

# '12

## Delårsrapport

1. halvår

# RESUMÉ

## 2012 – 2. KVARTAL

- Primær drift (EBIT) udgør 33,3 mio. kr. mod 22,0 mio. kr. i samme periode sidste år, hvilket er en forbedring på 11,3 mio. kr.
- Saniståls omsætning er i forhold til samme periode sidste år øget med 21,2 mio. kr. svarende til 2,0%.
- Omkostningerne udgør 241,5 mio. kr., hvilket er en reduktion på 4,3 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år.
- Periodens resultat udviser således et overskud på 34,6 mio. kr. mod et overskud på 11,4 mio. kr. i samme periode sidste år.
- Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteten udgør i kvartalet 97,6 mio. kr. mod -55,8 mio. kr. i samme periode sidste år. De frie pengestrømme udgør 91,0 mio. kr. mod -9,6 mio. kr. sidste år.

## 2012 – 1. HALVÅR

- Primær drift (EBIT) eksklusiv ejendomsavance udgør 69,7 mio. kr. mod 51,2 mio. kr. i samme periode sidste år, hvilket er en forbedring på 18,5 mio. kr.

- Saniståls omsætning er i forhold til samme periode sidste år øget med 114,1 mio. kr. svarende til 5,4%.
- Sanistål har i marts 2012 fået eksproprietet en ejendom i Silkeborg, hvilket har påvirket resultatet af den primære drift med 61,6 mio. kr. EBIT udgør herefter 131,3 mio. kr.
- Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteten udgør 77,6 mio. kr. mod -60,8 mio. kr. i samme periode sidste år. De frie pengestrømme udgør 158,7 mio. kr. mod -69,7 mio. kr. sidste år.

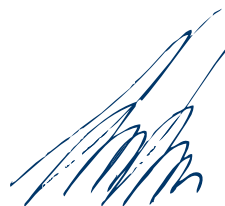
## 2012 – FORVENTNINGER

- Den samlede nominelle vækst i omsætningen forventes fortsat at være i niveauet 3%.
- Forventningerne til årets resultat af primær drift (EBIT) for 2012 fastholdes og forventes fortsat realiseret til mellem 150 mio. kr. og 180 mio. kr. før eventuelle yderligere gevinster fra salg af ejendomme.
- De frie pengestrømme forventes fortsat at udgøre minimum 125 mio. kr.

Aalborg, den 22. august 2012



Ole Steen Andersen  
Bestyrelsesformand



Christian B. Lund  
Adm. direktør

# HOVED- OG NØGLETAL

## KONCERNEN

mio. kr.	2. kvartal	2. kvartal	1. halvår	1. halvår	
	2012	2011	2012	2011	2011
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat:</b>					
Nettoomsætning	1.101,0	1.079,8	2.214,4	2.100,2	4.302,6
Bruttoavance	288,6	283,2	579,5	567,7	1.136,6
Andre driftsindtægter	1,7	0,8	66,4	2,6	6,4
Omkostninger	-241,5	-245,8	-483,6	-486,9	-977,7
Driftsresultat (EBITDA)	48,7	38,1	162,3	83,5	165,3
Primær drift (EBIT)	33,3	22,0	131,3	51,2	91,5
Periodens resultat af finansielle poster	7,4	-9,1	-0,7	-23,0	-16,6
Periodens resultat af fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	40,9	12,9	130,6	28,2	74,9
Periodens resultat af fortsættende aktiviteter	34,6	10,4	115,0	22,0	68,2
Periodens resultat af ophørende aktiviteter	-	1,0	-	-0,9	-3,2
<b>Periodens resultat</b>	<b>34,6</b>	<b>11,4</b>	<b>115,0</b>	<b>21,1</b>	<b>65,0</b>
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	97,6	-5,0	77,6	-60,8	81,5
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-6,6	-4,6	81,1	-8,9	-17,6
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>91,0</b>	<b>-9,6</b>	<b>158,7</b>	<b>-69,7</b>	<b>63,9</b>
<b>Investeringer i materielle anlægsaktiver</b>	<b>5,3</b>	<b>3,5</b>	<b>9,9</b>	<b>7,6</b>	<b>15,0</b>
<b>Balance:</b>					
Langfristede aktiver			1.412,8	1.375,2	1.430,9
Kortfristede aktiver			1.453,5	1.511,5	1.289,4
<b>Aktiver i alt</b>			<b>2.866,3</b>	<b>2.886,7</b>	<b>2.720,3</b>
Egenkapital			656,1	496,9	536,6
Rentebærende gæld			1.561,3	1.847,5	1.720,0
Ikke-rentebærende gæld			648,9	542,3	463,7
<b>Passiver i alt</b>			<b>2.866,3</b>	<b>2.886,7</b>	<b>2.720,3</b>
<b>Aktiekapital</b>			<b>11,9</b>	<b>11,9</b>	<b>11,9</b>
<b>Nøgletal</b>					
Bruttoavance %	26,2	26,2	26,2	27,0	26,4
Omkostninger %	22,0	22,8	21,9	23,2	22,7
EBITDA-margin %	4,4	3,5	7,3	4,0	3,8
EBIT-margin (overskudsgrad) %	3,0	2,0	5,9	2,4	2,1
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis *	11,7	3,9	19,4	5,6	6,7
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	8,2	-0,4	6,5	-8,0	8,4
Afkastningsgrad (ROIC) % *	7,5	4,8	5,9	5,6	5,3
Egenkapitalens forrentning % *	21,7	9,3	38,6	8,7	12,9
Price/Earning (PE) *	4,4	13,5	2,7	9,4	6,6
Kurs / Indre værdi (K/I)			0,9	1,2	1,0
Børskurs pr. aktie			51,5	52,1	44,4
Indre værdi pr. aktie			55,4	42,0	45,3
Soliditetsgrad			22,9	17,2	19,7
Antal heltidsansatte medarbejdere ultimo			1.509	1.543	1.547

