



# ÅRS RAPPORT 2009



## SELSKABSOPLYSNINGER

### SELSKAB

Sanistål A/S  
Håndværkervej 14  
9000 Aalborg  
Danmark

Telefon: 96 30 60 00  
Telefax: 98 13 28 43  
Hjemmeside: [www.sanistaal.dk](http://www.sanistaal.dk)  
E-mail: [sanistaal@sanistaal.dk](mailto:sanistaal@sanistaal.dk)

CVR-nr.: 42 99 78 11  
Stiftet: 18. juni 1926  
Hjemsted: Aalborg

### BESTYRELSE

Ole Steen Andersen, formand  
Jens Jørgen Madsen, næstformand  
Steen Gede  
Ole Enø Jørgensen, medarbejdervalgt  
Jens Ole Klitgaard, medarbejdervalgt  
Else Lunde Kristensen, medarbejdervalgt  
Walther V. Paulsen  
Matthias Max Schön  
Peter Vagn-Jensen

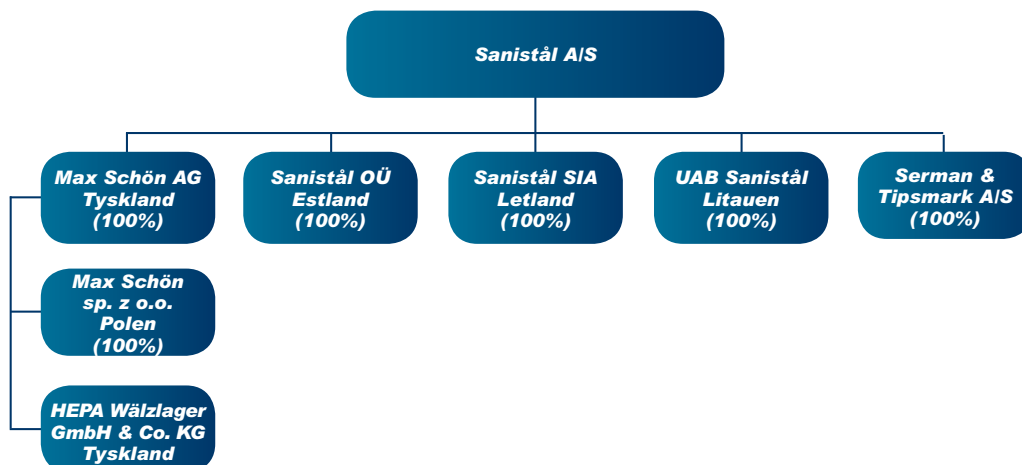
### DIREKTION

Christian B. Lund, administrerende direktør  
Flemming Glamann, økonomidirektør

### REVISION

KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Vestre Havnepromenade 1A  
Postboks 710  
9100 Aalborg

## KONCERNOVERSIGT



Herudover ejer Sanistål A/S 100% af Carl F International A/S. Selskabets aktiviteter er bestemt for salg (ophørende aktivitet), og det fremgår derfor ikke af oversigten.

# INDHOLDSFORTEGNELSE

## **LEDELSESBERETNING**

Selskabsoplysninger	2
Koncernoversigt	2
Hovedtal og nøgletal for koncernen	4
Finansielle hovedpunkter	5
Ledelsesberetning	6
Regnskabsberetning	10
Det strategiske og kulturelle fundament	13
Segmentberetning	16
Aktionærinformation	18

## **PÅTEGNINGER**

Ledelsespåtegning	22
Den uafhængige revisors påtegning	23

## **KONCERNREGNSKAB**

Resultatopgørelse	25
Totalindkomstopgørelse	25
Balance	26
Pengestrømsopgørelse	28
Egenkapitalopgørelse	29
Noter	31

## **ÅRSREGNSKAB (MODERSELSKAB)**

Resultatopgørelse	71
Totalindkomstopgørelse	71
Balance	72
Pengestrømsopgørelse	74
Egenkapitalopgørelse	75
Noter	76



## HOVEDTAL OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

mio. kr.	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat:</b>					
Nettoomsætning	3.919,3	4.819,6	5.950,6	6.335,3	3.896,2
Bruttoavance	916,5	1.155,8	1.431,5	1.452,8	988,2
Primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)	220,9	284,8	179,1	24,9	-78,4
Primær drift (EBIT)	169,8	222,8	119,6	-152,0	-223,5
Resultat af finansielle poster	-7,8	-8,2	-52,4	-321,8	-88,7
Resultat af fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	162,0	214,6	67,2	-473,8	-312,2
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	118,7	158,6	50,7	-458,3	-238,6
Årets resultat af ophørende aktiviteter	-	-	-12,5	-93,2	-84,1
<b>Årets resultat</b>	<b>118,7</b>	<b>158,6</b>	<b>38,2</b>	<b>-551,5</b>	<b>-322,7</b>
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	160,1	-80,8	-97,2	145,4	345,2
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-82,6	-153,7	-1.326,8	269,3	33,6
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>77,5</b>	<b>-234,5</b>	<b>-1.424,0</b>	<b>-123,9</b>	<b>378,7</b>
<b>Investeringer i materielle anlægsaktiver</b>	<b>94,5</b>	<b>164,2</b>	<b>405,8</b>	<b>284,7</b>	<b>37,3</b>
<b>Balance:</b>					
Langfristede aktiver	455,2	541,9	1.872,1	1.434,4	1.402,1
Kortfristede aktiver	1.199,8	1.646,6	2.235,2	2.468,2	1.578,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.655,0</b>	<b>2.188,5</b>	<b>4.107,3</b>	<b>3.902,6</b>	<b>2.980,7</b>
Egenkapital	842,4	978,3	972,1	378,6	45,5
Ansvarlig lånekapital	-	-	-	-	550,0
Øvrig rentebærende gæld	416,4	694,4	2.486,9	2.831,2	1.912,7
Ikke-rentebærende gæld	396,2	515,8	648,2	692,8	472,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.655,0</b>	<b>2.188,5</b>	<b>4.107,3</b>	<b>3.902,6</b>	<b>2.980,7</b>
<b>Aktiekapital</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>
<b>Nøgletal:</b>					
EBITDA-margin %	5,6	5,9	3,0	0,4	-2,0
EBIT-margin (overskudsgrad) %	4,3	4,6	2,0	-2,4	-5,7
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis	63,0	83,7	20,1	-293,6	-174,5
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., udvandet	62,9	83,5	20,0	-289,0	-174,3
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	84,8	-42,5	-50,9	76,2	186,4
Afkastningsgrad (ROIC) %	13,8	15,4	5,5	-4,7	-8,2
Egenkapitalens forrentning %	14,8	17,4	3,9	-81,7	-152,2
Payout-ratio %	31,8	24,0	24,6	-	-
Udbytte pr. aktie, kr.	20,0	20,0	5,0	-	-
Price/Earning (PE)	11,8	10,2	31,2	neg.	neg.
Kurs/Indre værdi (K/I)	1,7	1,7	1,2	0,4	2,7
Børskurs pr. 100 kr. aktie	746,2	854,8	626,5	89,7	67,7
Indre værdi pr. 100 kr. aktie	446,0	515,0	517,5	201,5	24,7
Egenkapitalandel %	50,9	44,7	23,7	9,7	1,6
Egenkapital og ansvarlige lån i % af balancen	50,9	44,7	23,7	9,7	20,0
<b>Antal heltidsansatte medarbejdere ultimo året</b>	<b>1.586</b>	<b>1.848</b>	<b>2.776</b>	<b>2.866</b>	<b>1.942</b>

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

Definitioner ifølge Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005", jf. side 5.

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

## FINANSIELLE HOVEDPUNKTER

### 2009 – ÅRETS RESULTATER

- Fald i omsætningen på 2.439 mio. kr. (38%) som følge af den økonomiske krise
- Årets resultat af fortsættende aktivitet -238,6 mio. kr. (2008: -458,3 mio. kr.)
- Underskud i Carl F International A/S (ophørende aktivitet) 84,1 mio. kr. (2008: 93,2 mio. kr.)
- Bruttoavancen øget med 2,5% ved fokusering
- Omkostningsreduktioner på 347,7 mio. kr. (24%)
- Helårseffekten af omkostningsreduktionerne udgør ca. 500 mio. kr.
- Sammenlignelig EBITDA udgør -177,9 mio. kr., hvilket er 11% bedre end seneste forventning
- Frie pengestrømme på 378,7 mio. kr.
- Koncernens egenkapital udgør 45,5 mio. kr.
- Kapitalstruktur styrket ved etablering af ansvarlig lånekapital på 550,0 mio. kr. i løbet af året
- Øvrig rentebærende gæld nedbragt med 918,5 mio. kr., heraf 550,0 mio. kr. gennem etablering af ansvarlig lånekapital
- Likviditetsberedskab afdækket ved indgåelse af bankaftale

### 2010 – FORVENTNINGER

- Fortsat, men mere moderat fald i omsætningen i 1. halvår og svag stigning i 2. halvår
- Yderligere reduktion af omkostningerne som følge af helårseffekten af igangsatte tiltag samt omlægning af distributionen
- Positivt EBITDA for den fortsættende aktivitet på mellem 50 og 100 mio. kr. før gevinster fra salg af ejendomme
- Planlagt frasalgs af aktiviteterne i Carl F International A/S og frigjorte ejendomme
- God likviditet og yderligere reduktion af rentebærende gæld

---

#### Definitioner ifølge Den Danske Finansanalytikerforenings „Anbefalinger & Nøgletal 2005“:

---

<b>EBITDA-margin</b>	$(\text{EBITDA} / \text{nettoomsætningen}) \times 100$
<b>EBIT-margin (overskudsgrad)</b>	$(\text{EBIT} / \text{nettoomsætningen}) \times 100$
<b>EPS (Earnings per share), basis</b>	Resultat efter skat / gennemsnitlig antal aktier, basis
<b>EPS (Earnings per share), udvandet</b>	Resultat efter skat / gennemsnitlig antal aktier, udvandet (Vedrørende opgørelse af antal udvandede aktier se note 11)
<b>CFPS (Cash flow pr. aktie)</b>	Pengestrøm fra driftsaktivitet / gennemsnitlig antal aktier, udvandet
<b>Afkastningsgrad (ROIC – inkl. goodwill)</b>	$(\text{EBITA} / \text{gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}) \times 100$ Investeret kapital omfatter immaterielle og materielle aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender fratrukket ikke-rentebærende forpligtelser.
<b>Egenkapitalens forrentning</b>	$(\text{Resultat efter skat} / \text{gennemsnitlig egenkapital}) \times 100$
<b>Payout-ratio</b>	$(\text{Udbytte} / \text{resultat efter skat}) \times 100$
<b>Direkte afkast</b>	$(\text{Udbytte pr. aktie} / \text{børskurs}) \times 100$
<b>Price/Earning</b>	Børskurs / årets resultat pr. aktie
<b>Kurs/indre værdi</b>	Børskurs / indre værdi
<b>Indre værdi</b>	Egenkapital / antal aktier ultimo
<b>Egenkapitalandel</b>	$(\text{Egenkapital} / \text{samlede aktiver}) \times 100$

---



## LEDELSESBERETNING

Sanistål-koncernen har lige som de fleste andre virksomheder været hårdt ramt af den økonomiske krise, der startede i 2. halvår 2008 og som er fortsat med forøget styrke i 2009. Koncernens to hovedmarkeder Byggeri og Industri har været ramt med tocifrede negative vækstrater.

De vanskelige forhold i 2009 kom ikke bag på koncernen. En tilpasning til det vanskelige marked blev påbegyndt i 4. kvartal 2008, og tilpasningen er fortsat igennem hele 2009. I 4. kvartal 2008 blev følgende hovedlinjer i handlingsplanen for 2009 fastlagt:

- Fokus på kerneforretningen
- Effektiv drift
- Forbedret likviditet
- Styrket kapitalberedskab

Årsrapporten for regnskabsåret 2009 tegner et billede af en koncern, der har holdt sig til planen og som derfor – trods skrammer – ikke blot er kommet sikkert igennem, men også styrket ud af et meget vanskeligt år.

Dygtige og innovative medarbejdere i en effektiv organisation er forudsætningen for at kunne fastholde en førende markedsposition. Det har derfor været vigtigt ikke blot at skære markant ned på den eksisterende organisation for at tilpasse omkostningerne, men samtidig at forandre organisationsstrukturen, således at medarbejderkulturen og kundefokus kan videreudvikles. Samtidig hermed er der ydet en stor indsats for at holde medarbejderne godt orienteret om udviklingen og de gennemførte tiltag, således at motivationen har kunnet opretholdes. En medarbejderundersøgelse gennemført i starten af 2010 har bekræftet, at det er lykkedes godt.

### Årets resultat

Årets resultat blev et underskud på 322,7 mio. kr. mod et underskud i 2008 på 551,5 mio. kr.

Da det som et led i fokuseringen på kerneforretningen er besluttet at frasælge aktiviteterne i det 100% ejede datterselskab Carl F International A/S, konsolideres dette selskab ikke længere i resultatopgørelsens enkeltposter, men indgår alene som årets resultat af ophørende aktiviteter.

Omsætningen er faldet med 2.439 mio. kr. svarende til godt 38% i forhold til 2008. Heraf udgør omsætningsnedgangen på stålprodukter alene 1.545 mio. kr. (56,9%), mens omsætningen på alle øvrige produktgrupper er faldet med 894 mio. kr. (24,7%).

Bruttoavanceprocenten er faldet med 465 mio. kr. (32,0%), mens bruttoavanceprocenten er øget til 25,4% mod 22,9% i 2008. Bruttoavanceprocenten var historisk lav i 2008 som følge af et kollaps i stålpriserne i slutningen af 2008, men også i sammenligning med perioden 2005-2007 repræsenterer den realiserede bruttoavanceprocent på 25,4% en markant forbedring. Denne forbedring er opnået dels gennem fokusering på kerneforretningen, hvor marginale produktgrupper er afviklet og dels som følge af en forskydning i produktmikset, hvor stålomsætningen der er præget af lave bruttoavancer er faldet kraftigere end omsætningen i de øvrige produktgrupper.

For at imødegå omsætnings- og bruttoavancefaldet blev der ultimo 2008 iværksat store besparelser på omkostningssiden, som over flere gange er fulgt op af nye tiltag i løbet af 2009 i alle koncernens selskaber. Således er personaleomkostningerne reduceret med 197,5 mio. kr. i forhold til 2008 (22,2%) og andre eksterne omkostninger er reduceret med 150,2 mio. kr. (26,8%). Besparelserne, der i væsentligt omfang består af reorganiseringer og reduktioner i antallet af ansatte, har en vis indtrængningstid, og der er således realiseret en stigende effekt af besparelserne i løbet af 2009. Helårseffekten af de gennemførte besparelser for den fortsættende aktivitet vurderes at udgøre cirka 500 mio. kr. og for den ophørende aktivitet mere end 100 mio. kr.

Senest i delårsrapporten for 3. kvartal 2009 meddeltes det, at forventningen til årets resultat var *"et underskud af driften (EBITDA) for 2009 på i størrelsesordenen 200 mio. kr. før gevinster fra salg af ejendomme"*.

Det sammenlignelige realiserede EBITDA for 2009 består af de rapporterede -78,4 mio. kr. tillagt -71,7 mio. kr. fra Carl F International A/S og fratrukket gevinsten ved salg af ejendomme på 27,8 mio. kr., hvilket i alt giver -177,9 mio. kr. Resultatet ligger således i den pæne ende af det forventede udfaldsrum, hvilket primært skyldes øgede omkostningsreduktioner i 4. kvartal.

Det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S bidrager med en resultatandel på 1 mio. kr. mod en samlet effekt på -211 mio. kr. i 2008, som i al væsentlighed skyldtes nedskrivning fra kostpris til indre værdi.

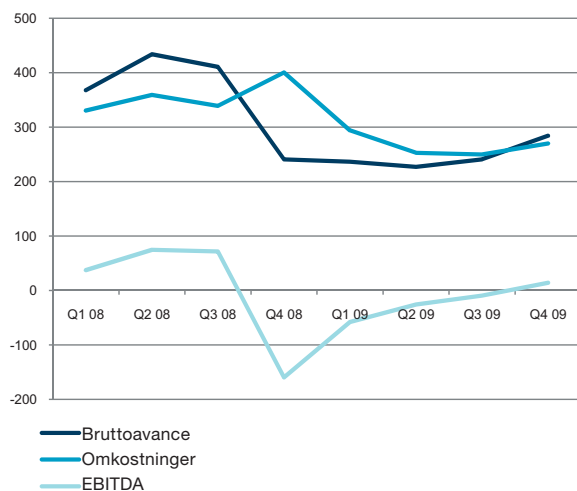
I 2009 er netto afholdt finansielle omkostninger på 90 mio. kr. mod 108 mio. kr. i 2008. Reduktionen af renteomkostninger skyldes dels reduktion af den rentebærende gæld og dels et lavere renteniveau på den variabelt forrentede del af gælden.

