær drift (EBIT)</b>	<b>9.288</b>	<b>19.206</b>	<b>28.536</b>	<b>30.615</b>	<b>28.100</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-	6.120	4.784	6.120	38.592
Finansielle indtægter	1.230	5.379	2.358	9.625	19.286
Finansielle omkostninger	-13.430	-13.907	-26.182	-27.552	-60.224
<b>Periodens resultat før skat (EBT)</b>	<b>-2.912</b>	<b>16.798</b>	<b>9.496</b>	<b>18.808</b>	<b>25.754</b>
Skat af periodens resultat	928	-6.732	-1.448	-7.379	-16.531
<b>Periodens resultat</b>	<b>-1.984</b>	<b>10.066</b>	<b>8.048</b>	<b>11.429</b>	<b>9.223</b>
Resultat pr. aktie (EPS) kr., basis	-0,67	3,40	1,36	1,93	0,78
Resultat pr. aktie (EPS) kr., udvandet	-0,67	3,39	1,36	1,92	0,78
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE					
tkr.	2. kvartal 2014	2. kvartal 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013	Året 2013
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	-190	-519	-482	-1.310	-1.072
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	-	534	127	534	-737
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-117	207	-231	147	-29
Værdireguleringer overført til finansielle poster	159	1.221	337	2.570	5.185
Skat af sikringsinstrumenter	-11	-277	-21	-534	-1.172
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-159</b>	<b>1.166</b>	<b>-270</b>	<b>1.407</b>	<b>2.175</b>
Periodens resultat	-1.984	10.066	8.048	11.429	9.223
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-2.143</b>	<b>11.232</b>	<b>7.778</b>	<b>12.836</b>	<b>11.398</b>

# Balance

AKTIVER				PASSIVER			
tkr.	30. juni 2014	30. juni 2013	31. dec. 2013	tkr.	30. juni 2014	30. juni 2013	31. dec. 2013
<b>Langfristede aktiver</b>				<b>Egenkapital</b>			
Immaterielle aktiver	205.611	275.235	209.432	Aktiekapital	11.924	11.924	11.924
Materielle aktiver	774.931	726.997	788.656	Andre reserver	-20.005	-15.724	-19.622
Kapitalandele i associerede virksomheder	342.554	306.442	337.643	Overført resultat	726.762	716.385	718.600
Udskudt skatteaktiv	55.538	62.718	56.462	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>718.681</b>	<b>712.585</b>	<b>710.902</b>
Øvrige finansielle aktiver	21.911	24.559	25.011				
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.400.545</b>	<b>1.395.951</b>	<b>1.417.204</b>	<b>Langfristede forpligtelser</b>			
				Kreditinstitutter	95.544	806.926	99.545
				Hensatte forpligtelser	7.405	11.013	9.269
				<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>102.949</b>	<b>817.939</b>	<b>108.814</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>							
Varebeholdninger	727.665	682.297	684.541	<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Tilgodehavender	604.535	617.685	509.830	Kreditinstitutter	1.387.735	678.934	1.372.223
Periodeafgrænsningsposter	15.743	25.606	11.859	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	544.648	546.298	436.018
Likvide beholdninger	13.201	8.131	12.126	Afledte finansielle instrumenter	2.158	4.682	2.266
	1.361.144	1.333.719	1.218.356	Selskabsskat	1.663	174	1.482
				Hensatte forpligtelser	3.855	3.855	3.855
					1.940.059	1.233.943	1.815.844
Aktiver bestemt for salg	-	85.000	-	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-	50.203	-
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>1.361.144</b>	<b>1.418.719</b>	<b>1.218.356</b>	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.940.059</b>	<b>1.284.146</b>	<b>1.815.844</b>
				<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>2.043.008</b>	<b>2.102.085</b>	<b>1.924.658</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.761.689</b>	<b>2.814.670</b>	<b>2.635.560</b>	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.761.689</b>	<b>2.814.670</b>	<b>2.635.560</b>