\*) Nøgletallet er beregnet på helårsbasis.

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Definitioner ifølge Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

Antal heltidsansatte måles som ansatte på lønningslisten, uanset om disse måtte være opsagt.

# LEDELSESBERETNING

## 2. KVARTAL 2012

Saniståls resultat af den primære drift (EBIT) for 2. kvartal 2012 lever op til forventningerne og udgør 33,3 mio. kr. (3,0%) mod 22,0 mio. kr. (2,0%) i samme periode sidste år. Der er tale om en forbedring på 11,3 mio. kr.

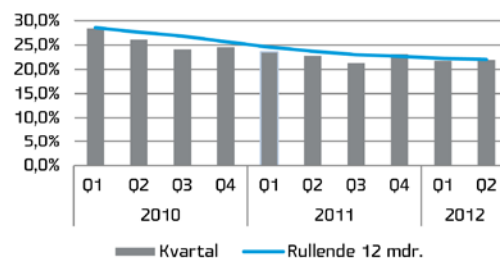
Effekten af igangsatte vækstinitiativer ses fortsat i årets 2. kvartal. Omsætningen for 2. kvartal 2012 er i forhold til samme periode sidste år forøget med 21,2 mio. kr. svarende til 2,0%. Omsætningsfremsgangen i Byggeri Divisionen udgør 38,1 mio. kr. (8,8%). Væksten er ligesom i 1. kvartal 2012 skabt gennem en fokuseret salgsindsats mod udvalgte kundesegmenter. Industri Divisionen afviger negativt med 17,6 mio. kr. (-2,7%), hvor segmentets stålomsætning er negativt påvirket af prisudviklingen på stål i forhold til 2. kvartal 2011.

Den solgte ståltonnage i perioden ligger på samme niveau som i den tilsvarende periode sidste år, men pga. prisudviklingen er omsætningen 28,4 mio. kr. lavere.

Bruttoavancen er i kraft af den øgede omsætning realiseret 5,4 mio. kr. over samme periode sidste år svarende til en forøgelse på 2,2%. Bruttoavanceprocenten udgør 26,2% i 2. kvartal 2012 og er således realiseret på nøjagtigt samme niveau som i tilsvarende periode sidste år, til trods for at avancen på stål i 2. kvartal 2012 var 2,6 mio. kr. lavere end i 2. kvartal 2011.

## Omkostninger

% af omsætning



Omkostningerne i kvartalet udgør 241,5 mio. kr., hvilket er reduceret med 4,3 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år, hvor omkostningerne udgjorde 245,8 mio. kr. Personaleomkostninger er reduceret med 2,1 mio. kr. i forhold til sidste år. Reduktionen kan henføres til, at der i forbindelse med ændring af pensionsordning i moderselskabet er realiseret en engangsindtægt i form af et risikooverskud på 8,0 mio. kr. Andre eksterne omkostninger udgør 104,9 mio. kr. mod 107,1 mio. kr. i 2. kvartal 2011. Reduktionen er resultatet af den fortsatte fokus på omkostningsstyringen, hvilket blandt andet har betydet at omkostningerne til logistik er reduceret med 2,9 mio. kr.

I 2. kvartal 2012 er resultatandelen af det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S indregnet med 16,1 mio. kr. mod 2,1 mio. kr. i 2011. I perioden er resultatandelen fra både 1. og 2. kvartal 2012 indregnet, mens der i samme periode i 2011 kun var indregnet resultatandel for 1. kvartal 2011.

Finansielle nettoomkostninger udgør 8,6 mio. kr. mod 11,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Reduktionen skyldes, at markedsrenteniveauet er lavere og at den rentebærende gæld er reduceret i forhold til samme periode sidste år.