Skat er indtægtsført med 74 mio. kr. for de fortsættende aktiviteter (2008: 156 mio. kr.). Prognoserne for de kom-

mende år viser, at den oparbejdede skatteaktiv kan nyttiggøres indenfor en overskuelig årrække.

Den ophørende aktivitet, Carl F International A/S, udviser et underskud på 84,2 mio. kr. mod 93,2 mio. kr. i 2008. Udviklingen afspejler, at også 2009 blev et turbulent år for selskabet. Den økonomiske krise medførte, at driftsresultatet trods gennemførte besparelser blev utilfredsstillende.

### Kvartalsvis udvikling hen over den økonomiske krise for den fortsættende aktivitet



### Kvartalsvis resultatudvikling

Som det fremgår af figuren, der viser den kvartalsvise driftsudvikling i 2008 og 2009 for den fortsættende aktivitet, er det i løbet af 2009 trods fortsat faldende omsætning lykkedes at reducere omkostningerne og forøge bruttoavancen, således at der i 4. kvartal igen blev skabt positivt EBITDA.

Således var omkostningerne i 1. kvartal 2009 reduceret med ca. 36 mio. kr. i forhold til samme periode året før, for 2. kvartal med 84 mio. kr., for 3. kvartal med 95 mio. kr. og for 4. kvartal med 133 mio. kr.

### Fokus på kerneforretningen

Det er Saniståls overordnede mål at være byggeriets og industriens foretrukne grossist og samarbejdspartner.

Strategien er at vise kunder og leverandører, at:

- Sanistål kan levere et komplet program af produkter
- det er en kvalitetsoplevelse at handle med Sanistål
- Sanistål er konkurrencedygtig
- det er nemt og effektivt at handle med Sanistål

Med udgangspunkt heri har der gennem 2009 været skærpet fokus på koncernens kerneforretninger, for derigennem at fastholde markedsandele og øge bruttoavanceprocenten. Det har blandt andet betydet:

- at de 4 segmenter Byg, Stålintustri, Industri og Carl F er blevet sammenlagt til de to divisioner Byggeri og Industri
- at det lagerførte vareprogram er reduceret, så komplicerede og specielle produkter med lave omsætningshastigheder er blevet udfaset
- at salget af el-produkter nu udelukkende sker til industrikunder
- at det tidskrævende salg af komplicerede maskiner er stoppet
- at Sanibad-forretningerne/udstillingerne er lukket
- at der er fokuseret på at fastholde gode og at udvikle/afvikle urentable kunder frem for at investere i at tiltrække nye
- at aktiviteterne i datterselskabet Carl F International A/S er sat til salg

### Effektiv drift

I 4. kvartal 2008 blev der foretaget en kraftig tilpasning af omkostningsniveauet i hele koncernen, for at tilpasse omkostningerne til et forventet væsentligt lavere omsætningsniveau. I 1. kvartal 2009 måtte det på baggrund af en omsætningstilbagegang på ca. 30% konstateres, at selv de værste antagelser om markedssituationen ikke slog til, og nye omkostningsreduktioner blev iværksat. Ved halvåret stod det klart, at der ikke var udsigt til en umiddelbar bedring i markedet, og at en væsentlig reorganisering af salgsorganisationen var nødvendig for at skabe en effektiv organisation, der var velegnet til at tackle den nye markedssituation. Den nye organisering blev implementeret i august måned.

I 4. kvartal 2008 blev etableringen af de to nye centrallagre afsluttet. Det nye lagerstyringssystem og de nye automater har således været i drift hele 2009, der dermed blev året, hvor frugterne af omlægningerne og investeringerne kunne høstes i form af øget effektivitet og kvalitet.

På Billund Centrallager er der nu styr på ledelse, organisation og kvalitet. Warehouse Management Systemer (WMS) er indkørt i alle haller, hvilket har skabt væsentlig øget effektivitet og kvalitet. Omkostningerne pr. ekspedition på Billund Centrallager er som følge af en forøget effektivitet reduceret i løbet af 2009, hvorved det har været muligt at reducere antallet af medarbejdere fra 319 ansatte ultimo 2008 til 253 ansatte ultimo 2009.

Fra april 2009 var processen med at lukke de sidste regionale stållagre afsluttet, og alt stål er siden da ekspederet fra det nye centrallager i Taulov. Dette har medført, at an-



tallet af medarbejdere i stålhallerne er reduceret fra 164 ansatte ultimo 2008 til 102 ansatte ultimo 2009.

I efteråret 2009 er iværksat en centralisering af de resterende administrative rutiner i moderselskabet, således at administrative opgaver i videst muligt omfang er centraliseret i Aalborg.

#### **Forbedret likviditet**

På trods af et betydeligt driftsunderskud er der realiseret en markant likviditetsforbedring og således udgør pengestrøm fra driftsaktivitet 345,1 mio. kr. i 2009 (145,4 mio. kr. i 2008). Hovedårsagen hertil er, at det er lykkedes at reducere arbejdskapitalen med 575,4 mio. kr. i løbet af året. En del af denne reduktion er en afledt konsekvens af den faldende omsætning, mens reduktionen i varebeholdninger er resultatet af en fokuseret og målrettet indsats, hvor det samtidig er lykkedes at forbedre serviceniveauet markant. Dette har været muligt, fordi konsolideringen af lagrene i Billund og Taulov har fået fuld effekt i løbet af 2009.

Pengestrømmen fra investeringsaktivitet udgør 33,6 mio. kr. i 2009 (2008: -269,3 mio. kr.). Efter år med store investeringer i Taulov og Billund har investeringerne været meget moderate i 2009, og samtidig er det på trods af et vanskeligt marked lykkedes at sælge 3 af de ejendomme, som er blevet frigjort i forbindelse med etableringen af de centrale lagre.

Reduktionen af arbejdskapitalen samt salget af ejendomme er de primære årsager til, at det i løbet af 2009 er lykkedes at reducere balancen med 922,0 mio. kr.

#### **Kapitalberedskab i koncernen**

Som følge af store nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver og kapitalandele kombineret med dårlige driftsresultater i 2008 og 2009 er koncernens egenkapital reduceret betragteligt de seneste år og udgør 45,5 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Ejere og långivere har i løbet af 2009 styrket selskabets kapital gennem tegning af ansvarlig lånekapital. Således blev der allerede i januar 2009 etableret en ansvarlig lånekapital på 300 mio. kr., ved at selskabets A-aktionærer indskød 50 mio. kr. og selskabets bankforbindelse konverterede 250 mio. kr. I 3. kvartal konverterede selskabets bankforbindelser yderligere 250 mio. kr. af deres kreditter til ansvarlig lånekapital. Herefter udgør den ansvarlige lånekapital 550 mio. kr.

Den samlede ansvarlige kapital i form af egenkapital og ansvarlig lånekapital i koncernen udgør 595 mio. kr. ultimo 2009 og svarer således til 20% af balancesummen. Dette udgør basis i kapitalberedskabet.

I 3. kvartal 2009 blev der indgået aftale med bankerne om forlængelse af kreditfaciliteterne frem til 31. marts 2011 med intention om løbende 1-årige forlængelser. Disse aftaler er betinget af overholdelse af covenants, som testes ved udgangen af hvert kvartal.

Budgettet for 2010 viser med en fornuftig sikkerhedsmargin, at alle covenants kan overholdes, og at der er et godt likviditetsberedskab gennem hele året. Den væsentligste usikkerhed vedrørende 2010 knytter sig til markedsudviklingen. Der er ikke budgetteret med realvækst i året, og beregningerne af margin for de enkelte covenants viser, at der er plads til en yderligere forringelse af markedsvilkårene indenfor de indgåede aftaler med bankerne.

#### **Kapitaltab i moderselskabet i henhold til selskabslovens regler**

Moderselskabets egenkapital udgør 120,6 mio. kr. pr. 31. december 2009. I overensstemmelse med budgettet for 2010 har moderselskabet realiseret underskud i januar og februar 2010. Som det fremgår af note 25 til moderselskabets årsregnskab benævnt "Begivenheder efter balance-dagen", har dette ført til, at moderselskabets egenkapital udgør mindre end 50% af selskabskapitalen på 192,4 mio. kr. pr. 28. februar 2010.

De selskabsretlige regler foreskriver, at bestyrelsen i den situation indkalder til generalforsamling, hvor den redegør for selskabets økonomiske stilling og eventuelle særlige foranstaltninger, der bør træffes. Det konstaterede kapitaltab vil derfor blive behandlet på selskabets generalforsamling d. 17. april 2010.

Den økonomiske stilling anses for fyldestgørende belyst i nærværende årsrapport.

Det er bestyrelsens overbevisning, at det ikke er nødvendigt at iværksætte særlige foranstaltninger.

For det første er der allerede etableret et betryggende kapitalberedskab i form af ansvarlig lånekapital på 550 mio. kr., hvilket sammen med egenkapitalen udgjorde 20% af balancesummen ultimo 2009.

For det andet indebærer de tiltag der er gjort i 2009, at driften forbedres markant i 2010 og yderligere i de efterfølgende år. Derfor forventes et begrænset tab af egenkapital i løbet af 2010, og fra 2011 er prognosen, at selskabets drift bidrager til gradvis reetablering af selskabskapitalen.

For det tredje er det forventningen, at realisation af aktiver bestemt for salg vil indebære regnskabsmæssig avance, som vil bidrage yderligere til at genskabe selskabets egenkapital.



Det er derfor forventningen, at Sanistål i løbet af 3-4 år vil kunne reetablere selskabskapitalen.

### **Forventninger til 2010 for koncernen**

Der forventes ikke realvækst i koncernens omsætning i 2010. For første halvår forventes et moderat fald i omsætningen, mens der forventes en svag stigning i andet halvår.

Bruttoavanceprocenten forventes at kunne fastholdes på samme niveau som i 2009, mens driftsomkostningerne som følge af helårseffekten af de i 2009 iværksatte tiltag samt forventede yderligere effektiviseringer i 2010 forventes at blive reduceret med i størrelsesordenen 200 mio. kr.

På den baggrund forventes et EBITDA for 2010 på mellem 50 og 100 mio. kr. før gevinster fra salg af ejendomme.

Koncernens samlede aktiver og den rentebærende gæld, herunder ansvarlig lånekapital, forventes yderligere nedbragt ved frasalg af aktiviteter og aktiver bestemt for salg, jf. nærmere omtale i note 17. Som følge heraf og på baggrund af en forventning om uændret renteniveau forventes finansieringsomkostningerne reduceret.

Resultatdannelsen for koncernen vil udvikle sig skævt hen over året. Således medfører den normale sæson, at 1. og 4. kvartal ligger omsætningsmæssigt lavt. Når det hertil lægges, at der forventes omsætningstilbagegang i 1. halvår, må det forventes, at 1. kvartals driftsresultat (EBITDA) vil være negativt, mens resultatet herefter vil blive positivt og bedre kvartal for kvartal.

På grund af ustabiliteten i samfundet må forventningerne til 2010 betragtes som mere usikre end normalt. For en beskrivelse af risici henvises specielt til noterne om væsentlige skøn og vurderinger (2) samt risikostyring (31).



## REGNSKABSBERETNING

### Resultatopgørelsen

Årets resultat efter skat er et underskud på 322,7 mio. kr. mod et underskud for 2008 på 551,5 mio. kr.

Såvel 2009 som 2008 har været påvirket af poster med engangskaraktter, der ikke vedrører koncernens normale drift. Disse poster er i nedenstående opstilling modregnet de to års resultater med det formål at vise et normaliseret resultat for driften af koncernen.

mio. kr.	2009	2008
<b>Årets resultat</b>	<b>-322,7</b>	<b>-551,5</b>
Avance ved salg af ejendomme	-27,8	-14,3
Resultat af ophørende aktivitet (Carl F International A/S)	84,1	93,2
Nedskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder	-	215,3
Nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	66,6	100,0
<b>Normaliseret resultat efter skat</b>	<b>-199,8</b>	<b>-157,3</b>

Som en effekt af centraliseringen af koncernens lagre er der blevet en række ejendomme i overskud, der søges solgt (aktiver bestemt for salg). I 2009 er der solgt 3 ejendomme med en samlet avance på 27,8 mio. kr. Tilsvarende blev der i 2008 opnået en avance på 14,3 mio. kr.

Da det som et led i fokuseringen på kerneforretningen er besluttet at frasælge aktiviteterne i det 100% ejede datterselskab Carl F International A/S, konsolideres dette selskab ikke længere i resultatopgørelsens enkeltposter, men indgår alene som årets resultat af ophørende aktivitet.

I 2008 blev der foretaget en nedskrivning af aktiebesiddelsen i den associerede virksomhed Brødrene A & O Johansen A/S fra anskaffelsessum til skønnet nytteværdi svarende til den forholdsmæssige andel af egenkapitalen. Herved opstod der en nedskrivning på 215,3 mio. kr.

Som følge af en negativ udvikling i datterselskabet Carl F International A/S viste en nedskrivningstest i 2008 et behov for en nedskrivning af goodwill på 100 mio. kr. Som følge af udviklingen i selskabet i 2009 og den generelle udvikling i markedsforholdene blev det vurderet, at der var et behov for en yderligere nedskrivning på varemærker relateret til Carl F International A/S på 66,6 mio. kr.

Det normaliserede resultat efter skat for den fortsættende aktivitet normale driftssituation udgør herefter et underskud på 199,8 mio. kr. for 2009 mod 157,3 mio. kr. for 2008.

Det negative resultat skal ses på baggrund af den økonomiske krise, der har medført en omsætnings- og bruttoavan-

cetilbagegang for året på 2.439,1 mio. kr. henholdsvis 464,6 mio. kr. Organisationstilpasninger og andre besparelser har i året reduceret omkostningerne med 347,7 mio. kr. Besparelserne, der i væsentligt omfang består af reduktioner i antallet af ansatte, har en vis indtrængningstid, hvorfor helårseffekten heraf i 2010 vil udgøre ca. 500 mio. kr. for de fortsættende aktiviteter.

### Omberegnet resultatopgørelse:

mio. kr.	2009	2008
Nettoomsætning	3.896,2	6.335,3
Vareforbrug	-2.908,1	-4.882,5
<b>Bruttoavance</b>	<b>988,2</b>	<b>1.452,8</b>
<i>Bruttoavanceprocent</i>	<i>25,4%</i>	<i>22,9%</i>
Andre driftsindtægter	5,2	5,1
Andre eksterne omkostninger	-409,6	-559,8
Personaleomkostninger	-690,0	-887,5
<b>Primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>-106,2</b>	<b>10,6</b>
Afskrivninger	-78,6	-76,9
<b>Primær drift (EBIT)</b>	<b>-184,8</b>	<b>-66,3</b>
Associerede virksomheder	1,1	-5,7
Finansielle poster	-89,7	-100,8
<b>Normaliseret resultat før skat</b>	<b>-273,4</b>	<b>-172,8</b>
Skat	73,6	15,5
<b>Normaliseret resultat efter skat</b>	<b>-199,8</b>	<b>-157,3</b>

Nettoomsætningen for koncernen blev 3.896,2 mio. kr., hvilket er en nedgang på 38,5% i forhold til året før, og som kan henføres til den kraftige effekt af den økonomiske krise. Bruttoavancen for 2009 udgør 988,2 mio. kr. mod 1.452,8 mio. kr. for 2008, hvilket svarer til en tilbagegang på 32,0%. Den mindre procentvise tilbagegang i bruttoavancen skyldes, at det er lykkedes at øge bruttoavanceprocenten fra 22,9% i 2008 til 25,4% i 2009.

For at imødegå omsætnings- og bruttoavancetilbagegangen blev der ultimo 2008 iværksat besparelser på omkostningssiden, som over flere gange er fulgt op af nye tiltag i løbet af 2009 i alle koncernens selskaber. Således er personaleomkostningerne reduceret med 197,5 mio. kr. i forhold til 2008 (22,2%), og andre eksterne omkostninger er reduceret med 150,2 mio. kr. (26,8%).

Resultatet af primær drift (EBIT) udgør herefter -184,8 mio. kr. mod -66,3 mio. kr. i 2008.

Som følge af en kraftig reduktion af koncernens varebeholdninger og tilgodehavender, salg af ejendomme og den generelle renteudvikling er nettofinansieringsomkostningerne reduceret fra 100,8 mio. kr. i 2008 til 89,7 mio. kr. i 2009 (11%).

## Balancen

Balancesummen udgør 2.980,7 mio. kr. ultimo 2009 mod 3.902,7 mio. kr. ultimo 2008.

Langfristede aktiver er reduceret med 32,3 mio. kr. til 1.402,1 mio. kr. Reduktionen skal ses i sammenhæng med den yderligere reduktion i grunde og bygninger under "Aktiver bestemt for salg" med 114,9 mio. kr.

Den samlede reduktion kan primært henføres til afhængelse af grunde og bygninger, nedskrivning af varemærker og goodwill i Carl F International A/S samt en forøgelse af det udskudte skatteaktiv.

Kortfristede aktiver er reduceret med 1.013,1 mio. kr. til 1.128,7 mio. kr. Reduktionen kan primært henføres til en væsentlig nedbringelse af varebeholdninger og tilgodehaver med i alt 1.016,0 mio. kr.