# Pengestrømsopgørelse

PENGESTRØMSOPGØRELSE			
tkr.	1. halvår 2014	1. halvår 2013	Året 2013
Periodens resultat før skat (EBT)	9.496	18.808	25.754
Regulering for ikke-kontante driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger	29.622	30.688	132.037
Andre ikke-kontante driftsposter, netto	-5.172	3.829	5.906
Hensatte forpligtelser	-1.864	-1.928	-3.673
Aktiebaseret vederlæggelse	1.094	1.238	1.415
Kursreguleringer	1.710	922	-746
Resultat associerede virksomheder	-4.784	-6.120	-38.592
Finansielle indtægter	-2.358	-9.625	-19.286
Finansielle omkostninger	26.182	27.552	60.224
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	53.926	65.364	163.039
Ændring i driftskapital	-27.911	-22.880	-16.372
Pengestrøm fra primær drift	26.015	42.484	146.667
Renteindtægter, modtaget	2.358	9.625	19.286
Renteudgifter, betalt	-26.182	-27.552	-60.224
Betalt selskabsskat	-1.201	-1.129	-2.724
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>990</b>	<b>23.428</b>	<b>103.005</b>
Køb af immaterielle aktiver	-1.704	-1.903	-3.913
Køb af materielle aktiver	-12.024	-6.084	-16.555
Salg af materielle aktiver	368	-	684
Tilgodehavender og deposita	3.100	293	-159
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-10.260</b>	<b>-7.694</b>	<b>-19.943</b>
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-9.270</b>	<b>15.734</b>	<b>83.062</b>
Fremmedfinansiering:			
Afdrag på prioritetsgæld	-4.001	-5.732	-8.815
Træk på driftskreditter	15.512	-10.749	-70.728
Aktionærerne:			
Køb/salg af egne aktier	-1.093	-	-421
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>10.418</b>	<b>-16.481</b>	<b>-79.964</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>1.148</b>	<b>-747</b>	<b>3.098</b>
Likvider primo	12.126	9.099	9.099
Kursregulering af likvider	-73	-221	-71
<b>Likvider ultimo</b>	<b>13.201</b>	<b>8.131</b>	<b>12.126</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.

# Egenkapitaloppgørelse

EGENKAPITALOPGØRELSE						
tkr.	Aktiekapital	Reserve for sikringstransaktioner	Reserve for valutakursregulering	Reserve for egne aktier	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2013</b>	<b>11.924</b>	<b>-373</b>	<b>-16.141</b>	<b>-83</b>	<b>703.184</b>	<b>698.511</b>
<b>Totalindkomst for perioden</b>						
Periodens resultat	-	-	-	-	11.429	11.429
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	-	-1.310	-	-	-1.310
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	-	-	-	-	534	534
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	147	-	-	-	147
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	2.570	-	-	-	2.570
Skat af sikringsinstrumenter	-	-534	-	-	-	-534
Anden totalindkomst i alt	-	2.183	-1.310	-	534	1.407
Totalindkomst i alt for perioden	-	2.183	-1.310	-	11.963	12.836
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	1.238	1.238
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	1.238	1.238
<b>Egenkapital pr. 30. juni 2013</b>	<b>11.924</b>	<b>1.810</b>	<b>-17.451</b>	<b>-83</b>	<b>716.385</b>	<b>712.585</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>						
Periodens resultat	-	-	-	-	8.048	8.048
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	-	-482	-	-	-482
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	-	-	-	-	127	127
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	-231	-	-	-	-231
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	337	-	-	-	337
Skat af sikringsinstrumenter	-	-21	-	-	-	-21
Anden totalindkomst i alt	-	85	-482	-	127	-270
Totalindkomst i alt for perioden	-	85	-482	-	8.175	7.778
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	1.094	1.094
Køb/salg af egne aktier	-	-	-	14	-1.107	-1.093
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	14	-13	1
<b>Egenkapital pr. 30. juni 2014</b>	<b>11.924</b>	<b>-2.234</b>	<b>-17.695</b>	<b>-76</b>	<b>726.762</b>	<b>718.681</b>

# Noter

## Note 1 – Segmentoplysninger

1. halvår 2014 (tkr.)	Byggeri	Industri	I alt
Segmentomsætning	927.113	1.224.707	2.151.820
Segment-EBITDA	7.030	51.128	58.158
Segmentresultat før skat	-16.636	21.348	4.712
Segmentaktiver	1.048.975	1.370.968	2.419.943

1. halvår 2013 (tkr.)	Byggeri	Industri	I alt
Segmentomsætning	948.754	1.163.166	2.111.920
Segment-EBITDA	13.124	48.179	61.303
Segmentresultat før skat	-8.714	21.402	12.688
Segmentaktiver	1.092.661	1.330.560	2.423.221

Afstemning af periodens resultat før skat tkr.	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	4.712	12.688
Segmentresultat ikke fordelt	4.784	6.120
<b>Periodens resultat før skat, jf. resultatopgørelsen</b>	<b>9.496</b>	<b>18.808</b>

## Note 2 – Nærtstående parter

### BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE

Der blev i 1. kvartal 2014 udnyttet i alt 68.646 aktieoptioner tildelt i 2010 til direktion og ledende medarbejdere. Sanistål har tilbagekøbt 68.646 aktier til markedsværdi af direktion og ledende medarbejdere.