## 1. HALVÅR 2012

Saniståls resultat af den primære drift (EBIT) eksklusiv ejendomsavance for 1. halvår 2012 udgør 69,7 mio. kr. (3,1%) mod 51,2 mio. kr. (2,4%) i samme periode sidste år. Der er tale om en forbedring på 18,5 mio. kr. svarende til 36,1%. Forbedringen er opnået gennem en omsætningsforøgelse, som er en effekt af igangsatte vækstinitiativer, sammenholdt med en forbedret omkostningseffektivitet.

Omsætningen er i forhold til 1. halvår sidste år øget med 114,1 mio. kr. svarende til 5,4%. Omsætningsfremgangen udgør 10,6% i Byggeri Divisionen og 2,0% i Industri Divisionen.

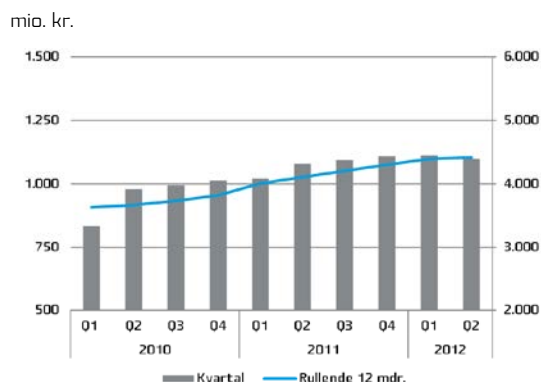
Bruttoavancen udgør 579,5 mio. kr. for 1. halvår 2012 mod 567,8 mio. kr. i samme periode sidste år. Forøgelsen udgør 11,7 mio. kr. svarende til 2,0%. Generelt pres på marginerne samt vigende stålpriser har dog betydet, at bruttoavanceprocenten er reduceret med 0,8 procentpoint i forhold til samme periode sidste år.

Omkostningerne er i perioden reduceret med 3,3 mio. kr. (0,7%), hvilket er en effekt af enkeltstående tiltag.

Sanistål har i marts 2012 fået eksproprieret en ejendom i Silkeborg, der har påvirket halvårets primære drift positivt med 61,6 mio. kr.

Resultatet af periodens drift er et overskud på 115,0 mio. kr. mod 21,1 mio. kr. for samme periode sidste år. Udover den omtalte fremgang i den primære drift på 80,1 mio. kr. bidrager i de finansielle poster med 22,2 mio. kr.

### Omsætning pr. kvartal og rullende 12 mdr.



### Bruttoavanceprocent pr. kvartal og rullende 12 mdr.



Koncernbalancen udgør 2.866,3 mio. kr. mod 2.886,7 mio. kr. i samme periode sidste år. Niveaueet på varebeholdningerne følger udviklingen i omsætningen i halvåret. Tilgodehavender er øget med 25,7 mio. kr. svarende til 1,0%, hvilket er på niveau med udviklingen i omsætningen. Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg er i forhold til samme periode sidste år reduceret med 116,2 mio. kr. til 85,0 mio. kr. som følge af frasalg og som følge af reklassifikation af ejendomme bestemt for salg pr. 31. december 2011. Egenkapitalen er forøget med 119,6 mio. kr. i perioden og udgør 656,1 mio. kr. pr. 30. juni 2012 svarende til en soliditet på 22,9%. I samme periode sidste år udgjorde egenkapitalen 496,9 mio. kr. svarende til en soliditet på 17,2%. Soliditeten er således forøget med 5,7 procentpoint.

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet udgør i halvåret 77,6 mio. kr. mod -60,8 mio. kr. i samme periode sidste år. Kreditorbetalingerne ultimo juni forfaldt først primo juli, hvilket har betydet en periodeforskydning på 91,1 mio. kr. mellem 2. og 3. kvartal 2012. Korrigeret herfor udgør forbedringen 47,3 mio. kr., hvilket primært kan henføres til ændring i varebeholdning samt den positive resultateffekt. Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgør 81,1 mio. kr. mod -8,9 mio. kr. i samme periode sidste år, hvor ekspropriationen af ejendommen i Silkeborg har påvirket periodens investeringsaktivitet positivt med 84,1 mio. kr. De frie pengestrømme i koncernen udgør herefter 158,7 mio. kr. mod -69,7 mio. kr. samme periode sidste år.

## UDVIKLING I SEGMENTERNE

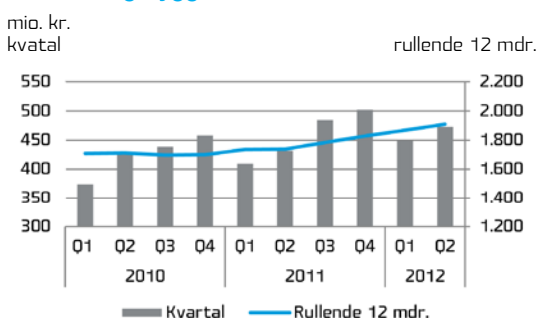
### Byggeri Divisionen

Byggeri Divisionen omfatter byggeriaktiviteterne i Sanistål Danmark samt i koncernens tre baltiske datterselskaber. Byggeri Divisionen kan inddeles i tre hovedproduktgrupper: VVS, VA, samt beslag og øvrige produkter til træ.