På passivside indgår i 2009 ansvarlig lånekapital med 550,0 mio. kr. Herudover er den rentebærende gæld til kreditinstitutter på 1.912,7 mio. kr., hvilket er en reduktion på 918,5 mio. kr. Leverandørgæld og anden gæld er reduceret med 296,3 mio. kr.

Egenkapitalen udgør ultimo året 45,5 mio. kr., hvilket er et fald på 333,2 mio. kr. i forhold til ultimo 2008. Faldet kan hovedsagelig henføres til årets resultat efter skat på 322,7 mio. kr., samt en negativ regulering af sikringsinstrumenter (5,8 mio. kr.).

Egenkapitalandelen udgør 1,5% mod 9,7% ultimo 2008. Hertil kommer, at der i 2009 er etableret ansvarlig lånekapital på 550 mio. kr., hvorved den samlede ansvarlige kapital udgør 20,0 af balancesummen.

## Frie pengestrømme

Pengestrømme for 2008 og 2009 i hovedposter fremkommer således:

mio. kr.	2009	2008
Pengestrøm fra driftsaktivitet	345,2	145,4
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	33,6	-269,3
Frie pengestrømme	378,7	-123,9

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteten er forøget med 199,8 mio. kr. til 345,2 mio. kr. Pengestrømmen fra investeringsaktiviteten bidrager positivt med 33,6 mio. kr. hvorimod der blev anvendt 269,3 mio. kr. i 2008, hvor etablering af centrallageret i Taulov blev færdiggjort.

De frie pengestrømme er herefter positive med 378,7 mio. kr. i 2009, hvorimod de i 2008 var negative med 123,9 mio. kr. Pengestrømmen pr. aktie fra driftsaktivitet (CFPS) udgør 186,4 kr. i 2009 mod 76,2 kr. i 2008.



## SANISTÅL HAR DET, DER SKAL TIL

Det handler ikke om at have alt – men om at kende sine kunder og have det, de efterspørger. Og at have det i en god kvalitet til en konkurrencedygtig pris. Og så handler det også om kvalificeret rådgivning – og om at tilbyde kunderne services, der gør dem mere konkurrencedygtige.

Uanset om det er en håndværks- eller industrikunde skal kunden føle, at Sanistål er deres specialistforretning. Og det kræver, at man hele tiden er skarp på de enkelte kundegrupper. Det har også betydning, at Sanistål over de senere år har luget ud i sit produktsortiment, og nu leverer Sanistål mere end nogensinde op til sit slogan: "Det der skal til".

Både dansk byggeri og industri er hårdt presset i disse år, og leverandører bliver valgt fra, hvis kvalitet og pris ikke er konkurrencedygtig. Derfor er Sanistål meget opmærksom på, hvordan vi kan skabe forretning for vores kunder. Det er ikke nok at sælge maskiner og stål til industrivirksomheden, VVS-artikler til VVS-virksomheden eller Carl F-beslag til et stort byggeri. Heller ikke selv om både pris og levering er i top. Hvis vi kan rådgive kunden til at vælge et bedre og måske billigere produkt, kan hjælpe med et konkret teknisk problem – eller kan tilbyde en løsning, der gør det muligt at holde styr på varelageret eller på tid og vareforbrug – så har Sanistål leveret det, der skal til, for at gøre kunden stærkere. Og det er Saniståls mål – så enkelt er det.



## DET STRATEGISKE OG KULTURELLE FUNDAMENT

### STRATEGI

Det er Saniståls vision at være den foretrukne totalleverandør som følge af evnen til at gøre kunderne konkurrencedygtige. Visionen omsættes til strategi gennem følgende fire overordnede kundeværdier, der er den røde tråd i alle Saniståls indsatser:

#### KOMPLET

Komplet produktpalette

Kunden behøver ikke gå andre steder

Viden og rådgivning

#### KVALITETSOPLEVELSE

Personlig kvalitet

Lokal og personlig salgsorganisation

Produktkvalitet

Mærkevarer

#### KONKURRENCEDYGTIG

Pris/ydelse

Koncepter der gør vores kunder mere effektive og dermed mere konkurrencedygtige

#### NEMT OG EFFEKTIVT

Høj leveringssikkerhed, bedre end konkurrenternes

Nærhed for afhentning

24-timers service

E-handel

Supply Chain Management

Easy-supply

### VIRKSOMHEDSKULTUR

Sanistål har en kultur, der er stærkt forankret i medarbejderstaben. Såvel motivation som arbejdsmoral er høj. Mange har været direkte påvirket af tilpasningen til de nye markedsforhold i form af strukturændringer og afskedigelser. Logistikorganisationen har gennemført en omfattende centralisering af lagerstrukturen og er nu i færd med at outsource distributionen. Salgsorganisationen har gennemgået en total reorganisering og kraftig nedskæring som følge af den kraftigt faldende markedsvækst.

Selv i denne situation er der en positiv ånd blandt medarbejderne og en klar fornemmelse af at forfølge et fælles mål.

Sanistål har en kommunikationsstrategi, der bygger på et Brand Position Statement (BPS), der lyder „mere end du tror“. Målet med „mere end du tror“ er at styrke selvtillid, korpsånd og virksomhedskultur, samtidig med at det er et redskab til at indarbejde virksomhedens strategi. Eksternt sikrer „mere end du tror“, at der hele tiden er fokus på at give kunderne en positiv „mere end du tror“-oplevelse. „Mere end du tror“ er dybt forankret i virksomhedens kultur, og der arbejdes løbende med at sikre, at medarbejderne har fokus på virksomhedens BPS. Blandt andet bringer medarbejderbladet „mere end du tror“-historier, og der udnævnes „mere end du tror“-medarbejdere. Her er det medarbejderne selv, der indstiller en kollega til prisen.

Ledelsesfilosofien i Sanistål bygger blandt andet på principperne om handlingsledelse, der sikrer en uformel, åben og ærlig ledelsesstil og en synlig ledelse, der sørger for, at problemerne kommer på bordet – og bliver løst. Ligesom ”mere end du tror” udgør handlingsledelse en vigtig grundsten i den helt særlige Sanistål-kultur.

### SANISTÅL OG KUNDERNE

Det er som beskrevet en del af Saniståls vision at være kundernes foretrukne samarbejdspartner og at være totalleverandør af produkter og serviceydelser, så kunderne kun behøver at handle ét sted. Derfor skal produkt- og serviceudbuddet samt den personlige service være “mere end du tror”. For at sikre at Sanistål til stadighed lever op til visionen, gennemfører et eksternt analysebureau løbende en kundetilfredshedsundersøgelse. Formålet er at tage en ”temperatur-måling” på kundernes oplevelse, når det gælder de vigtige behov og forventninger, de har til Sanistål. Analysen er dermed et vigtigt ledelsesværktøj, når det skal vurderes, hvor der skal lægges forbedringsfokus. Resultaterne er generelt på et højt niveau og viser, at kunderne især føler sig godt modtaget af Saniståls medarbejdere, og at Sanistål har en god og brugervenlig webbutik. Kundetilfredshed ligger på et pænt niveau, og Sanistål opleves som en servicevirksomhed med højt vidensniveau, kombineret med et tilfredsstillende produktudvalg og meget servicemindedede medarbejdere.

### SANISTÅL OG MEDARBEJDERNE

Koncernen har omkring 2.000 medarbejdere, og deres viden og ressourcer udgør selve ryggraden i selskabet. Derfor gennemfører Sanistål hvert år en omfattende medarbejderanalyse for at belyse medarbejdernes holdning til deres arbejdsplads. Analysen blev som følge af de store



omlægninger i organisationen ikke gennemført ultimo 2009, men gennemførtes i stedet i 1. kvartal 2010. Analysen viste, at medarbejderne er motiverede og glade for deres arbejde. På trods af de mange forandringer i 2009 var tilfredsheden uforandret og på et højt niveau.

For at nå de ambitiøse mål, der er beskrevet i ledelsesberetningen, er det vigtigt, at alle medarbejdere forstår og udviser ejerskab i forhold til Saniståls strategi og handlingsplaner. Dette indarbejdes bl.a. ved hjælp af en lang række interne kommunikationsaktiviteter.

Medarbejderstaben er løbende tilpasset i forhold til markedsudviklingen, og der måtte desværre i 2009 som i 2008 foretages en række afskedigelser i årets løb. Medarbejderstaben er reduceret med knap 900 medarbejdere indenfor logistik, salg, indkøb og administration. Koncernen har etableret et outplacement program med støtte til afskedigede medarbejdere. Programmet giver medarbejderen hjælp til at finde andet job i Sanistål eller klæder medarbejderen på til job uden for Sanistål med tilbud om kompetenceafklaring, opkvalificering, uddannelse m.v.

## SANISTÅL OG LEVERANDØRERNE

Sanistål har også i 2009 haft stort fokus på virksomhedens leverandører og leverandøraftaler. Sanistål vil satse på markedsledende leverandører af høj kvalitetsprodukter, der er villige til at indgå i et tæt og forpligtende samarbejde omkring viden, markedsføring, service og optimering af den samlede forsyningskæde.

## SANISTÅL OG SAMFUNDSANSVAR

Sanistål baserer sit forretningsgrundlag på høj troværdighed og kvalitet i produkter og serviceydelser. Koncernen ønsker i alt, hvad den foretager sig i de lande og lokalsamfund, hvor der opereres – det være sig over for kunder, leverandører, medarbejdere, aktionærer og øvrige interessenter – at fremstå som helt igennem troværdig, og der vil til enhver tid blive tilstræbt en adfærd, der skaber respekt og tillid. Denne grundholdning afspejler sig blandt andet i kontrakter og aftaler med samarbejdspartnere, hvor målet først og fremmest er, at skabe de overordnede rammer for et tillidsfuldt og udviklende samarbejde. Social ansvarlighed og bevidsthed er en naturlig følge af Saniståls overordnede holdninger.

Det tilstræbes på alle områder, at loven ikke bare skal overholdes, men at der også udvises en ansvarsbevidst adfærd. Miljøbevidsthed er også en naturlig del af Sanistål. Som handelsvirksomhed kan koncernen ikke betegnes som miljøtung, men der bliver alligevel udvist påpasselighed i forbindelse med valg af produkter m.v. Som eksempel

herpå er der i forbindelse med koncernens outsourcing af distributionen lagt vægt på en opnåelse af miljøforbedring på udledningen af CO<sub>2</sub> fra brændstofafbrænding.

Sanistål A/S ønsker som anført at leve op til lovgivning og regler i de lande og lokalsamfund, hvor koncernen opererer. Der er dog ikke vedtaget politikker for frivillig integration af samfundsansvar som en del af selskabets strategi og aktiviteter.

## SANISTÅL OG VIRKSOMHEDSLEDELSE

OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S offentliggjorde i 2008 ajourførte anbefalinger for god selskabsledelse, hvor grundreglen i anbefalingerne er "følg eller forklar"-princippet.

"Følg eller forklar"-princippet indebærer, at selskaberne enten skal følge anbefalingerne for god selskabsledelse eller forklare, hvorfor anbefalingerne helt eller delvist ikke følges.

Sanistål A/S har siden 2001 forholdt sig detaljeret til anbefalingerne for god selskabsledelse, og det er fortsat bestyrelsens opfattelse, at de væsentligste anbefalinger praktiseres.

Den detaljerede stillingtagen til de enkelte anbefalinger kan findes på hjemmesiden ([www.sanistaal.dk](http://www.sanistaal.dk)).

Saniståls praksis afviger fra anbefalingerne på følgende områder:

- **Kapital- og aktiestruktur:**

Aktiekapitalen er opdelt i A- og B-aktier.

Der er ikke aktuelle planer om – eller muligheder for – at ændre opdelingen i A- og B-aktier.

- **Tiden til bestyrelsesarbejdet og antallet af bestyrelsesposter:**

Sanistål har ikke vedtaget specifikke begrænsninger i bestyrelsesmedlemmers hverv udenfor selskabet. Et bestyrelsesmedlems særlige kvalifikationer, engagement og tid til rådighed tages i betragtning, og Sanistål har valgt at lade hensynet til optimal funktion og sammensætning råde.

- **Åbenhed om vederlag:**

Sanistål giver i årsrapporten oplysninger om direktionens gagering som helhed og ikke på individuelt plan, ud fra en betragtning om at der er tale om oplysninger af personlig karakter, som tillige har begrænset relevans for aktionærkredsen.

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, herunder overholdelsen af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.



### **Kontrolmiljø**

Ansvar og beføjelser er defineret i bestyrelsens instruktioner til direktionen, politikker og forretningsgange. Bestyrelsen godkender Saniståls primære politik for kommunikation, finanspolitik og risikostyring. Direktionen godkender andre politikker og forretningsgange, og de ansvarlige funktioner udsteder retningslinjer og fører tilsyn med anvendelsen af alle politikker og forretningsgange. Revisionskomiteen overvåger, om virksomhedens risikostyringssystemer og interne kontrolsystem fungerer effektivt. Der er i moderselskabet og hvor størrelsen tillader det i datterselskaberne etableret behørig funktionsadskillelse i regnskabsafdelingen. Den organisatoriske struktur og de interne retningslinjer udgør kontrolmiljøet.

### **Risikovurdering**

Der er relativt større risiko for fejl ved de poster i regnskabet, der er baseret på skøn, som genereres gennem komplekse processer eller som har engangskaraktter end for andre poster. En detaljeret risikovurdering med det formål at identificere disse poster og angive omfanget af de

forbundne risici og den nødvendige kontrol koordineres af Saniståls økonomifunktion, hvorefter denne drøftes med og godkendes af Revisionskomiteen.

### **Information og kommunikation**

Sanistål opretholder informations- og kommunikations-systemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig. Saniståls bogføringsregler og forretningsgange for regnskabsaflæggelsen fremgår af et omfattende sæt af interne forretningsgange og en regnskabsmanual. Forretningsgangene, regnskabsmanualen og andre rapporteringsinstruktioner opdateres, herunder budget- og månedsafslutningsprocedurer når det er nødvendigt, og gennemgås årligt. Disse er sammen med andre politikker, der er relevante for intern kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen såsom politik for kreditgivning, tilgængelige direkte i Saniståls økonomisystem og på intranettet for økonomimedarbejdere samt andre relevante medarbejdere.

### **Overvågning og kontrolaktiviteter**

Sanistål anvender et omfattende økonomisystem til overvågning af selskabets resultater, som gør det muligt på et tidligt tidspunkt at opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen, herunder konstaterede svagheder i de interne kontroller, manglende overholdelse af procedurer og politikker mv. Overholdelsen af de interne forretningsgange overvåges løbende på koncern-, selskabs- og regionsniveau, ligesom de er genstand for årlig revision.

Sanistål har indført standarder for intern kontrol, dvs. standarder for kontrolaktiviteter vedrørende regnskabsaflæggelsen. Målet med kontrolaktiviteterne er at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder. Aktiviteterne er integreret i Saniståls økonomisystemer samt regnskabs- og rapporteringsprocedurer og omfatter blandt andet procedurer for attestation, autorisation, godkendelse, afstemning, analyser af resultater, adskillelse af uforenelige funktioner, kontroller vedrørende IT-applikationer og de generelle IT-kontroller.



## SEGMENTBERETNING

### FORRETNINGSDIVISIONER

For at styrke kunde- og markedsfokus blev de fire tidligere segmenter: Byg, Stålintustri, Industri og Carl F i august 2009 samlet i to divisioner, henholdsvis Byggeri Divisionen (Byg og Carl F) og Industri Divisionen (Stålintustri og Industri). Baggrunden for denne divisionering var et ønske om at styrke krydssalget og skabe øget fleksibilitet på tværs af de tidligere segmenter, hvorved der også rettes fælles front og energi imod kunder og marked.

Ud over de salgsmæssige synergier forventes divisioneringen at skabe større effektivitet og bedre konkurrenceevne. Konkret forventes det at udmønte sig i en bedre udnyttelse af ressourcer samt et større og bredere samarbejde grundet den fælles ledelse i hver af divisionerne.

### BYGGERI DIVISIONEN

Markedsforholdene inden for Byggeri Divisionen er karakteriseret ved en opdeling i en anlægs- og en vedligeholdelsessektor, hvor Sanistål har den største eksponering mod vedligehold. Kunderne spænder over en række brancher – fra bygningshåndværk inden for VVS-sektoren over store installationsvirksomheder til entreprenører.

Hovedtal, mio. kr.	2009	2008
Nettoomsætning	1.798,2	2.367,5
Resultat før skat	-85,6	-121,7
Segmentaktiver	1.152,6	1.223,2
Segmentforpligtelser	176,9	211,1

#### 2009 og forventning til 2010

Markedet fortsatte sit fald i 2009. Den samlede markedsvækst blev på -18% mod 0,3 % i 2008 – markedet udviklede sig i 2. halvår mere negativt end forudsat. Den generelle markedsudvikling taget i betragtning har divisionen udviklet sig på et acceptabelt niveau, strategien følges og alle væsentlige planlagte aktiviteter er gennemført. På trods af det svære marked er det lykkedes at fastholde kunder og markedsposition.