### BANKER OG DERES TILKNYTTETE SELSKABER

Gæld til bankerne udgør 1.483 mio. kr. pr. 30. juni 2014, udnyttet garantiramme stillet af bankerne udgør 12 mio. kr., renteswaps indgået med bankerne udgør en negativ markedsværdi på 2 mio. kr. og renter og gebyrer til bankerne i perioden udgør 26 mio. kr.

Til sikkerhed for engagementet med bankerne har Sanistål stillet pant

i Saniståls aktier i det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S (343 mio. kr.), i Saniståls ejendomme (478 mio. kr.) samt i fordringer i forbindelse med salg af Saniståls ejendomme (3 mio. kr.)

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

## Note 3 – Finansielle risici og finansielle instrumenter

tkr.	1. halvår 2014		1. halvår 2013	
	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (niveau 2)	2.158	2.158	4.682	4.682
<b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>2.158</b>	<b>2.158</b>	<b>4.682</b>	<b>4.682</b>

## Note 4 – Anvendt regnskabspraksis

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

Sanistål A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft i EU for 2014 bortset fra amendments to IAS 36, der blev førtidsimplementeret i 2013. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2014.

Anvendt regnskabspraksis er derfor uændret i forhold til koncernregnskabet og årsregnskabet for 2013, hvortil der henvises.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2013 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

# Resultat 2013-2014

<b>Resultat pr. kvartal</b>						
<b>mio. kr.</b>	<b>Q1 13</b>	<b>Q2 13</b>	<b>Q3 13</b>	<b>Q4 13</b>	<b>Q1 14</b>	<b>Q2 14</b>
Nettoomsætning	1.002	1.110	1.097	1.099	1.076	1.076
Bruttoavance	267	288	286	297	279	273
Andre driftsindtægter	2	2	2	3	2	2
Omkostninger	-242	-255	-243	-246	-247	-251
Driftsresultat (EBITDA)	27	35	45	54	34	24
Primær drift (EBIT)	11	19	31	-33	19	9
<b>Primær drift (EBIT) ekskl. nedskrivninger</b>	<b>11</b>	<b>19</b>	<b>31</b>	<b>39</b>	<b>19</b>	<b>9</b>
Resultat af finansielle poster	-9	-2	-0	10	-7	-12
Resultat før skat	2	17	31	-24	12	-3
<b>Periodens resultat</b>	<b>1</b>	<b>10</b>	<b>26</b>	<b>-28</b>	<b>10</b>	<b>-2</b>

<b>Akkumuleret resultat pr. kvartal</b>						
<b>mio. kr.</b>	<b>Q1 13</b>	<b>Q2 13</b>	<b>Q3 13</b>	<b>Q4 13</b>	<b>Q1 14</b>	<b>Q2 14</b>
Nettoomsætning	1.002	2.112	3.209	4.307	1.076	2.152
Bruttoavance	267	555	841	1.138	279	552
Andre driftsindtægter	2	4	6	8	2	4
Omkostninger	-242	-498	-740	-986	-247	-498
Driftsresultat (EBITDA)	27	61	107	160	34	58
Primær drift (EBIT)	11	31	62	28	19	28
<b>Primær drift (EBIT) ekskl. nedskrivninger</b>	<b>11</b>	<b>31</b>	<b>62</b>	<b>100</b>	<b>19</b>	<b>28</b>
Resultat af finansielle poster	-9	-12	-12	-2	-7	-19
Resultat før skat	2	19	49	26	12	9
<b>Periodens resultat</b>	<b>1</b>	<b>11</b>	<b>38</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>8</b>

Delårsrapport  
1. halvår 2014

Sanistål A/S  
Håndværkervej 14  
DK-9000 Aalborg  
Tlf.: +45 96 30 60 00  
CVR-nr 42997811