Byggeri Divisionen er først og fremmest målrettet tre brancher: VVS-installatører, entreprenører, og tømrer-/snedker-virksomheder. Inden for hver branche har Sanistål skabt tilpassede løsninger, som dækker de særlige behov, der eksisterer i forhold til kundernes opgavetyper fra smårenoveringer/serviceforretninger til store anlægsinstallationer og hovedentrepriser. Byggeri Divisionens marked er karakteriseret ved en opdeling i anlæg og vedligehold, hvoraf Sanistål har den største eksponering mod vedligehold.

Markedssituationen indenfor bygge- og anlægsbranchen var positiv gennem hele 1. kvartal 2012, omend på et lavt niveau. Den positive markedssituation er i 2. kvartal 2012 afløst af en tiltagende pessimisme i branchen. Beskæftigelsen i branchen har i 2. kvartal 2012 været vigende, mens ordrebeholdningen fortsat har været svagt opadgående.

### Omsætning Byggeri



Byggeri Divisionen har i 2. kvartal 2012 opnået en omsætningsvækst på 8,9% i forhold til samme periode i 2011. Væksten er genereret på både det danske marked samt i Baltikum. Væksten i omsætningen for 1. halvår 2012 udgør 10,6%, hvilket er genereret ved en fokuseret bearbejdning af udvalgte kundesegmenter.

Driftsresultatet for segmentet (segment EBITDA) blev i 2. kvartal 2012 øget med 13,6 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Den primære årsag er det højere aktivitetsniveau samt en forbedring af omkostningseffektiviteten på 2,7 procentpoint.

	2. kvartal 2012	2. kvartal 2011	1. halvår 2012	1. halvår 2011
<b>Hovedtal, mio. kr.</b>				
Segmentomsætning	473,6	434,7	922,9	834,3
Segment EBITDA	14,6	1,0	32,7	11,5
Segmentaktiver	1.078,3	1.013,3	1.078,3	1.013,3

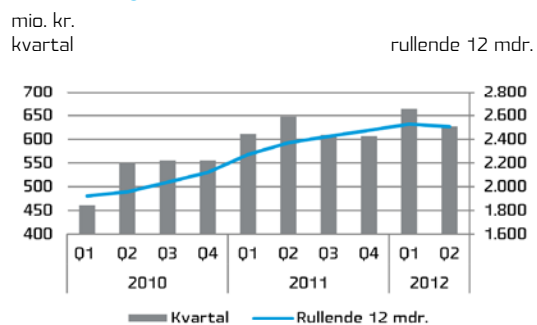
### Industri Divisionen

Industri Divisionen omfatter industriaktiviteterne i Sanistål Danmark, koncernens tre baltiske datterselskaber, Polen, Max Schön AG i Tyskland samt Serman og Tipsmark A/S. Industri Divisionen kan inddeles i to hovedproduktgrupper: Stål samt industriens følgeprodukter såsom værktøj og tekniske komponenter.

Industri Divisionen er målrettet to brancher: Virksomheder inden for jern- og metalindustrien samt virksomheder, der fordeler sig bredt over hele industrien. Industri Divisionen fokuserer sit markedspotentiale i forhold til de særlige behov, som findes indenfor proces- og maskinindustri. Sanistål løser denne varietet ved at udvikle kundetilpassede koncepter. Markedet inden for Industri Divisionen er karakteriseret ved en opdeling i OEM (Original Equipment Manufacturing), hvor Sanistål leverer komponenter og råvarer (stål), der indgår i industriens slutprodukter og i MRO (Maintenance, Repair and Operations), hvor der leveres tekniske komponenter, værktøj og hjælpemidler til industriens produktionsprocesser.

Der er oplevet en mindre afmatning i den industrielle markedssituation, hvor væksten i de nære eksportmarkeder har været aftagende. Industriens produktion har dog gennem 2. kvartal 2012 ligget stabilt og lå ved udgangen af 2. kvartal 2012 på samme niveau som ved udgangen 1. kvartal 2012, mens den samlede ordrebeholdning har været vigende henover 2. kvartal 2012.

### Omsætning Industri



Industri Divisionen har i 2. kvartal 2012 oplevet en omsætningsnedgang på 2,7% i forhold til samme periode sidste år. Den vigende omsætning har været på stål, mens omsætningen på værktøj og tekniske komponenter har været stigende sammenlignet med samme periode sidste år.

Driftsresultatet for segmentet (segment EBITDA) blev i 2. kvartal 2012 reduceret med 3,1 mio. kr. i forhold til samme periode i 2011. Reduktionen skyldes hovedsageligt lavere indtjening på stålområdet, hvor udviklingen i stålpriserne i 2. kvartal 2012 ikke har haft samme positive effekt på indtjeningen sammenlignet med samme periode sidste år. Indtjeningen i 2. kvartal 2011 var særdeles positivt påvirket af prisudviklingen på stål, hvilket ikke i samme grad har gjort sig gældende i 2012.