Markedet er inde i en ny periode, hvor den eksplosive vækst gennem de senere år forventes at blive erstattet af en negativ markedsvækst. Aktiviteten på boligområdet er faldet betydeligt, især hvad angår nybyggeriet, men også antallet af påbegyndte til- og ombygningsprojekter viser tilbagegang. Antallet af konkurser i byggebranchen er historisk højt, og virksomhederne er præget af lånemarkedets tilbageholdenhed.

For 2010 forventes et fladt marked, og fokus vil fortsat være på kerneforretningen, herunder fastholdelse og udvikling

af det nuværende kundegrundlag samt fortsat optimering af forretningsprocesser og lageromsætningshastigheder. Samtidig sættes der ind for at indhente effektivitetsgevinster, hvor ikke mindst e-handel er et kardinalpunkt. Målet er fortsat at øge markedsandelene i samtlige subsegmenter.

### INDUSTRI DIVISIONEN

Markedet indenfor 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 komponenter og hjælpemidler til industriens produktionsprocesser, herunder til reparationer og vedligehold af produktionsudstyret.

Hovedtal, mio. kr.	2009	2008
Nettoomsætning	2.098,0	3.967,8
Resultat før skat	-147,5	19,3
Segmentaktiver	988,1	1.675,4
Segmentforpligtelser	217,6	370,6

#### Stål og Metal i 2009 og forventning til 2010

I slutningen af 2008 slog finanskrisen igennem på stålmarkedet, efterspørgslen bremsede op og priserne faldt ca. 30% i løbet af 4. kvartal. I 1. halvår 2009 faldt priserne 20% og efterspørgslen faldt yderligere med 40-50% i forhold til året før. Verdens stålproducenter har gennem hele året kæmpet for at stoppe prisfaldet ved bl.a. at begrænse produktionen, og hen over sommeren 2009 lykkedes det at vende priserne. Prisfaldet stoppede, og enkelte mindre prisstigninger kunne realiseres kortvarigt, men i løbet af 3. kvartal kunne der igen opleves mindre prisfald. Efterspørgslen i 2. halvår 2009 var fortsat på samme lave niveau som 1. halvår. Ved udgangen af 2009 er det lykkedes stålproducenterne at gennemføre mindre prisstigninger for leverancerne til 1. kvartal 2010, og de kæmper for yderligere prisstigninger.

Forventningen for 2010 er stigende priser i 1. halvår, risiko for mindre prisfald hen over sommeren og efteråret med mulighed for svag stigning igen i slutningen af året. Forbruget forventes at stige svagt i løbet af året.

#### Teknik i 2009 og forventning til 2010

Stort set alle industriens forskellige kundekategorier har været berørt af lavkonjunkturen, herunder ikke mindst de af Saniståls kunder hvor eksporten har ligget underdrejet det meste af 2009.

Ligeledes har alle industrielle produktområder været omfattet af nedgangen i industrien i 2009, herunder ikke mindst de produktområder der understøtter den stålbe-



arbejdende industri, dvs. foruden stål og metaller, bearbejdningmaskiner, skærende værktøjer, svejsning og svejsemaskiner mv., hvorimod de traditionelle områder indenfor værktøj, hydraulik, pneumatik, transmissioner, flow, el-teknik mv. ikke har været berørt af nedgangen i samme omfang.

I 2010 forventer Sanistål ikke nogen markant ændring i den industrielle efterspørgsel. Dog forventes en mindre bedring i den industrielle efterspørgsel henover 2. halvår 2010, ikke mindst fra eksporttunge industrielle kunder hvor bl.a. de tyske og nordiske markeder har været i bedring allerede ved udgangen af 2009. I samme forbindelse forventes de industrielle lagre ved 2. halvår 2010 ikke at være genstand for yderligere nedbringelser, hvorfor der forventes en mindre positiv udvikling på denne front.

På baggrund af den fastlagte strategi for Industri Divisionen forventer Sanistål fortsat at tage markedsandele i 2010 og frem.

#### CARL F INTERNATIONAL (OPHØRENDE AKTIVITET)

Carl F International er et datterselskab af Sanistål. Det er som et led i koncernens fokusering på kerneforretningen besluttet at frasælge aktiviteterne i selskabet, hvorfor det er opført som ophørende aktivitet. I 2009 blev det engelske datterselskab Carl F Petersen Ltd. solgt fra.

Virksomheden er global leverandør af dørgreb, beslag og fittings, sanitets-tilbehør samt låse og anden adgangs-kontrol. Målgruppen er primært arkitekter, entreprenører, bygherrer, og producenter af døre og vinduer. Carl F International ejer en række eksklusive mærker inden for disse produktområder, først og fremmest d line.

<b>Hovedtal, mio. kr.</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Nettoomsætning	292,5	449,2
Resultat før skat	-99,4	-122,5
Segmentaktiver	231,9	434,1
Segmentforpligtelser	308,9	434,8

#### 2009 og forventninger til 2010

Carl F Internationals marked var i 2009 i høj grad mærket af den globale finanskrisen. Allerede inden finanskrisen slog igennem, var en væsentlig trimning af virksomheden og dens struktur igangsat. Der er taget to ledelsesniveauer ud af organisationen og nedlagt stabsfunktioner, lukket regions- og salgskontorer samt foretaget generelle omkostningsreduktioner i alle funktioner.

Det betyder, at Carl F International står tilbage med en intakt salgsorganisation, tilstrækkelige ressourcer til produktudvikling og kundeservice samt en mere adræt organisation.



## AKTIONÆRINFORMATION

### SANISTÅL OG AKTIONÆRERNE

Saniståls B-aktier er noteret på Københavns Fondsbørs. Aktiekapitalen udgør 1.923.784 stk. aktier á 100 kr., svarende til en nominal aktiekapital på 192.378.400 kr. Aktiekapitalen er fordelt på 203.784 A-aktier og 1.720.000 B-aktier.

A-aktierne udstedes lydende på navn og skal noteres i selskabets aktiebog. A-aktierne er ikke omsætningspapirer.

B-aktierne er omsætningspapirer og udstedes på ihænde-haveren, men kan noteres på navn i selskabets bøger. B-aktierne er frit omsættelige. Aktionærerne opfordres til at lade deres aktier notere på navn, så Sanistål kan servicere sine aktionærer bedst muligt.

#### Stemmeret

Hvert A-aktiebeløb på 100 kr. giver 10 stemmer på generalforsamlingen, og hvert B-aktiebeløb på 100 kr. giver én stemme på generalforsamlingen.

#### Aktionærerne

	Andel af aktie- kapita	Andel af stem- merne
SAST Aps	12,08%	19,01%
Max Schön Verwaltungs GmbH	3,64%	11,55%
N.K. Strøyberg, Aalborg	2,31%	9,84%
Christian Strøyberg, Surrey, England	2,06%	9,82%
Torben Strøyberg, Ascot, England	1,66%	8,63%
Lønmodtagernes Dyrtidsfond, København	8,04%	4,12%
Pure Invest, Klampenborg	9,11%	2,34%

### Aktiebesiddelse hos bestyrelse og direktion pr. 31.12.2009

Styk á kr. 100	A-aktier	B-aktier	Aktie- optioner
<b>Bestyrelse:</b>			
Ole Steen Andersen		250	
Jens Jørgen Madsen		-	
Steen Gede		279	
Ole Enø Jørgensen		105	
Jens Ole Klitgaard		19	
Else L. Kristensen		78	
Walther V. Paulsen		-	
Matthias Max Schön	10.158	59.874	
Peter Vagn-Jensen	23.248	209.122	
	33.406	269.727	

#### Direktion:

Christian B. Lund		2.684	17.022
Flemming Glamann		-	-
		2.684	17.022

<b>I alt</b>	<b>33.406</b>	<b>272.411</b>	<b>17.022</b>
--------------	---------------	----------------	---------------

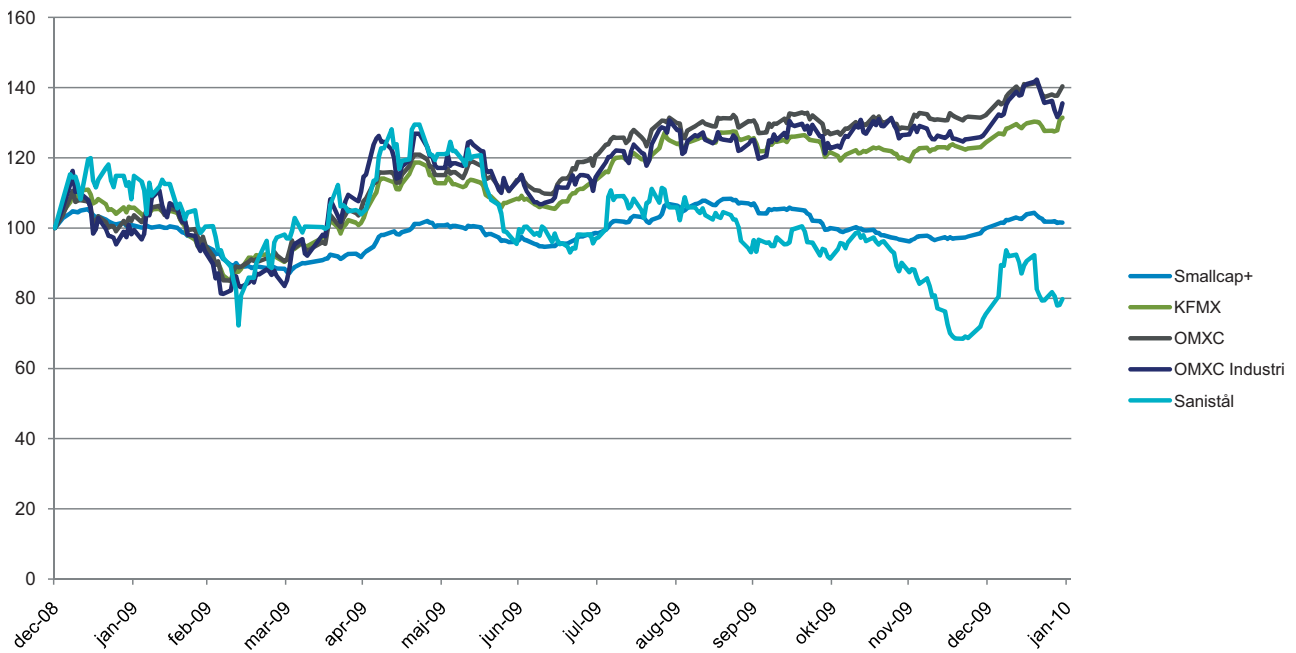
Aktiebesiddelserne omfatter aktionærernes personligt ejede aktier, aktier ejet via selskaber og børns aktier, som den pågældende aktionær kontrollerer.

Vedrørende udnyttelseskurser m.v. for aktieoptioner henvises til note 7.

## KURSUDVIKLING

Aktien er noteret på Københavns Fondsbørs og handles under forkortelsen SANI B og ISIN-koden DK0010245661. Børskursen på selskabets B-aktier var pr. 31.12.2009: DKK 67,69. Hvis denne kurs blev anvendt på hele aktiekapitalen (ekskl. egne aktier), ville totalværdien være 125 mio. kr.

Kursen på Sanistål-aktien i perioden fra 30. december 2009 (indeks 100) til 29. januar 2010





## UDBYTTEPOLITIK

Saniståls udbyttepolitik er suspenderet, som følge af at der er indgået en aftale med selskabets banker og A-aktionærer om ansvarlig lånekapital. Det er i den forbindelse aftalt, at der ikke udloddes udbytte så længe disse ansvarlige lån løber, hvilket er frem til begyndelsen af 2013. Herefter vil bestyrelsen revurdere udbyttepolitikken.

På denne baggrund foreslår bestyrelsen, at der ikke udloddes udbytte for 2009.

### Politik for egne aktier

Sanistål kan, i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse, erhverve maksimalt 10% (nominelt 19.238 tkr.) egne aktier frem til 17. april 2010. Selskabet køber egne aktier som led i det etablerede incitamentsprogram for direktion og ledende medarbejdere.

Saniståls beholdning af egne aktier udgør nominelt 8.248 tkr. pr. 31. december 2009, svarende til 4,3% af aktiekapitalen, jf. note 24.

## FONDSBØRSMEDDELELSER I 2009

Dato	Nr.	Emne
19.01	01	Finansielle og økonomiske forhold
18.02	02	Finansielle og økonomiske forhold
20.03	03	Årsrapport 2008
24.03	04	Storaktionærmeddelelse – Indgåelse af optionsaftale, SAST APS
24.03	05	Storaktionærmeddelelse – Indgåelse af optionsaftale, Max Schön Verwaltungs GmbH
06.04	06	Indkaldelse ordinær generalforsamling
25.04	07	Delårsrapport 01.01.2009 - 31.03.2009
27.04	08	Forløb ordinær generalforsamling
27.04	09	Ændring i bestyrelsen og etablering af revisionskomite
25.05	10	Storaktionærmeddelelse – ATP, ændring af ejerandel
15.06	11	Ændring i direktionen hos Sanistål A/S
01.07	12	Storaktionærmeddelelse – Pure Invest A/S, ændring af ejerandel og stemmeandel
13.07	13	Forventningsopdatering
14.07	14	Korrektion til meddelelse nr. 13
28.08	15	Delårsrapport 01.01.2009 - 30.06.2009
03.09	16	Finanskalender 2009 korrigeret
10.09	17	Sanistål søger at sælge aktiviteterne i Carl F International A/S
30.10	18	Sanistål har solgt det 100% ejede selskab Carl F Petersen Ltd.
19.11	19	Delårsrapport 01.01.2009 - 30.09.2009
02.12	20	Sanistål indgår aftale om distribution med Danske Fragtmænd
15.12	21	Finanskalender 2010
18.12	22	Ændring i direktionen hos Sanistål A/S

Fondsbørsmeddelelserne kan findes på selskabets hjemmeside ([www.sanistaal.dk](http://www.sanistaal.dk)) under punktet "Aktionærer"

## FONDSBØRSMEDDELELSER 2010

### Dato Nr. Emne

12.01	01	Storaktionærmeddelelse – Lønmodtagernes Dyrtidsfond, ændring af ejerandel og stemmeandel
20.01	02	Storaktionærmeddelelse – Pure Invest A/S, ændring af stemmeandel

Fondsbørsmeddelelserne kan findes på selskabets hjemmeside (www.sanistaal.dk) under punktet "Aktionærer"

## AFHOLDTE BESTYRELSESMØDER 2009

Der er afholdt 6 bestyrelsesmøder i 2009.

## AFHOLDTE BESTYRELSESMØDER 2010

Der er til og med den 25. marts 2010 afholdt ét bestyrelsesmøde i 2010.

## FINANSKALENDER FOR 2010

25.03	Årsrapport 2009
17.04	Generalforsamling
04.05	Delårsrapport 01.01.2010 - 31.03.2010
26.08	Delårsrapport 01.01.2010 - 30.06.2010
25.11	Delårsrapport 01.01.2010 - 30.09.2010

## ORDINÆR GENERALFORSAMLING

Den ordinære generalforsamling i Sanistål A/S afholdes: Lørdag den 17. april 2010, kl. 14.30 på Hotel Hvide Hus, Aalborg.

Årsrapporten vil foreligge på selskabets hjemmeside fra torsdag, den 25. marts 2010.

## FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

### Anvendelse af årets resultat

Som beskrevet på side 20 er Saniståls udbyttepolitik suspenderet, som følge af at der er indgået en aftale med selskabets banker og A-aktionærer om ansvarlig lånekapital. Det er i den forbindelse aftalt, at der ikke udloddes udbytte så længe disse ansvarlige lån løber, hvilket er frem til begyndelsen af 2013. Herefter vil bestyrelsen revurdere udbyttepolitikken.

På denne baggrund foreslår bestyrelsen, at der ikke udloddes udbytte for 2009.

### Forslag fra bestyrelsen om

#### ændring af selskabets vedtægter:

- Generelle ændringer vedrørende aktiebogsførelse
- Ændringer som følge af ny selskabslov
- Ordensmæssig revision og opdatering

### Andre forslag fra bestyrelsen:

- Uændret fast årligt vederlag til bestyrelsesmedlemmerne
- Uændret fast årligt vederlag til revisionskomiteens medlemmer
- Bestyrelsens bemyndigelse til at aftale særlig honorering for det enkelte bestyrelsesmedlems deltagelse i ad hoc udvalg



## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2009 for Sanistål A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009.

Aalborg, den 25. marts 2010

### Direktion:

Christian B. Lund

Flemming Glamann

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

### Bestyrelse:

Ole Steen Andersen  
formand

Jens Jørgen Madsen  
næstformand

Steen Gede

Ole Enø Jørgensen

Jens Ole Klitgaard

Else L. Kristensen

Walther V. Paulsen

Matthias Max Schön

Peter Vagn-Jensen

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

### Til aktionærerne i Sanistål A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Sanistål A/S for 2009, side 25-92. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter for henholdsvis koncernen og moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber for børsnoterede selskaber.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsesberetningen, der udarbejdes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber og afgivet udtalelse herom.

### Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til koncernregnskaber og årsregnskaber for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde og afgive en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision.

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse

og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af 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 moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere 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 gennemførte 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 25. marts 2010

### KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



**Britta Bang Mikkelsen**  
Statsaut. revisor



**Allan Terp**  
Statsaut. revisor



## HANDL SOM DU VIL – NÅR DU VIL

Sanistål har gjort det nemt for sine kunder at handle. Med 48 håndværkerbutikker spredt over hele landet, kan man hurtigt smutte inden for, hvis man lige mangler noget. Men man kan også ringe eller hele dagen bruge Webbutikken og få varerne bragt ud næste morgen. Valgmulighederne giver stor fleksibilitet for kunderne, der nemmere kan drive en effektiv forretning.

Et andet eksempel på dette er tidsstyringsystemet Caddie fra Saniståls webbutik. Det har ingeniør- og

VVS-entreprenørvirksomheden Andersen & Heegaard A/S i Rødovre valgt.

”Da jeg blev ansat i april 2009, gik vi i gang med at finde ud af, hvem der kunne levere et brugbart tidsstyringsystem. Der er mange løsninger på markedet, men de fleste er alt for avancerede og meget dyre. Det, vi havde brug for, var et system, der var brugervenligt – og sådan et havde Sanistål. Det var oven i købet helt gratis,” fortæller overmontør Brian Kastberg, Andersen & Heegaard.

Det tog ikke mange måneder før alle 13 servicemontører var udstyret med hver sin bærbare pc med Caddie.

”Alle svendene er meget glade for det, og vi har kørt 1320 sager gennem systemet, siden vi startede i juni. Vi sparer 10 til 13 minutter i administrationen, hver gang der skal skrives fakturaer ud – så det bliver til en del tid,” forklarer Brian Kastberg.



## RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 1. JANUAR - 31. DECEMBER – KONCERNEN

tkr.	Note	2009	2008
Nettoomsætning	3	3.896.232	6.335.315
Vareforbrug		-2.908.070	-4.882.516
<b>Bruttoavance</b>		<b>988.162</b>	<b>1.452.799</b>
Andre driftsindtægter	4	33.036	19.385
Andre eksterne omkostninger	5	-409.610	-559.848
Personaleomkostninger	6/7	-690.006	-887.462
<b>Primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>		<b>-78.418</b>	<b>24.874</b>
Nedskrivninger	12/13	-66.563	-100.000
Afskrivninger	12/13	-78.555	-76.910
<b>Primær drift (EBIT)</b>		<b>-223.536</b>	<b>-152.036</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	14	1.071	-5.732
Nedskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder	14	-	-215.276
Finansielle indtægter	8	22.665	32.619
Finansielle omkostninger	9	-112.387	-133.423
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter før skat (EBT)</b>		<b>-312.187</b>	<b>-473.848</b>
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter	10	73.619	15.553
<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>-238.568</b>	<b>-458.295</b>
Årets resultat af ophørende aktiviteter	17	-84.104	-93.218
<b>Årets resultat</b>		<b>-322.672</b>	<b>-551.513</b>
Fordeles således:			
Aktionærerne i Sanistål		-322.672	-551.513
Resultat pr. aktie (EPS) kr., basis	11	-174,48	-293,56
Resultat pr. aktie (EPS) kr., udvandet	11	-174,28	-288,99
Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., basis	11	-129,00	-243,95
Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., udvandet	11	-128,85	-240,15

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE – KONCERNEN

tkr.	2009	2008
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder	885	-10.383
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-21.098	-30.700
Værdireguleringer overført til finansielle poster	12.437	-4.418
Skat af sikringsinstrumenter indregnet direkte på totalindkomsten	2.824	8.354
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-4.952</b>	<b>-37.147</b>
Årets resultat	-322.672	-551.513
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-327.624</b>	<b>-588.660</b>
Fordeles således:		
Aktionærerne i Sanistål A/S	-327.624	-588.660



## BALANCE PR. 31. DECEMBER – KONCERNEN

tkr.	Note	2009	2008
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
	12		
Goodwill		213.767	256.647
Varemærker		43.125	114.062
Kundekreds		18.125	20.625
Software		12.972	13.681
		287.989	405.015
<b>Materielle aktiver</b>			
	13		
Grunde og bygninger		533.731	476.445
Driftsmateriel og inventar		256.373	308.123
		790.104	784.568
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	14	227.248	227.241
Udskudt skat	18	81.886	1.888
Huslejedeposita		14.915	15.701
		324.049	244.830
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>1.402.142</b>	<b>1.434.413</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	15	618.375	1.313.900
Tilgodehavender	16	462.385	782.830
Periodeafgrænsningsposter		27.838	25.414
Likvide beholdninger		20.084	19.622
		1.128.682	2.141.766
Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg	17	449.895	326.500
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>1.578.577</b>	<b>2.468.266</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>2.980.719</b>	<b>3.902.679</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER – KONCERNEN

tkr.	Note	2009	2008
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		192.378	192.378
Andre reserver		-56.718	-48.829
Overført resultat		-90.190	235.094
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>45.470</b>	<b>378.643</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Ansvarlig lånekapital	20	549.959	-
Kreditinstitutter	21	972.160	679.909
		1.522.119	679.909
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	21	609.722	1.964.077
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	22	394.457	688.767
Selskabsskat	23	4.378	2.110
Hensatte forpligtelser	19	-	1.954
		1.008.557	2.656.908
Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg	17/21	404.573	187.219
		1.413.130	2.844.127
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>2.935.249</b>	<b>3.524.036</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>2.980.719</b>	<b>3.902.679</b>



## PENGESTRØMSOPGØRELSE – KONCERNEN

tkr.	Note	2009	2008
Primær drift (EBIT)		-223.536	-152.036
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Avance ved salg af ejendomme	4	-27.753	-14.282
Af- og nedskrivninger	12/13	147.395	195.433
Andre ikke-kontante driftsposter, netto		-33.795	112.321
Hensatte forpligtelser		-1.954	-10.344
Andre driftsposter		124	4.481
Kursreguleringer m.v.		-874	-7.206
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		-140.393	128.367
Ændring i tilgodehavender		216.009	123.116
Ændring i varebeholdninger		574.210	-131.464
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		-214.787	98.786
Renteindtægter, modtaget		22.665	28.201
Renteudgifter, betalt		-112.387	-129.006
Betalt selskabsskat		-159	27.446
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>345.158</b>	<b>145.446</b>
Køb af immaterielle aktiver		-4.349	-7.031
Køb af materielle aktiver		-37.324	-284.693
Salg af materielle aktiver		75.783	25.890
Køb af associeret virksomhed		-	-206
Andre langfristede aktiver		-536	-3.300
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>33.574</b>	<b>-269.340</b>
<b>Frie pengestrømme</b>		<b>378.732</b>	<b>-123.894</b>
Fremmedfinansiering:			
Provenu ved låneoptagelse (ansvarlig lånekapital)		549.959	29.588
Afdrag til kreditinstitutter		-264.001	-21.647
Reduceret træk på driftskreditter		-648.985	111.814
Aktionærerne:			
Betalt udbytte		-	-9.392
Erhvervelse af egne aktier		-2.938	-
Afhændelse af aktier til medarbejdere		-	148
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>		<b>-365.965</b>	<b>110.511</b>
<b>Pengestrøm fra ophørende aktiviteter</b>	17	<b>7.210</b>	<b>-5.541</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>19.977</b>	<b>-18.924</b>
Likvider primo		19.622	38.448
Kursregulering af likvider		-794	98
Likvide beholdninger ultimo klassificeret som ophørende aktiviteter		-18.721	-
<b>Likvider ultimo</b>		<b>20.084</b>	<b>19.622</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERNEN

2009 (tkr.)	Aktie- kapital	Reserve for sikringstrans- aktioner	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital primo	192.378	-12.520	-13.278	-23.031	235.094	-	378.643
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	-5.837	885	-	-322.672	-	-327.624
Andre reguleringer							
associerede virksomheder	-	-	-	-	-2.735	-	-2.735
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	23	-	123
Erhvervelse af egne aktier	-	-	-	-2.937	-	-	-2.937
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-5.837</b>	<b>885</b>	<b>-2.937</b>	<b>-325.284</b>	<b>-</b>	<b>-333.173</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>192.378</b>	<b>-18.357</b>	<b>-12.393</b>	<b>-25.968</b>	<b>-90.190</b>	<b>-</b>	<b>45.470</b>

2008 (tkr.)	Aktie- kapital	Reserve for sikringstrans- aktioner	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital primo	192.378	14.244	-2.895	-23.266	777.033	9.392	966.886
Ændring af regnskabspraksis	-	-	-	-	5.180	-	5.180
Korrigeret egenkapital primo	192.378	14.244	-2.895	-23.266	782.213	9.392	972.066
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	-26.764	-10.383	-	-551.513	-	-588.660
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-	-9.392	-9.392
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	4.481	-	4.481
Salg af egne aktier ved incitamentsprogram	-	-	-	235	-87	-	148
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-26.764</b>	<b>-10.383</b>	<b>235</b>	<b>-547.119</b>	<b>-9.392</b>	<b>-593.423</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>192.378</b>	<b>-12.520</b>	<b>-13.278</b>	<b>-23.031</b>	<b>235.094</b>	<b>-</b>	<b>378.643</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 sikringsaktier der kurssikrer koncernens nettoinvestering i sådanne enheder.

### Reserve for egne aktier

Reserve for egne aktier er beskrevet i note 24.



## OPTIMISME I MAX SCHÖN

En af de største grossister inden for værktøj, maskiner og teknisk udstyr til håndværk og industri i Nordtyskland hedder Max Schön AG og er et datterselskab af Sanistål, som overtog virksomheden i 1995. Max Schön, der har eksisteret siden 1920, har hovedsæde i Lübeck, afdelinger i Hamborg, Rostock og Lüneburg og datterselskaber i Polen og Tyskland.

Også Max Schön har mærket den globale krise – men faktisk har virksomheden redet stormen af og er landet med et meget tilfredsstillende årsresultat. Og det har administrerende direktør Thomas Schneider en forklaring på: ”Med jævne mellemrum er der byggekriser i Tyskland, og de rammer naturligvis altid vores branche. Så jeg tror, vi var ganske godt rustet til at håndtere den globale finanskriser, da den ramte os. Selvfølgelig har vi mærket den, og vi står med nogle andre udfordringer end vores danske moderselskab, når vi vil trimme vores organisation. Reglerne på det tyske arbejdsmarked gør det meget vanskeligt at afskedige medarbejdere, så ofte må man finde andre løsninger,” forklarer Thomas Schneider og fortsætter: ”Vi fik et flot resultat i 2008, og der er da ingen tvivl om, at vi har måttet arbejde meget hårdere i 2009 for at opnå et godt resultat. Men det er lykkedes, og vi er meget stolte af resultatet.



## OVERSIGT OVER NOTER TIL KONCERNREGNSKAB

### NOTE

1	Anvendt regnskabspraksis	32
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	40
3	Nettoomsætning	42
4	Andre driftsindtægter	42
5	Andre eksterne omkostninger	42
6	Personaleomkostninger	42
7	Aktiebaseret vederlæggelse	43
8	Finansielle indtægter	47
9	Finansielle omkostninger	47
10	Skat	47
11	Resultat pr. aktie	48
12	Immaterielle aktiver	49
13	Materielle aktiver	52
14	Kapitalandele i associerede virksomheder	54
15	Varebeholdninger	54
16	Tilgodehavender	55
17	Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg	56
18	Udskudt skat	57
19	Hensatte forpligtelser	57
20	Ansvarlig lånekapital	58
21	Kreditinstitutter	58
22	Leverandørgæld og andre forpligtelser	59
23	Selskabsskat	59
24	Aktiekapital og egne aktier	59
25	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	59
26	Honorar til generalforsamlingsvalgt revision	60
27	Nærtstående parter	60
28	Ny regnskabsregulering	60
29	Begivenheder efter balancedagen	60
30	Segmentoplysninger	61
31	Risikostyring	64



## NOTER – KONCERNEN

### Note 1 – Anvendt regnskabspraksis – koncernen

Sanistål A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2009 omfatter både koncernregnskab for Sanistål A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt årsregnskab for moderselskabet.

Årsrapporten for Sanistål A/S for 2009 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede virksomheder, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

#### Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten præsenteres i DKK afrundet til nærmeste 1.000 DKK.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at afledte finansielle instrumenter er målt til dagsværdi.

Langfristede aktiver og afhændelsesgrupper bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation og dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene.

Regnskabspraksis for moderselskabets årsregnskab fremgår særskilt af årsregnskabet for moderselskabet.

#### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Sanistål A/S har med virkning fra 1. januar 2009 implementeret:

- IAS 1 (ajourført 2007) Præsentation af årsregnskaber
- IFRS 8 Driftssegmenter
- IFRS 2 Share-based Payments: Vesting Conditions and Cancellations
- Amendments to IAS 32 and IAS 1: Puttable Financial Instruments and Obligations Arising on liquidation
- Amendments to IFRS 1 og IAS 27: Cost of an investment in a Subsidiary, Jointly-Controlled Entity or Associate
- Amendment to IFRS 7: Improving Disclosures about Financial Instruments
- Dele af Improvements to IFRS's May 2008 med ikrafttrædelsesdato 1. januar 2009

De nye standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling eller resultat i 2009.

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Sanistål A/S samt dattervirksomheder, der alle er 100% ejede, jf. koncernoversigten side 2.

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.

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

#### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede eller solgte virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvor Sanistål A/S opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Sanistål A/S faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen og dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle anlægsaktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen hen-



føres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag med tillæg af omkostninger, der direkte kan henføres til overtagelsen. Hvis dele af vederlaget er betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse dele af vederlaget i kostprisen, i det omfang begivenhederne er sandsynlige, og vederlaget kan opgøres pålideligt.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om måling af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser eller eventuale forpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbige opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser eller eventuale forpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, medmindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig reduktion af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.

### **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 indregning i seneste årsregnskab 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 gen-

nemsnitlig valutakurs for måneden i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursforskelle, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede investering i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK, indregnes i koncernregnskabet 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, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. 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, indregnes direkte i egenkapitalen i en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil de sikrede pengestrømme realiseres.

Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af fremtidige låneoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

Hvis sikringsinstrumentet ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, ophører sikringsforholdet fremadrettet. Den akkumulerede værdiændring indregnet i egenkapitalen overføres til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen.



Forventes de sikrede pengestrømme ikke længere at blive realiseret, overføres den akkumulerede værdiændring til resultatopgørelsen straks.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang 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. Omsætningen omfatter dels lagersalg og dels forskrivningssalg, der er salg leveret direkte fra fabrik/værk udenom koncernens lagre.

### Andre driftsindtægter

Andre indtægter vedrører IT-ydelser til fremmede, konsulentindtægter, huslejeindtægter og avancer ved salg af ejendomme.

### Andre eksterne omkostninger

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

### Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder

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

### 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, herunder finansielle leasingforpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

### Skat af årets resultat

Sanistål A/S er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder men har fravalgt international sambeskatning. Selskabet er "skygge-sambeskattet" med de tidligere sambeskattede dattervirksomheder i Tyskland, Polen og Estland. Den

aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskabet, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

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 egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

## BALANCEN

### Immaterielle aktiver

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere 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 allokere, er segmenterne Byggeri, Industri og den ophørende aktivitet Carl F International A/S.

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 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 opgjørt til kostpris reduceret med eventuelle nedskrivninger lineært over den forventede brugstid.

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

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.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder renter 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.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

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

Grunde afskrives ikke.

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 regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen af virksomhedssammenslutninger.

### Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid 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 allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, hvis den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

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 pengestrøms-



frembringende 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 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 salgspris.

### 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. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau. Debitorer, der er under konkurs, i betalingsstandsning eller sendt til inkasso, er afskrevet fuldt ud.

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

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår og måles til amortiseret kostpris.

### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet

gennem et salg indenfor 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger, indregnes i resultatopgørelsen under de poster, som de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil knyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstal i balancen tilpasses ikke.

### Præsentation af ophørende aktiviteter

Ophørende aktiviteter udgør en betydelig del af virksomheden, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er afhændet eller udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til en formel plan. Ophørende aktiviteter omfatter desuden virksomheder, som i forbindelse med opkøbet er klassificeret "bestemt for salg".

Resultatet efter skat af ophørende aktiviteter og værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiver og forpligtelser samt gevinst/tab ved salg præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen med sammenligningstal. I noterne oplyses omsætning, omkostninger, værdireguleringer og skat for den ophørende aktivitet. Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser for ophørende aktiviteter udskilles i særskilte linjer i balancen uden tilpasning af sammenligningstal, jævnfør afsnittet "Aktiver bestemt for salg", og hovedposterne specificeres i noterne.

Pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter for de ophørende aktiviteter oplyses i en note.

### Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling. Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### Reserve for egne aktier

Reserve for egne aktier indeholder anskaffelsessummer for

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

Gevinst/tab ved salg af egne aktier føres på overført resultat.

#### **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 indregnes valutakursreguleringerne i 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.

#### **Selskabsskat 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 gælds metode 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 dattervirksomhederne i Tyskland, Polen og 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. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skatte-

satser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat skal som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

#### **Hensatte forpligtelser**

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.

#### **Finansielle gældsforpligtelser**

Gæld til kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu 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.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter målt til amortiseret kostpris.

Øvrige 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.

#### **Medarbejderaktier**

Når medarbejderne tildeles gratisaktier indregnes favørellementet som en omkostning under personaleomkostninger. Modposten hertil indregnes direkte under egenkapitalen. Favørellementet opgøres til dagsværdi på tildelingstidspunktet.

#### **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 koncernens likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

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.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultat af primær drift (EBIT) reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, modtagne og betalte renter, modtagne udbytter samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af langfristede immaterielle, materielle og finansielle aktiver.

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke likvide transaktioner.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapitalen og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

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 fællesfunktioner, finansieringsaktivitet, investeringsaktivitet, indkomstskatter m.v.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift.

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.



## NYE CENTRALLAGRE HELT PÅ PLADS

Det har taget mere end tre år og kostet store ressourcer, men nu er Saniståls nye centrale lagerstruktur helt på plads.

Oprindeligt havde Sanistål 24 decentrale lagre fordelt over hele landet. Men i 2006 købte Sanistål en stor grund ved Taulov, Fredericia, og påbegyndte opførelsen af et centralt stållager, og samtidig lejede man sig ind i Legos lagerbygninger ved Billund og begyndte at etablere et centralt lager til alle de øvrige varer.

Nu startede det største logistiske puslespil i Saniståls historie: Et efter et blev de regionale lagre nedlagt, mens varerne blev flyttet til Billund og nye medarbejdere blev ansat på Billund Centrallager, BCL. I oktober 2008 var de omkring 55.000 kvadratmeter færdigindrettet, og samtidig gik Sanistål i gang med den samme øvelse endnu en gang – nu blot med de decentrale stållagre, der blev flyttet til det nye stållager i Taulov.

En så voldsom omstrukturering går sjældent helt gnidningsløst. Men i

Billund har man taget fat på et Lean-program, man har kaldt '2 skridt foran'. Det startede efter sommerferien 2009, og allerede efter tre måneder var produktiviteten steget 70 %, samtidig med at antallet af fejl var faldet drastisk. Også medarbejdernes tilfredshed steg, og sygefraværet faldt.

Et nyt Warehouse Management System med 'voice pick' har yderligere styrket effektiviteten – også i automathallen, hvor de 45 lagerautomater nu har stemmestyret vare-pluk.



## Note 2 – Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

### Skønsmæssig usikkerhed

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 31 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.

I 2008 og 2009 har udviklingen i verdensøkonomien og de finansielle markeder gjort, at usikkerheden på en række nøgleforudsætninger om fremtiden bl.a. kreditrisici, renteniveau, salgsvolumen, volatilitet m.v. er ændret væsentligt i forhold til tidligere år.

Nedenfor omtales de skønsmæssige usikkerheder og vurderinger, som har størst betydning for Sanistål-koncernen. Disse omfatter vurderingen af kapitalforhold og likviditetsberedskab samt skøn, der foretages ved opgørelsen af regnskabsposterne goodwill, skatteaktiver, aktiver bestemt for salg og aktiviteter bestemt for salg. Herudover foretages der blandt andet skøn ved opgørelsen af hensættelser til ukurans og nedskrivning til netto-realiseringsværdi på varebeholdninger og hensættelser til tab på debitorer.

### Kapitalforhold og likviditetsberedskab

Som følge af store nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver og kapitalandele kombineret med dårlige driftsresultater i 2008 og 2009 er koncernens egenkapital reduceret betragteligt de seneste år og udgør 45,5 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Ejere og långivere har i løbet af 2009 styrket selskabets kapital gennem tegning af ansvarlig lånekapital. Således blev der allerede i januar 2009 etableret en ansvarlig lånekapital på 300 mio. kr., ved at selskabets A-aktionærer indskød 50 mio. kr. og selskabets bankforbindelse konverterede 250 mio. kr. I 3. kvartal konverterede selskabets bankforbindelser yderligere 250 mio. kr. af deres kreditter til ansvarlig lånekapital. Herefter udgør den ansvarlige lånekapital 550 mio. kr. jf. note 20.

Koncernens samlede aktiver og den rentebærende gæld, herunder ansvarlig lånekapital, forventes væsentligt nedbragt ved fremtidig indtjening, frasalg af aktiviteter og aktiver bestemt for salg, jf. nærmere omtale i note 17.

I 3. kvartal 2009 blev der indgået aftale med bankerne om forlængelse af kreditfaciliteterne frem til 31. marts 2011 med intention om løbende 1-årige forlængelser. Disse aftaler er betinget af overholdelse af covenants, som testes ved udgangen af hvert kvartal. Budgettet for 2010 viser med en fornuftig sikkerhedsmargin, at alle covenants kan overholdes, og at der er et godt likviditetsberedskab gennem hele året, jf. note 31.

Den væsentligste usikkerhed vedrørende 2010 knytter sig til markedsudviklingen. Der er ikke budgetteret med realvækst i året, og beregningerne af margin for de enkelte covenants viser, at der er plads til en yderligere forringelse af markedsvilkårene indenfor de indgåede aftaler med bankerne.

Moderselskabets egenkapital udgør 120,6 mio. kr. pr. 31. december 2009. I overensstemmelse med budgettet for 2010 har moderselskabet realiseret underskud i januar og februar 2010. Som det fremgår af note 25 til moderselskabets årsregnskab benævnt "Begivenheder efter balancedagen", har dette ført til, at moderselskabets egenkapital nu udgør mindre end 50 % af selskabskapitalen på 192,4 mio. kr. Som der redegøres for i noten, er det forventningen, at Sanistål A/S i løbet af 3-4 år vil kunne retablere selskabskapitalen.

På baggrund af de beskrevne forhold og de indgåede aftaler med aktionærer og banker om ansvarlig lånekapital og fremtidige kreditfaciliteter, vurderer ledelsen, at koncernen har et fornuftigt kapitalgrundlag og et likviditetsberedskab, der understøtter den fortsatte drift gennem hele året.

### 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 fri 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 4 år og fremskrivninger for efterfølgende år. Budgettet og forretningsplaner for de følgende fire 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. Ultimo 2009 er de risikofrie renter – særligt den korte rente – udsat for usædvanlige udsving som følge af den internationale finansielle situation. Ved vurdering af poster i balancen, hvor forventede fremtidige pengestrømme danner grundlag for opgørelse af nytteværdi, anvendes en rente, der afspejler en forventning om, at de finansielle markeder på lang sigt bliver stabile igen, hvorfor tillæg til den risikofrie rente (spread) er fastsat lavere end det aktuelle markedsniveau.

Som følge af de usikre udsigter for markedskonomin, 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.

Nedskrivningstest og de særligt følsomme forhold i forbindelse hermed er nærmere beskrevet i note 12 til koncernregnskabet.

#### **Skatteaktiver**

Udskudte skatteaktiver indregnes for alle ikke-udnyttede skattemæssige underskud, i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en periode på 5 år realiseres skattemæssige overskud, hvori underskuddene kan modregnes. 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.

Pr. 31. december 2009 har koncernen skattemæssige underskud på i alt 562 mio. kr. som vil kunne realiseres inden for en periode på 5 år. Som følge af den stagnerende økonomi har virksomheden opdateret prognoserne for de fremtidige overskud i de forretningsenheder, hvor underskuddene skal udnyttes, hvilket ikke har givet anledning til nedskrivning af indregnede skatteaktiver.

#### **Aktiver bestemt for salg**

Koncernen har som følge af en centralisering af sin lagerfunktion en række ejendomme til salg, der helt eller del-

vist ikke er brug for i den fremtidige drift. Ejendommene er udskilt i balancen som "aktiver bestemt for salg" og er opført til regnskabsmæssig værdi, idet det er ledelsens vurdering, at nettorealiseringsværdien vil være større. For yderligere oplysninger henvises til note 17.

#### **Aktiviteter bestemt for salg**

Som et led i fokuseringen på kerneforretningen er det besluttet at sælge aktiviteterne i det 100% ejede datterselskab Carl F International A/S. Det er ledelsens vurdering, at aktiviteterne kan afhændes til en værdi, der er højere end den regnskabsmæssige værdi.

#### **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 salgspris. Opgørelse af nettorealiseringsværdi er hovedsageligt relevant for stålager som følge af de kraftige udsving i stålpriserne i 2008 og 2009.

Den regnskabsmæssige værdi af de varebeholdninger, der er foretaget nedskrivninger på, fremgår af note 15, mens de særlige risici og håndtering heraf, der knytter sig til udviklingen i stålpriserne, fremgår af note 31.

#### **Tilgodehavender fra salg**

Koncernen havde ultimo 2009 tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser på 510,4 mio. kr. (2008: 832,2 mio. kr.). Til imødegåelse af tab er der hensat 58,8 mio. kr. (2008: 60,3 mio. kr.). Der er i året realiseret tab vedrørende tilgodehavender på 29,3 mio. kr. (2008: 40,4 mio. kr.).

Ledelsen anvender skøn i forbindelse med vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender pr. balancedagen. Som følge af den internationale finansielle situation er risikoen for tab på dubiøse tilgodehavender stigende, hvilket 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 note 16 for nærmere specifikation og note 31 for håndtering af kreditrisici.



tkr.	2009	2008
<b>Note 3 – Nettoomsætning</b>		
Lagersalg	3.503.239	5.307.778
Forskrivningssalg	392.993	1.027.537
	<b>3.896.232</b>	<b>6.335.315</b>
<b>Note 4 – Andre driftsindtægter</b>		
Huslejeindtægter m.v.	5.283	5.103
Avance ved salg af ejendomme	27.753	14.282
	<b>33.036</b>	<b>19.385</b>
<b>Note 5 – Andre eksterne omkostninger</b>		
Administrationsomkostninger	97.973	117.269
Salgsomkostninger	45.698	75.932
Lageromkostninger	28.873	48.113
Fragt og kørsel	120.825	185.131
Ejendommens driftsudgifter	96.397	99.242
Tab på debitorer	19.844	34.161
	<b>409.610</b>	<b>559.848</b>
Tab på debitorer:		
Konstaterede tab efter fradrag af forsikringsdækning	13.273	12.566
Forskydning i hensættelser	7.685	22.844
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-1.114	-1.249
	<b>19.845</b>	<b>34.161</b>
<b>Note 6 – Personaleomkostninger</b>		
Vederlag til bestyrelse, faste honorarer	2.650	2.538
Vederlag til bestyrelse, udvalgsarbejde	-	600
Vederlag til direktion	6.229	9.304
Vederlag til ledende medarbejdere	6.757	7.666
Gage og lønninger til andre medarbejdere	602.921	776.674
Pensionsudgifter til ledende medarbejdere	513	838
Pensionsudgifter til andre medarbejdere	31.654	37.951
Andre udgifter, herunder til social sikring	39.282	51.897
	<b>690.006</b>	<b>887.462</b>

I ovenstående personaleomkostninger indgår aktiebaseret vederlæggelse med 123 tkr. for 2009 (2008: 4.481 tkr.).

Koncernen har i år 2009 gennemsnitligt beskæftiget 2.213 medarbejdere (2008: 2.837 medarbejdere).

Vedrørende bonus og incitamentsprogram henvises til note 7.

Det faste honorar for et bestyrelsesmedlem udgør i 2009 200 tkr., formand og næstformand honoreres med henholdsvis 600 tkr. og 300 tkr. I 2009 er der etableret en revisionskomite med tre medlemmer, hvor formanden honoreres med 200 tkr., og øvrige medlemmer honoreres med 100 tkr.

Direktionen er ansat på kontrakt med normale vilkår, der indeholder et rimeligt opsigelsesvarsel. Der foreligger ingen aftaler med bestyrelse, direktion eller andre medarbejdere om økonomisk kompensation ved fratrædelse eller eventuelt overtagelsestilbud fra en ny ejer.

## Note 7 – Aktiebaseret vederlæggelse

På generalforsamlingen den 26. april 2008 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.dk](http://www.sanistaal.dk)), fremgår følgende om aktieoptioner:

### Aktieoptioner

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.

I 2009 blev der undtagelsesvist ikke etableret programmer for aktieoptioner.

**Det løbende, revolverende optionsprogram** besluttet 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 3 måneders bruttoløn. Herudover tildeles der hvert år et varierende antal optioner til køb af aktier, ligeledes med en maksimal værdi svarende til højst 3 måneders bruttoløn. Tildelingen heraf sker i henhold til opfyldelse af mål, som fastsættes af bestyrelsen, og som kan være sammenfaldende med årets bonusmål. Optionskursen fastsættes til gennemsnitskursen på 10 børsdage efter offentliggørelsen af årsrapporten for optjeningsåret. Aktieoptionerne vil kunne udnyttes tidligst 2 og senest 6 år efter tildelingen. 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. Bestyrelsen vil ved beslutningen om hvert års program drage omsorg for, at den samlede andel af aktiekapitalen, som programmet omfatter, ikke på noget tidspunkt overstiger 5% af selskabets samlede aktiekapital.

**Særlige optionsprogrammer** kan besluttet af den samlede bestyrelse, når den i specielle situationer vurderer, at det vil være i selskabets og aktionærernes interesse at skabe ekstraordinære, langsigtede incitamentter for direktionen og eventuelt andre ledende medarbejdere. Sådanne eventuelle,

særlige programmer til direktionen og andre ledende medarbejdere kan tilsammen maksimalt – til enhver tid – omfatte 2% af aktiekapitalen. Programmerne skal afdækkes af egne aktier, og vilkårene skal udformes sådan, at udnyttelseskursen som minimum dækker en rimelig forrentning af investeringen i egne aktier indtil udnyttelsestidspunktet.

### Særlig Aktieoptionsordning for perioden 2008-2010 for direktionen og funktionschefgruppen

Saniståls direktion og gruppen af funktionschefer blev i 2008 som en engangsordning tilbudt et særligt 3-årigt optionsprogram. Tildeling af de særlige aktieoptioner i programmet finder sted år for år uden særlige resultatmæssige betingelser.

Deltagerne tildeles i løbet af perioden 2008-2010 et antal særlige aktieoptioner af Selskabet til at købe et antal B-aktier af Selskabets egen beholdning, som – under anvendelse af udnyttelseskursen – svarer til en børsværdi på et års bruttogage pr. 1. januar 2008. Tildeling sker i tre lige store portioner på datoerne 31. december 2008, 31. december 2009 og 31. december 2010.

Udnyttelseskursen blev fastsat til 900 kr. pr. aktie ved alle tre tildelinger, idet Sanistål i december 2007 havde erhvervet B-aktier til kurs 700 til dækning af ordningen. Aktieoptionerne kan udnyttes, når der er forløbet mindst 12 måneder efter tildelingen og senest i børsvinduet marts/april 2013. Derefter bortfalder optionerne, hvis disse ikke er udnyttet forinden.



Note 7 – Aktiebaseret vederlæggelse – fortsat

Aktieoptioner	Antal optioner	Udnyttelseskurs	Markedskurs på udnyttelsestids- punktet	Dagsværdi pr. 31.12 i alt, tkr.	Rest- løbetid
<b>Udestående pr. 31. december 2007</b>	<b>29.770</b>	<b>681,5</b>		<b>3.806</b>	<b>4,0 år</b>
Korrektion <sup>a)</sup>	1.282	518,0		312	
Tildelt	43.138	184,7		4.481 <sup>b)</sup>	
Udnyttet	-459	326,8	536,1	-96	
Udløb/bortfald	-1.000	420,0		-207	
Værdiregulering				-7.416	
<b>Udestående pr. 31. december 2008</b>	<b>72.731</b>	<b>380,6</b>		<b>880</b>	<b>4,7 år</b>
Korrektion <sup>a)</sup>	3.181	86,2		396	
Tildelt	4.216	900,0		123 <sup>b)</sup>	
Udnyttet	-			-	
Udløb/bortfald	-2.907	326,8		-	
Værdiregulering				-428	
<b>Udestående pr. 31. december 2009</b>	<b>77.221</b>	<b>399,0</b>		<b>971</b>	<b>3,9 år</b>

<sup>a)</sup> Korrektion vedrørende fastlæggelse af endeligt antal aktieoptioner og endelig udnyttelseskurs for tildelte aktieoptioner i henholdsvis 2007 og 2008.

<sup>b)</sup> Aktieoptionernes dagsværdi på tildelingstidspunktet indregnes som en personaleomkostning over optjeningsperioden. I 2009 er der indregnet 123 tkr., heraf direktion 123 tkr. (2008: 4.481 tkr., heraf direktion 1.776 tkr.).