	2. kvartal 2012	2. kvartal 2011	1. halvår 2012	1. halvår 2011
<b>Hovedtal, mio. kr.</b>				
Segmentomsætning	627,5	645,1	1.291,5	1.265,9
Segment EBITDA	34,1	37,2	68,0	72,0
Segmentaktiver	1.423,7	1.446,5	1.423,7	1.446,5



## VÆSENTLIGE RISICI

I Årsrapport 2011 er væsentlige risici beskrevet udførligt bl.a. i noterne om væsentlige skøn og vurderinger (note 2) samt risikostyring (note 33). Disse beskrivelser er fortsat dækkende og retvisende.

## KAPITALBEREDSKAB

Der blev indgået aftale med koncernens banker den 8. februar 2012 om forlængelse af kreditfaciliteterne, således at de er uopsigelige indtil den 30. juni 2013. Aftalen om kreditfaciliteterne indeholder kvartalsvise covenants, som ledelsen vurderer, at koncernen kan overholde.

## FORVENTNINGER TIL ÅRET 2012

Saniståls forventninger til årets resultat af primær drift (EBIT) for 2012 fastholdes og forventes fortsat realiseret til mellem 150 mio. kr. og 180 mio. kr. før eventuelle yderligere gevinster fra salg af ejendomme.

De udmeldte resultatforventninger til 2012 er baseret på en forventning om en nominal vækst i omsætningen på 3%.

I Byggeri Divisionen forudses der fortsat en moderat vækst i udviklingen på det danske hovedmarked, og i Baltikum. I Industri Divisionen påregnes der i den danske og den baltiske industri en flad aktivitetsudvikling, mens der forventes en beskeden vækst på det tyske marked. Der forventes en negativ udvikling i stålpriserne henover 2. halvår 2012, hvilket i givet fald vil få effekt på udviklingen i omsætningen og indtjeningen på Byggeri og Industri.

Koncernens bruttoavanceprocent forventes at udvise et beskedent fald i 2012 i forhold til det realiserede niveau i 2011. Bruttoavanceprocenten var i 2011 påvirket positivt af udviklingen i stålpriserne. I 2012 forventes en lavere bruttoavance på stål, og der forventes ikke den samme effekt af prisudviklingen på stål som tilfældet var i 2011. Sanistål arbejder løbende med initiativer til forbedring af bruttoavanceprocenterne, hvilket i nogen grad forventes at kompensere udviklingen i stålpriserne i 2012.

Driftsomkostningerne forventes som udgangspunkt at følge inflationen. Løbende effektiviseringer og enkeltstående tiltag forventes at begrænse omkostningerne i forhold til sidste år.

Det forventes, at arbejdskapitalen vil følge aktivitets- og sæsonudviklingen.

Koncernens pengestrømme fra driftsaktivitet forventes at være i samme størrelsesorden som i 2011. De frie pengestrømme vil herudover være positivt påvirket af ekspropriationen af ejendommen i Silkeborg og forventes derfor at udgøre minimum 125 mio. kr. i 2012.

## 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 2012 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 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2012.

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

Aalborg, den 22. august 2012

## Direktion:



Christian B. Lund



Flemming Glamann

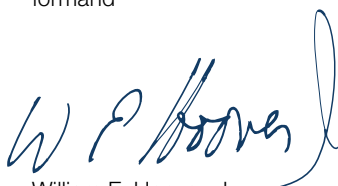
## Bestyrelse:



Ole Steen Andersen  
formand



Jens Jørgen Madsen  
næstformand



William E. Hoover, Jr.



Ole Enø Jørgensen  
medarbejdervalgt



Benny Kirkeby  
medarbejdervalgt



Jesper Søb  
medarbejdervalgt



Peter Vagn-Jensen



# RESULTATOPGØRELSE

## KONCERNEN

tkr.	Note	2. kvartal 2012	2. kvartal 2011	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Nettoomsætning		1.101.037	1.079.809	2.214.381	2.100.236
Vareforbrug		-812.392	-796.639	-1.634.851	-1.532.505
<b>Bruttoavance</b>		<b>288.605</b>	<b>283.170</b>	<b>579.530</b>	<b>567.731</b>
Andre driftsindtægter		1.663	767	66.434	2.587
Andre eksterne omkostninger		-104.902	-107.120	-206.910	-210.812
Personaleomkostninger		-136.640	-138.727	-276.714	-276.046
<b>Primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>		<b>48.726</b>	<b>38.090</b>	<b>162.340</b>	<b>83.460</b>
Afskrivninger		-15.398	-16.065	-31.018	-32.260
<b>Primær drift (EBIT)</b>		<b>33.328</b>	<b>22.025</b>	<b>131.322</b>	<b>51.200</b>
Andel af periodens resultat efter skat i associerede virksomheder		16.101	2.115	16.101	2.115
Finansielle indtægter		6.694	6.177	12.829	11.953
Finansielle omkostninger		-15.262	-17.380	-29.687	-37.024
<b>Periodens resultat af fortsættende aktiviteter før skat (EBT)</b>		<b>40.861</b>	<b>12.937</b>	<b>130.565</b>	<b>28.244</b>
Skat af periodens resultat af fortsættende aktiviteter		-6.226	-2.519	-15.591	-6.285
<b>Periodens resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>34.635</b>	<b>10.418</b>	<b>114.974</b>	<b>21.959</b>
Periodens resultat af ophørende aktiviteter	4	-	990	-	-882
<b>Periodens resultat</b>		<b>34.635</b>	<b>11.408</b>	<b>114.974</b>	<b>21.077</b>
Resultat pr. aktie (EPS), basis		11,70	3,85	19,42	5,56
Resultat pr. aktie (EPS), udvandet		11,67	3,85	19,36	5,55
Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., basis		11,70	3,52	19,42	5,79
Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., udvandet		11,67	3,52	19,36	5,78