## Oversigt over udestående aktieoptionsprogrammer

Tildelings- tidspunkt	Udnyttelsesmuligheder <sup>o)</sup>			Udvikling i antal		Udnyttelseskurs		Dagsværdi pr. 31.12 tkr.
	Første år	Sidste år	31.12.2008 <sup>d)</sup>	Tildelt	Udnyttet /bortfaldet	31.12.2009	Udnyttel- seskurs	
Direktion								
2002	2007	2009	1.224		1.224	-	326,8	-
2003	2008	2010	1.160			1.160	560,1	-
2005	2009	2011	1.669			1.669	748,8	-
2006	2010	2012	1.276			1.276	1.038,1	-
2007	2011	2013	1.448			1.448	518,0	1
2008	2012	2014	8.784	351		9.135	86,2	214
2008	2010	2013	1.167	1.167		2.334	900,0	-
2009			-			-		-
			<b>16.728</b>	<b>1.518</b>	<b>1.224</b>	<b>17.022</b>		<b>215</b>
Andre ledende medarbejdere								
2002	2007	2009	1.683		1.683	-	326,8	-
2003	2008	2010	5.173			5.173	560,1	-
2005	2009	2011	5.450			5.450	748,8	-
2006	2010	2012	4.558			4.558	1.038,1	-
2007	2011	2013	5.952			5.952	518,0	4
2008	2012	2014	29.296	2.830		32.126	86,2	752
2008	2010	2013	3.891	3.049		6.940	900,0	-
2009			-			-		-
			<b>56.003</b>	<b>5.879</b>	<b>1.683</b>	<b>60.199</b>		<b>756</b>
<b>I alt udestående aktieoptioner</b>								
<b>pr. 31.12.2009</b>			<b>72.731</b>	<b>7.397</b>	<b>2.907</b>	<b>77.221</b>		<b>971</b>
<b>Antal aktieoptioner der kan udnyttes</b>								
<b>pr. 31.12.2009</b>							<b>13.452</b>	<b>660,0</b>

### 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 2009 67,69

Udbytte pr. aktie, kr. 0,00

Risikofri rente, % (baseret på danske statsobligationer) 2,96

Aktiens volatilitet, % (baseret på 5 års historisk volatilitet) 44,15

<sup>o)</sup> Aktieoptionerne kan udnyttes i indtil 4 uger efter offentliggørelse af kvartals- og årsrapporter.

<sup>d)</sup> Ændret direktionssammensætning er indregnet med virkning for antallet pr. 31. december 2008.

Samtlige aktieoptionsprogrammer er egenkapitalbaserede, der fra Saniståls side honoreres ved levering af aktier. Forpligtelsen dækkes af selskabets beholdning af egne aktier (se note 24).



## E-INTEGRATION GØR DET NEMT FOR KUNDEN

Det skal være nemt at handle hos Sanistål – og det bliver det bl.a. ved at Saniståls e-handelsløsninger kan integreres med langt de fleste regnskabs- og administrationssystemer. Det betyder, at man sparer papir- og tastearbejde og får en effektiv samhandel med Sanistål på kundens egne præmisser.

Et eksempel er KVM A/S i Kjellerup, der producerer asfaltværker og betonanlæg til fremstilling af bl.a. herregårdssten. For et par år siden fik virksomheden Saniståls kanban-system, Easy Supply. En gang ugentlig kommer Saniståls merchandiser forbi. Han eller hun sætter de bestilte varer fra sidste uge på plads, og vedkommende sørger også for at få skannet data fra de varer, der skal genbestilles, ind i Saniståls webbutik, der danner en ordre. Indholdet af ordren sendes herefter direkte ind i KVM's indkøbssystem. På den måde slipper indkøberne i KVM for at indtaste ordrene, og samtidig har de et detaljeret overblik over alle varelinier.

”Medarbejderne skulle selvfølgelig lige vænne sig til det. Men det er simpelt, det sparer tid, og det virker – og vi står aldrig og mangler en bestemt størrelse bolt. De varer, der bare SKAL være her – de er her. Og sammen med Saniståls e-handelsløsning, der gør det nemt for os elektronisk at bestille stål og specielle varer, er det hele blevet så nemt, at vi kan koncentrere os om det, vi er gode til,” forklarer indkøbsassistent i KVM, Niels Andersen.



tkr.	2009	2008
<b>Note 8 – Finansielle indtægter</b>		
Renter, likvide beholdninger m.v.	20.352	25.652
Valutakursgevinster	2.313	2.549
Indtægter vedrørende sikringsinstrumenter	-	4.418
	<b>22.665</b>	<b>32.619</b>
<b>Note 9 – Finansielle omkostninger</b>		
Renter, kreditinstitutter m.v.	99.113	132.936
Værdireguleringer vedrørende sikringsinstrumenter	12.437	-
Valutakurstab	837	487
	<b>112.387</b>	<b>133.423</b>
<b>Note 10 – Skat</b>		
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter	-73.619	-15.553
Skat af bevægelser i totalindkomst	-2.824	-8.354
Skat vedrørende ophørende aktiviteter	-15.262	-29.299
	<b>-91.705</b>	<b>-53.206</b>
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	2.686	8.702
Udskudt skat	-76.028	-24.301
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-277	46
	<b>-73.619</b>	<b>-15.553</b>
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter kan forklares således:		
Beregnet 25% skat af resultat før skat	-78.047	-118.462
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 25%	5.959	5.619
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter	-1.349	- 3.518
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	362	26.763
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-267	55.252
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-277	18.793
	<b>-73.619</b>	<b>-15.553</b>
Effektiv skatteprocent	<b>23,6%</b>	<b>3,3%</b>



tkr.	2009	2008
<b>Note 11 – Resultat pr. aktie</b>		
Årets resultat	-322.672	-551.513
Gennemsnitlig antal aktier	1.923.784	1.923.784
Gennemsnitligt antal egne aktier	-74.395	-45.106
Gennemsnitligt antal aktier, basis	1.849.389	1.878.678
Udvandingseffekt af udestående aktieoptioner	2.077	29.718
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	1.851.466	1.908.396
Resultat pr. aktie (EPS), basis	-174,48	-293,56
Resultat pr. aktie (EPS), udvandet	-174,28	-288,99
Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., basis	-129,00	-243,95
Resultat af fortsættende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., udvandet	-128,85	-240,15



tkr.

	Goodwill	Varemærker	Kundekreds	Software	Total
<b>Note 12 – Immaterielle aktiver</b>					
<b>2009 (2008)</b>					
Kostpris primo	359.997	125.000	25.000	31.233	541.230
Kostpris primo	355.080	125.000	25.000	21.165	526.245
Årets tilgang	-	-	-	5.975	5.975
Årets tilgang	4.917	-	-	10.068	14.985
Årets afgang	-	-	-	-287	-287
Årets afgang	-	-	-	-	-
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	-46.230	-	-	-4.663	-50.893
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	-	-	-	-	-
Kostpris ultimo	313.767	125.000	25.000	32.258	496.025
Kostpris ultimo	359.997	125.000	25.000	31.233	541.230
Af- og nedskrivninger primo	-103.350	-10.938	-4.375	-17.552	-136.215
Af- og nedskrivninger primo	-	-4.688	-1.875	-14.432	-20.995
Årets nedskrivning	-10.000	-66.563	-	-	-76.563
Årets nedskrivning	-103.350	-	-	-	-103.350
Årets afskrivninger	-	-4.375	-2.500	-3.419	-10.294
Årets afskrivninger	-	-6.250	-2.500	-3.120	-11.870
Årets afgang	-	-	-	287	287
Årets afgang	-	-	-	-	-
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	13.350	-	-	1.398	14.748
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	-	-	-	-	-
Af- og nedskrivninger ultimo	-100.000	-81.876	-6.875	-19.286	-208.036
Af- og nedskrivninger ultimo	-103.350	-10.938	-4.375	-17.552	-136.215
Regnskabsmæssig værdi ultimo	213.767	43.125	18.125	12.972	287.989
Regnskabsmæssig værdi ultimo	256.647	114.062	20.625	13.681	405.015
Årets af- og nedskrivninger på aktiver bestemt for salg (indgår i ovenstående af- og nedskrivninger)	-10.000	-	-	-1.059	-11.059

Ledelsen har pr. 31. december 2009 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill, andre immaterielle og materielle aktiver for værdiforringelse. I denne forbindelse er goodwill allokert til følgende pengestrømsfrembringende enheder:

tkr.	2009	2008
UAB Hidruva, Litauen	32.563	32.563
Carl F Detail	165.019	165.019
Carl F Industri *	16.185	-
Carl F International *	32.880	59.065
Overført til aktiver bestemt for salg	-32.880	-
	<b>213.767</b>	<b>256.647</b>

\*) Moderselskabet har i 2009 erhvervet aktiviteten Carl F Industri fra Carl F International A/S.



## NEDSKRIVNINGSTESTS

Nedskrivningstests for goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid gennemføres, hvis der er indikationer for et nedskrivningsbehov, dog mindst én gang årligt. Hvis genindvindingsværdien, der er baseret på den kapitaliserede 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.

Forventede fremtidige frie pengestrømme baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende 5 år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, EBIT, arbejdskapital, aktiver og vækstforudsætningerne for de efterfølgende år.

Budgetter og forretningsplaner for de kommende 5 år er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentligste parametre er vurderet og indregnet i de forventede pengestrømme. Fremskrivninger herefter er baseret på generelle forventninger og risici. Terminalværdien fastsættes under hensyntagen til generelle vækstforventninger i de pågældende segmenter.

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

Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive på koncern-goodwill vedrørende UAB Hidruva, Litauen, Carl F Detail eller Carl F Industri.

Goodwill i Carl F International A/S vedrørende dets datterselskaber er i året blevet nedskrevet med 10 mio. kr. Efter nedskrivningen udgør den samlede goodwill i Carl F International A/S 32,9 mio. kr.

### NØGLEFORUDSÆTNINGER FOR DE FORETAGNE NEDSKRIVNINGSTEST

#### **UAB Hidruva, Litauen (32,6 mio. kr.)**

De forventede fremtidige pengestrømme er baseret på budget for 2010 samt prognoser for perioden 2011-2015, hvor der i fremskrivningen er taget højde for generelle forventninger og risici.

Den anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er 10,2% efter skat (før skat 11,1%) og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risici tilknyttet forretningsområdet.

Væksten i terminalperioden er indregnet til 5% svarende til en realvækst på 1,5% med tillæg af en forventet inflation på 3,5%, mens EBIT-margin i terminalperioden forventes at være uændret ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne vil være begrænsede i budgettet for 2010 og prognosen frem til 2015, mens der forventes fuld reinvestering i terminalperioden.

Hvis den estimerede diskonteringsrenter efter skat, som er anvendt i forbindelse med de tilbagediskonterede pengestrømme i virksomheden, havde været 1% højere end ledelsens skøn (dvs. 11,2% i stedet for 10,2%), ville koncernen skulle indregne en nedskrivning på 7,9 mio. kr.

Såfremt EBIT reduceres med 10% i perioden 2010-2015 samt i terminalperioden vil dette medføre, at koncernen skulle indregne en yderligere nedskrivning af immaterielle anlægsaktiver på 0,3 mio. kr. beregnet med en diskonteringsrenter på 10,2% efter skat.

#### **Carl F Detail (165,0 mio. kr.)**

Nedskrivningstesten er gennemført på den forventede samlede resultatudvikling i hele Byggeri Divisionen, hvori det tidligere segment "Carl F Detail" indgår.

De forventede fremtidige pengestrømme er baseret på budget for 2010 samt prognoser for perioden 2011-2015, hvor der i fremskrivningen er taget højde for generelle forventninger og risici.

Den anvendte diskonteringsrenter til beregning af genindvindingsværdien er 6,9% efter skat (før skat 7,7%) og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risici tilknyttet forretningsområdet.

Væksten i terminalperioden er indregnet til 2,7%, mens EBIT-margin i terminalperioden forventes at være uændret ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne vil være begrænsede i budgettet for 2010 og prognosen frem til 2015, mens der forventes fuld reinvestering i terminalperioden.

Hvis den estimerede diskonteringsrenter efter skat, som er anvendt i forbindelse med de tilbagediskonterede pengestrømme i virksomheden, havde været 1% højere end ledelsens skøn (dvs. 7,9% i stedet for 6,9%), ville det ikke medføre behov for nedskrivning.

Såfremt EBIT reduceres med 10% i perioden 2010-2015 samt i terminalperioden, vil dette beregnet med en diskonteringsrenter på 6,9% efter skat heller ikke medføre nedskrivning.

Ledelsen vurderer på den baggrund, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

#### **Carl F Industri (16,2 mio. kr.)**

Nedskrivningstesten er gennemført på den forventede samlede resultatudvikling i hele Industri Divisionen, hvori "Carl F Industri" indgår.

De forventede fremtidige pengestrømme er baseret på budget for 2010 samt prognoser for perioden 2011-2015, hvor der i fremskrivningen er taget højde for generelle forventninger og risici.

Den anvendte diskonteringsrate til beregning af genindvindingsværdien er 6,9% efter skat (før skat 7,7%) og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risici tilknyttet forretningsområdet.

Væksten i terminalperioden er indregnet til 2,7%, mens EBIT-margin i terminalperioden forventes at være uændret ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne vil være begrænsede i budgettet for 2010 og prognosen frem til 2015, mens der forventes fuld reinvestering i terminalperioden.

Hvis den estimerede diskonteringsrate efter skat, som er anvendt i forbindelse med de tilbagediskonterede pengestrømme i virksomheden, havde været 1% højere end ledelsens skøn (dvs. 7,9% i stedet for 6,9%), ville det ikke medføre behov for nedskrivning.

Såfremt EBIT reduceres med 10% i perioden 2010-2015 samt i terminalperioden, vil dette beregnet med en diskonteringsrate på 6,9% efter skat heller ikke medføre nedskrivning.

Ledelsen vurderer på den baggrund, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

#### **Carl F International A/S (32,9 mio. kr.)**

Nedskrivningstesten er gennemført på de af Carl F International A/S' datterselskaber, hvortil goodwillen er knyttet.

De forventede fremtidige pengestrømme er baseret på budget for 2010 samt prognoser for perioden 2011-2015, hvor der i fremskrivningen er taget højde for generelle forventninger og risici.

Den anvendte diskonteringsrate til beregning af genindvindingsværdien er 8,5% efter skat (før skat 9,3%) og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risici tilknyttet forretningsområdet.

Væksten i terminalperioden er indregnet til 2,0%, mens EBIT-margin i terminalperioden forventes at være uændret ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne vil være begrænsede i budgettet for 2010 og prognosen frem til 2015, mens der forventes fuld reinvestering i terminalperioden.

Som følge af udviklingen i Carl F International A/S' datterselskaber og den generelle udvikling i markedsforholdene i 2009 har testen medført en nedskrivning på 10,0 mio. kr. Efter den foretagne nedskrivning af goodwill på 10,0 mio. kr. overstiger genindvindingsværdien i form af nytteværdien den regnskabsmæssige værdi af goodwill for de enkelte datterselskaber.

Som følge af udviklingen i Carl F International A/S og de ændrede markedsforhold har Sanistål A/S vurderet, at en rimelig sandsynlig ændring i nøgleforudsætningerne i beregningen af genindvindingsværdien vil kunne føre til yderligere nedskrivning.

#### **Øvrige langfristede aktiver**

Som oplyst i halvårsregnskabet var der indikationer på et nedskrivningsbehov af immaterielle anlægsaktiver i Carl F International A/S og der blev i denne forbindelse gennemført en nedskrivningstest, som resulterede i en nedskrivning af varemærker på 66,6 mio. kr. vedrørende projektforretningen i Carl F International A/S pr. 30. juni 2009.

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.



tkr.

	Grunde og bygninger	Driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Total
<b>Note 13 – Materielle aktiver 2009 (2008)</b>				
Kostpris primo	510.543	585.292	-	1.095.835
Kostpris primo	660.443	451.306	219.131	1.330.880
Ændring af anvendt regnskabspraksis	-	-	-	-
Ændring af anvendt regnskabspraksis	-	-	6.907	6.907
Kursregulering primo	-347	283	-	-64
Kursregulering primo	-1.975	-758	-	-2.733
Årets tilgang	265	32.574	-	32.839
Årets tilgang	369.235	149.431	-226.038	292.628
Årets afgang	-69.515	-47.529	-	-117.044
Årets afgang	-32.854	-30.444	-	-63.298
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	174.200	-40.236	-	133.964
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	-484.306	15.757	-	-468.549
Kostpris ultimo	615.146	530.384	-	1.145.530
Kostpris ultimo	510.543	585.292	-	1.095.835
Af- og nedskrivninger primo	-34.098	-277.169	-	-311.267
Af- og nedskrivninger primo	-200.048	-234.524	-	-434.572
Kursregulering primo	90	-168	-	-78
Kursregulering primo	407	574	-	981
Årets afskrivninger	-20.553	-56.242	-	-76.795
Årets afskrivninger	-21.156	-53.181	-	-74.337
Årets afgang	32.501	42.949	-	75.450
Årets afgang	14.081	24.037	-	38.118
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	-59.355	16.619	-	-42.736
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	172.618	-14.075	-	158.543
Af- og nedskrivninger ultimo	-81.415	-274.011	-	-355.426
Af- og nedskrivninger ultimo	-34.098	-277.169	-	-311.267
Regnskabsmæssig værdi ultimo	533.731	256.373	-	790.104
Regnskabsmæssig værdi ultimo	476.445	308.123	-	784.568
Årets afskrivninger på aktiver bestemt for salg (indgår i ovenstående af- og nedskrivninger)	-	-6.792	-	-6.792



## OMLÆGNINGER GAV BEDRE SERVICE

2009 har været et år med mange forandringer for medarbejderne i Sanistål. Organisationen er blevet trimmet over flere omgange og der er blevet foretaget en større organisationsændring. Blandt andet er Saniståls fire segmenter blevet lagt sammen til to divisioner, og på Sjælland har industrikunderne og de eksterne sælgere inden for industri måttet sige farvel til de interne sælgere på kontoret i Glostrup.