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

## KONCERNEN

tkr.	2. kvartal 2012	2. kvartal 2011	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder	-86	-656	522	-1.758
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	917	682	917	682
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1.173	-1.938	-1.598	1.792
Værdireguleringer overført til finansielle poster	2.226	2.501	4.387	5.193
Skat af sikringsinstrumenter indregnet direkte på totalindkomsten	-242	-113	-697	-1.572
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>1.642</b>	<b>476</b>	<b>3.531</b>	<b>4.337</b>
Periodens resultat	34.635	11.408	114.974	21.077
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>36.277</b>	<b>11.884</b>	<b>118.505</b>	<b>25.414</b>

# BALANCE

## KONCERNEN

tkr.	Note	30. juni 2012	31. dec. 2011	30. juni 2011
<b>AKTIVER</b>				
<b>Langfristede aktiver</b>				
<b>Immaterielle aktiver</b>				
Goodwill		213.582	213.582	213.582
Varemærker		36.725	38.125	39.375
Kundekreds		11.875	13.125	14.375
Software		13.221	12.757	12.492
		275.403	277.589	279.824
<b>Materielle aktiver</b>				
Grunde og bygninger		584.208	592.425	550.717
Driftsmateriel og inventar		179.963	188.966	203.953
		764.171	781.391	754.670
<b>Andre langfristede aktiver</b>				
Kapitalandele i associerede virksomheder		279.650	262.633	236.332
Udskudt skat		78.196	94.770	90.078
Huslejedeposita		15.415	14.506	14.292
		373.261	371.909	340.702
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>1.412.835</b>	<b>1.430.889</b>	<b>1.375.196</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>				
Varebeholdninger		697.822	607.097	672.887
Tilgodehavender		635.718	529.961	610.017
Periodeafgrænsningsposter		20.631	8.758	24.261
Likvide beholdninger		14.316	14.599	13.333
		1.368.487	1.160.415	1.320.498
Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg	4	85.000	128.993	191.036
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>1.453.487</b>	<b>1.289.408</b>	<b>1.511.534</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>2.866.322</b>	<b>2.720.297</b>	<b>2.886.730</b>

# BALANCE

## KONCERNEN

tkr.	Note	30. juni 2012	31. dec. 2011	30. juni 2011
<b>PASSIVER</b>				
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital		11.924	11.924	11.924
Andre reserver		-19.258	-21.872	-18.777
Overført resultat		663.471	546.500	503.737
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>656.137</b>	<b>536.552</b>	<b>496.884</b>
<b>Forpligtelser</b>				
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Kreditinstitutter		902.665	64.529	857.567
Hensatte forpligtelser		9.448	14.110	12.221
		912.113	78.639	869.788
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Kreditinstitutter		604.809	1.587.984	902.393
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		621.746	417.324	497.002
Afledte finansielle instrumenter (negativ dagsværdi)		11.616	14.219	12.340
Selskabsskat		1.190	1.584	-
Hensatte forpligtelser		4.912	6.934	7.906
		1.244.273	2.028.045	1.419.641
Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg	4	53.799	77.061	100.417
		1.298.072	2.105.106	1.520.058
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>2.210.185</b>	<b>2.183.745</b>	<b>2.389.846</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>2.866.322</b>	<b>2.720.297</b>	<b>2.886.730</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

## KONCERNEN

tkr.	Note	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Resultat af fortsættende aktiviteter før skat (EBT)		130.565	28.244
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			-
Avance ved salg af ejendomme m.m.		-61.620	-395
Af- og nedskrivninger		31.018	32.260
Andre ikke-kontante driftsposter, netto		-14.378	-740
Hensatte forpligtelser		-5.684	737
Andre driftsposter		1.080	1.082
Kursreguleringer		110	-1.293
Finansielle indtægter		-11.936	-11.953
Finansielle omkostninger		29.679	37.024
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		98.834	84.966
Ændring i tilgodehavender		-110.598	-110.155
Ændring i varebeholdninger		-93.247	-126.452
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		200.505	116.750
Renteindtægter, modtaget		11.936	11.953
Renteudgifter, betalt		-29.679	-37.024
Betalt selskabsskat		-117	-790
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>77.634</b>	<b>-60.752</b>
Køb af immaterielle aktiver		-1.615	-2.523
Salg af immaterielle aktiver		-	410
Køb af materielle aktiver		-9.931	-7.618
Salg af materielle aktiver		84.120	984
Salg af dattervirksomhed		9.296	-
Andre langfristede aktiver		-793	-194
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>81.077</b>	<b>-8.941</b>
<b>Frie pengestrømme</b>		<b>158.711</b>	<b>-69.694</b>
Fremmedfinansiering:			
Indfrielse af ansvarlig lånekapital		-	-549.990
Afdrag på prioritetsgæld		-9.978	-3.880
Træk på driftskreditter		-149.626	78.156
Aktionærerne:			
Provenu ved aktieemission		-	545.323
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>		<b>-159.604</b>	<b>69.609</b>
<b>Pengestrøm fra ophørende aktiviteter</b>	4	<b>-</b>	<b>439</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>		<b>-893</b>	<b>354</b>
Likvider primo		14.662	11.235
Kursregulering af likvider		547	-
Likvide beholdninger ultimo klassificeret som ophørende aktiviteter		-	1.744
<b>Likvider ultimo</b>		<b>14.316</b>	<b>13.333</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.



# EGENKAPITALOPGØRELSE

## KONCERNEN

1. halvår 2012 (tkr.)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for egne aktier	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital primo</b>	<b>11.924</b>	<b>-5.409</b>	<b>-16.380</b>	<b>-83</b>	<b>546.500</b>	<b>536.552</b>
<b>Totalindkomst for perioden</b>						
Periodens resultat	-	-	-	-	114.974	114.974
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	-	522	-	-	522
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	-	-	-	-	917	917
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	-1.598	-	-	-	-1.598
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	4.387	-	-	-	4.387
Skat af sikringsinstrumenter	-	-697	-	-	-	-697
Anden totalindkomst i alt	-	2.092	522	-	917	3.531
Totalindkomst i alt for perioden	-	2.092	522	-	115.891	118.505
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	1.080	1.080
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	1.080	1.080
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>11.924</b>	<b>-3.317</b>	<b>-15.858</b>	<b>-83</b>	<b>663.471</b>	<b>656.137</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

## KONCERNEN

1. halvår 2011 (tkr.)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for egne aktier	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital primo</b>	<b>192.378</b>	<b>-15.586</b>	<b>-13.187</b>	<b>-8.248</b>	<b>-230.292</b>	<b>-74.935</b>
<b>Totalindkomst for perioden</b>						
Periodens resultat	-	-	-	-	21.077	21.077
<b>Anden totalindkomst</b>						
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	-	-	-1.758	-	-	-1.758
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	-	-	-	-	682	682
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Periodens værdiregulering	-	1.419	-	-	-	1.419
Værdireguleringer overført til finansielle poster	-	5.565	-	-	-	5.565
Skat af sikringsinstrumenter	-	-1.572	-	-	-	-1.572
Anden totalindkomst i alt	-	5.412	-1.758	-	682	4.336
Totalindkomst i alt for perioden	-	5.412	-1.758	-	21.759	25.413
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Kapitalnedsættelse	-190.454	6.425	-	8.165	175.864	-
Kapitalforhøjelse	10.000	-	-	-	540.000	550.000
Omkostninger i forbindelse med emission	-	-	-	-	-4.676	-4.676
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	1.082	1.082
Transaktioner med ejere i alt	-180.454	6.425	-	8.165	712.270	546.406
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>11.924</b>	<b>-3.749</b>	<b>-14.945</b>	<b>-83</b>	<b>503.737</b>	<b>496.884</b>

### Reserve for sikringstransaktioner

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

### Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, kursreguleringer vedrørende aktiver og forpligtelser der udgør en del

af koncernens nettoinvestering i sådanne enheder, samt kursreguleringer vedrørende sikringsaktioner der kurssikrer koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

### Reserve for egne aktier

Reserve for egne aktier omfatter den nominelle værdi af selskabets beholdning af egne aktier.

# NOTER

## KONCERNEN

### Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

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.

Anvendt regnskabspraksis er bortset fra nedenstående uændret i forhold til koncernregnskabet og årsregnskabet for 2011, hvortil der henvises.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2011 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Sanistål A/S har med virkning fra 1. januar 2012 indarbejdet amendments to IFRS 1 og 7 og IAS 12.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling.

### Note 2 – Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Pr. 30. juni 2012 har koncernen et udskudt skatteaktiv på 78,2 mio. kr. Sanistål A/S har som følge af nye skatteregler vedrørende underskudsfræførsel i Danmark opdateret prognoserne for de fremtidige overskud i de forretningsenheder, hvor underskuddene skal udnyttes. Dette har ikke givet anledning til nedskrivning af indregnede skatteaktiver.

### Note 3 – Segmentoplysninger

1. halvår 2012 (tkr.)	Byggeri	Industri	Carl F International (ophørende aktivitet)	I alt
Segmentomsætning i alt	922.901	1.291.480	-	2.214.381
Segment EBITDA	32.722	67.998	-	100.720
Segmentresultat før skat	14.957	37.887	-	52.844
Segmentaktiver	1.078.330	1.423.669	-	2.501.999

1. halvår 2011 (tkr.)	Byggeri	Industri	Carl F International (ophørende aktivitet)	I alt
Segmentomsætning i alt	834.297	1.265.939	21.505	2.121.741
Segment EBITDA	11.466	71.994	-3.006	80.454
Segmentresultat før skat	-12.109	38.258	-3.649	22.480
Segmentaktiver	1.013.309	1.446.531	25.348	2.485.180

### Afstemning af periodens resultat af fortsættende aktiviteter før skat

tkr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	52.844	22.480
Periodens resultat af associerede virksomheder	16.101	2.115
Periodens resultat af ophørende aktiviteter	-	3.649
Ikke-fordelt ejendomsavance	61.620	-
<b>Periodens resultat af fortsættende aktiviteter før skat, jf. resultatopgørelsen</b>	<b>130.565</b>	<b>28.244</b>

tkr.	1. halvår 2012	1. halvår 2011
<b>Note 4 – Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg</b>		
Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg har bestået af aktiviteterne i Carl F International A/S samt en ejendomsportefølje til salg.		
<b>Hoved- og nøgletal for ophørende aktiviteter</b>		
Nettoomsætning	-	21.505
Omkostninger	-	-25.154
Periodens resultat før skat	-	-3.649
Skat af periodens resultat	-	2.767
Periodens resultat efter skat	-	-882
Nedskrivninger til dagsværdi	-	-
Skat af nedskrivninger	-	-
Værdireguleringer efter skat	-	-
<b>Periodens resultat af ophørende aktiviteter</b>	<b>-</b>	<b>-882</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-	15.329
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-	94
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-	-14.984
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-</b>	<b>439</b>
Resultat af ophørende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., basis	-	-0,23
Resultat af ophørende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., udvandet	-	-0,23
	<b>30. juni 2012</b>	<b>31. dec. 2011</b>
tkr.		
Materielle aktiver, grunde og bygninger	85.000	107.220
Materielle aktiver, driftsmateriel og inventar	-	1.117
Andre langfristede aktiver	-	378
Varebeholdninger	-	4.523
Tilgodehavender	-	14.155
Likvide beholdninger	-	1.600
<b>Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg</b>	<b>85.000</b>	<b>128.993</b>
Kreditinstitutter	-	5.747
Kreditinstitutter, prioritetsgæld	53.799	61.773
Øvrige forpligtelser	-	9.541
<b>Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg</b>	<b>53.799</b>	<b>77.061</b>

De sidste aktiviteter i Carl F International A/S blev afhændet pr. 1. januar 2012. jf. fondsbørsmeddelelse 2012 nr. 04 af 16. marts 2012.

Sanistål har to danske ejendomme bestemt for salg, der fortsat er i en salgsproces. Som følge af de aktuelle markedsforhold på ejendomme er salgsprocessen blevet længere end oprindeligt forventet, men det er stadig selskabets intention at afhænde nævnte ejendomme, hvorfor disse er klassificeret som aktiver bestemt for salg.

### **Note 5 – Nærtstående parter**

Sanistål indgik den 19. januar 2009 en rammelåneaftale med bankerne. Rammelåneaftalen regulerer vilkårene for de kreditfaciliteter, som bankerne stiller til rådighed for Sanistål. Rammelåneaftalen blev i forbindelse med aktieemissionen den 18. marts 2011 videreført med koncernens banker. Rammelåneaftalen er blevet forlænget den 8. februar 2012, således den er uopsigelig indtil den 30. juni 2013. Aftalen om kreditfaciliteterne indeholder kvartalsvise covenants.

Gæld til bankerne udgør 1.561,3 mio. kr. pr. 30. juni 2012, udnyttet garantiramme stillet af bankerne udgør 19,4 mio. kr., renteswap indgået med bankerne udgør en negativ markedsværdi på 11,6 mio. kr. og renter og gebyrer til bankerne udgør 20,7 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 (279,7 mio. kr.), i Saniståls ejendomme (515,2 mio. kr.) samt i fordringer i forbindelse med salg af Saniståls faste ejendomme (6,2 mio. kr.).

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

# Delårsrapport

1. halvår 2012

Sanistål A/S

Håndværkervej 14

DK-9000 Aalborg

Tlf.: +45 96 30 60 00

Fax: +45 98 13 28 43

CVR-nr 42997811

[www.sanistaal.dk](http://www.sanistaal.dk)