”Det er altid trist at skulle sige farvel til kollegaer – og som ekstern sælger kan man være bekymret for, om kunderne nu får den samme gode service. Men

vores kunder har faktisk været positive – ikke mindst fordi de nu oplever at komme i hænderne på nogle garvede jyske Sanistål-folk. Og de folk har et enormt produktkendskab. Nu får kunderne foreslået løsninger og får hjælp til deres daglige udfordringer på en helt ny måde,” fortæller salgskonsulent i industri Jimmi Pilmark, region Øst. Han fortsætter: Faktisk havde vi en kunde på Sydsjælland, der ikke var tilfreds med den service, han fik før i tiden. Vi var ved at miste ham – men så blev han overført til en intern sælger fra Holstebro, og nu er alt i skønneste orden. Og det viser jo, at for kunderne er det ikke vigtigst,

hvor i landet de ringer hen – men om de oplever at få god service og kvalificeret rådgivning.”

Selv trækker Jimmi Pilmark meget på kollegaerne i internt salg i andre byer og oplever, at de har været gode til at tage godt imod deres sjællandske kollegaer.

”Og så har vi en organisation med vores regionaldirektør for Industri Øst, Ivan Klindt, i spidsen, der altid sørger for at holde os godt orienteret og tage vare på os, når der sker forandringer i organisationen. Så jeg synes, alt i alt, at det har været en god proces.”



tkr.	2009	2008
<b>Note 14 – Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Kostpris primo	446.263	446.057
Tilgang	-	206
Kostpris ultimo	<b>446.263</b>	<b>446.263</b>
Reguleringer primo	-219.022	5.163
Årets egenkapitalbevægelse/nedskrivning	-2.734	-215.276
Andel kursregulering	1.670	-3.177
Andel af årets resultat	1.071	-5.732
Reguleringer ultimo	<b>-219.015</b>	<b>-219.022</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>227.248</b>	<b>227.241</b>

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Andel af egenkapital	Andel af årets resultat
Brødrene								
A & O Johansen A/S	Albertslund	39,12%	1.991.112	2.738	1.406.761	825.914	227.248	1.071

Resultatet for Brødrene A & O Johansen A/S udgjorde 2,7 mio. kr. efter skat. Sanistål's andel af årets resultat udgjorde 1,1 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 227,2 mio. kr. svarende til andel af egenkapital ifølge Brødrene A & O Johansen A/S. Andel af markedsværdien i Brødrene A & O Johansen A/S udgjorde 113,3 mio. kr. pr. 31. december 2009.

tkr.	2009	2008
<b>Note 15 – Varebeholdninger</b>		
Handelsvarer	618.375	1.313.900
	<b>618.375</b>	<b>1.313.900</b>
Årets nedskrivning indregnet i resultatopgørelsen	20.767	99.110
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til nettosalgsværdi	48.283	408.823

I forbindelse med kassationer er der tilbageført nedskrivninger. Der er herudover ikke tilbageført væsentlige nedskrivninger.

tkr.	2009	2008
<b>Note 16 – Tilgodehavender</b>		
Varetilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	451.612	771.900
Andre tilgodehavender	10.773	10.930
	<b>462.385</b>	<b>782.830</b>
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:		
Nedskrivninger primo	60.338	45.005
Nedskrevet i året	37.495	56.622
Realiseret i året	-29.333	-40.426
Tilbageført	-9.743	-863
Nedskrivninger ultimo	<b>58.757</b>	<b>60.338</b>
Herudover indgår tilgodehavender fra salg, der pr. 31. december var overforfaldne, men ikke værdiforringede, som følger:		
Forfaldsperiode:		
Op til 30 dage	67.835	107.543
Mellem 30 og 90 dage	25.027	38.275
Over 90 dage	16.489	23.843
	<b>109.351</b>	<b>169.662</b>

Vedrørende kreditrisici henvises til omtale under risikofaktorer note 31.

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender svarer til dagsværdien.

Overforfaldne debitorer over 90 dage er i væsentlig omfang omfattet af kreditforsikring.



tkr.	2009	2008
<b>Note 17 – Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg</b>		
Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg bestod ultimo 2008 udelukkende af en ejendomsportefølje. I løbet af 2009 er 3 af disse ejendomme solgt, og en enkelt af ejendommene i porteføljen søges ikke længere solgt. Som meddelt i fondsbørsmeddelelse nr. 17 af 10. september 2009 blev det besluttet, at aktiviteterne i Carl F International A/S skulle sælges. Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg består således ultimo 2009 af den resterende ejendomsportefølje og Carl F International A/S.		
<b>Hoved- og nøgletal for ophørte aktiviteter</b>		
Nettoomsætning	292.526	449.241
Omkostninger	-391.892	-571.758
Resultat før skat	-99.366	-122.517
Skat af årets resultat	15.262	29.299
<b>Årets resultat af ophørende aktiviteter</b>	<b>-84.104</b>	<b>-93.218</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-14.644	-216.627
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	2.754	-13.420
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	5.474	224.506
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-6.416</b>	<b>-5.541</b>
Immaterielle aktiver	36.145	-
Materielle aktiver, grunde og bygninger	211.655	326.500
Materielle aktiver, driftsmateriel og inventar	23.617	-
Andre langfristede aktiver	1.322	-
Udskudt skat	14.235	-
Varebeholdninger	71.958	-
Tilgodehavender	72.242	-
Likvide beholdninger	18.721	-
<b>Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg</b>	<b>449.895</b>	<b>326.500</b>
Kreditinstitutter	235.199	-
Kreditinstitutter, prioritetsgæld	95.663	187.219
Øvrige forpligtelser	73.711	-
<b>Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg</b>	<b>404.573</b>	<b>187.219</b>
Resultat af ophørende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., basis	-45,48	-49,62
Resultat af ophørende aktiviteter pr. aktie (EPS) kr., udvandet	-45,43	-48,85

Ledelsen vurderer, at realisationsværdien for aktiviteter og aktiver bestemt for salg vil overstige den bogførte værdi på 449,9 mio. kr.



tkr.	2009	2008
<b>Note 18 – Udskudt skat</b>		
Udskudt skat primo	-1.888	67.655
Årets udskudt skat indregnet i årets resultat	-94.456	-71.691
Regulering vedrørende tidligere år	223	2.148
Overført til aktiver bestemt for salg	14.235	-
	<b>-81.886</b>	<b>-1.888</b>
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	18.976	36.577
Materielle aktiver	36.200	48.460
Kortfristede aktiver	-5.952	-71.873
Kortfristede forpligtelser	7.977	10.108
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-139.087	-25.160
	<b>-81.886</b>	<b>-1.888</b>

Koncernen har ultimo 2009 et skatteaktiv på 96,1 mio. kr. (heraf 14,2 mio. kr. vedrørende aktiviteter bestemt for salg) væsentligst som følge af fremførbare skattemæssige underskud fra driften i 2008 og 2009. Det er ledelsens vurdering, at dette aktiv kan udnyttes til modregning i fremtidig skattepligtig indkomst, jf. note 2. Alle udskudte skatteforpligtelser er indregnet.

tkr.	2009	2008
<b>Note 19 – Hensatte forpligtelser</b>		
Hensættelse primo	1.954	13.000
Anvendt i året	-1.954	-12.628
Hensat for året	-	1.582
Hensættelse ultimo	-	<b>1.954</b>
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
Langfristede forpligtelser	-	-
Kortfristede forpligtelser	-	1.954
	-	<b>1.954</b>



## Note 20 – Ansvarlig lånekapital

Sanistål A/S har i 2009 fået etableret en ansvarlig lånekapital på samlet 550 mio. kr., ved at selskabets A-aktionærer har indskudt 50 mio. kr., og selskabets bankforbindelser har konverteret 500 mio. kr. af deres usikrede lån. De ansvarlige lån træder tilbage for alle øvrige kreditorer.

1. De ansvarlige lån på 300 mio. kr. etableret i januar 2009 forrentes med fast rente på 2,99% p.a. Under visse nærmere aftalte forudsætninger vil der ved lånets tilbagebetaling blive tale om indfrielse til en overkurs på mellem 5 og 40% af hovedstolen. Der foretages løbende indregning med en overkurs på 5%, idet ledelsen ikke vurderer, at betingelserne for en højere kurs vil kunne opfyldes.

2. De ansvarlige lån på 250 mio. kr. etableret i september 2009 forrentes med en fast rente på 9,0% p.a. og skal indfries til kurs 100.

Den ansvarlige lånekapital sammensætter sig således:

- 250 mio. kr. forfalder 31. december 2011
- 250 mio. kr. forfalder 31. december 2012
- 50 mio. kr. forfalder 31. marts 2013

Der er aftalt årlige genforhandlinger af bankengagementet.

tkr.	2009	2008
<b>Note 21 – Kreditinstitutter</b>		
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	972.160	679.909
Kortfristede forpligtelser	609.722	1.964.077
Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg	330.862	187.219
	<b>1.912.744</b>	<b>2.831.205</b>
Valutafordeling af gæld til kreditinstitutter:		
DKK	1.667.953	2.594.241
EUR	186.278	186.295
NOK	32.476	27.148
USD	14.231	11.976
Øvrige	11.806	11.545

Låntype	Gns.-vægtet restløbetid år	Fast/- variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			% 2009	% 2008	2009	2008
Driftskreditter	-	variabel	dagsb.	dagsb.	842.780	1.491.765
Prioritetsgæld <sup>1</sup>	15,0	variabel	4,1	4,6	45.522	47.347
Prioritetsgæld	14,9	fast	3,4	4,3	101.953	139.872
Banklån <sup>3</sup>	3,5	variabel	2,8	5,1	244.930	423.428
Banklån <sup>2</sup>	4,0	fast	5,2	4,6	677.134	727.988
Leasinggæld	1,7	fast	3,5	6,4	425	805
					<b>1.912.744</b>	<b>2.831.205</b>

<sup>1</sup>) Gæld anført som variabel rente har revurdering af rentesatsen i 2009

<sup>2</sup>) 400.000 tkr. er afdækket til udløb i 2013 gennem en renteswap til en rente på 4,25%

<sup>3</sup>) 2.803 t.EUR er afdækket til udløb i 2017 gennem en renteswap til en rente på 4,75%

Markedsværdien af de indgåede renteswaps udgør -23.092 tkr. pr. 31. december 2009 (2008: -15.159 tkr.), som er indregnet i egenkapitalen.

tkr.	2009	2008
<b>Note 22 – Leverandørgæld og andre forpligtelser</b>		
Leverandørgæld	210.690	438.089
Anden gæld (feriepenge, moms og anden gæld)	183.767	250.678
	<b>394.457</b>	<b>688.767</b>
<b>Note 23 – Selskabsskat</b>		
Tilgodehavende/skyldig selskabsskat primo	-2.110	35.553
Regulering vedrørende tidligere år	-263	-
Årets aktuelle skat inkl. dattervirksomheder	-3.028	-16.337
Betalt skat i året (fortsættende og ophørende aktiviteter)	1.023	-21.326
	<b>-4.378</b>	<b>-2.110</b>

#### Note 24 – Aktiekapital og egne aktier

##### Aktiekapital

Aktiekapitalen udgør 1.923.784 stk. aktier á 100 kr. svarende til en nominal aktiekapital på 192.378.400 kr. Aktiekapitalen er fordelt på 203.784 A-aktier og 1.720.000 B-aktier. A-aktierne er tillagt 10 stemmer på generalforsamlingen, og skal udstedes på navn. A-aktierne er ikke omsætningspapirer. B-aktierne er tillagt én stemme på generalforsamlingen. B-aktierne er frit omsættelige.

Egne aktier	Antal (stk.)	Nominal (tkr.)	Kostpris (tkr.)	Kursværdi (tkr.)	Andel af selskabskapital (%)
Beholdning primo året	44.981	4.498	23.031	4.033	2,3
Køb	37.500	3.750	2.937		
Beholdning ultimo året	<b>82.481</b>	<b>8.248</b>	<b>25.968</b>	<b>5.583</b>	<b>4,3</b>

Sanistål kan, i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse, erhverve maksimalt 10% egne aktier frem til 17. april 2010. Selskabet køber egne aktier som led i det etablerede incitamentsprogram for direktion og ledende medarbejdere og med henblik på eventuel anvendelse til nedsættelse af Saniståls aktiekapital.

tkr.

#### Note 25 – Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Andre forpligtelser	2009		2008	
	Huslejeforpligtelser	Leasingforpligtelser	Huslejeforpligtelser	Leasingforpligtelser
0-1 år	56.346	11.679	56.215	17.180
1-5 år	187.610	10.997	191.950	13.994
> 5 år	93.055	-	118.636	-
	<b>337.011</b>	<b>22.676</b>	<b>366.801</b>	<b>31.174</b>
Indregnet i resultatopgørelsen	68.093	16.591	70.048	18.390

Leasingforpligtelser vedrører hovedsageligt leasing af firmabiler.

##### Sikkerhedsstillelser:

- Pant i Saniståls aktier i Brødrene A & O Johansen A/S
- Transport i fordringer i forbindelse med salg af koncernens faste ejendomme



tkr.	2009	2008
<b>Note 26 – Honorar til generalforsamlingsvalgt revision</b>		
Samlet honorar til KPMG kan specificeres således:		
Lovpligtig revision	1.895	1.608
Skatte- og momsmæssig rådgivning	572	120
Andre erklæringer med sikkerhed	65	50
Andre ydelser	1.334	1.626
	<b>3.866</b>	<b>3.404</b>

#### **Note 27 – Nærtstående parter**

Sanistål har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Sanistål A/S.

Saniståls nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter koncernens bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere og disses nære familiemedlemmer.

Ledelsens aflønning og aktiebaseret vederlæggelse er omtalt i note 6 og 7.

Der har ikke været yderligere transaktioner med nærtstående parter.

#### **Note 28 – Ny regnskabsregulering**

IASB har udsendt nedennævnte nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for Sanistål A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2009.

IFRS 3, amendments to IAS 27, flere amendments til IAS 32 og IAS 39 samt IFRIC 9, amendments to IFRS 2, amendments to IFRS 1, enkelte dele af improvements to IFRSs (May 2008), improvements to IFRSs (April 2009), IFRIC 17-19, amendment to IFRIC 14, revised IAS 24 og IFRS 9.

Amendments to IFRS 1, improvements to IFRS (April 2009), IFRIC 19, amendment to IFRIC 14, revised IAS 24 og IFRS 9 er endnu ikke godkendt af EU.

Sanistål A/S forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske. De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, så implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2010 eller senere.

Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Sanistål A/S.

#### **Note 29 – Begivenheder efter balancedagen**

Ud over indregnede forhold er der ikke indtruffet hændelser efter årsafslutningen af betydning for koncernregnskabet for 2009.

### Note 30 – Segmentoplysninger

2009 (tkr.)	Note	Carl F International			I alt
		Byggeri	Industri	(ophørende aktivitet*)	
Nettoomsætning		1.798.247	2.097.985	-	3.896.232
Driftsresultat		-85.627	-147.508	-	-233.135
Driftsresultat ikke fordelt					-80.124
Resultat af associerede virksomheder					1.071
Driftsresultat af ophørende aktiviteter	17	-	-	-99.366	-99.366
<b>Resultat før skat</b>		<b>-85.627</b>	<b>-147.508</b>	<b>-99.366</b>	<b>-411.554</b>
Segmentanlægsaktiver		647.512	412.934	-	1.060.446
Øvrige segmentaktiver		505.084	575.210	-	1.080.294
Kapitalandele i associerede virksomheder					227.248
Ikke fordelte aktiver					162.836
Ophørende aktiviteter		-	-	231.878	231.878
Aktiver bestemt for salg					218.017
<b>Aktiver i alt</b>		<b>1.152.596</b>	<b>988.144</b>	<b>231.878</b>	<b>2.980.719</b>
Segmentforpligtelser		176.883	217.574	-	394.457
Ikke fordelte forpligtelser					2.136.219
Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter		-	-	308.910	308.910
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg					95.663
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>176.883</b>	<b>217.574</b>	<b>308.910</b>	<b>2.935.249</b>
Anlægsinvesteringer		19.142	12.207	1.490	32.839
Afskrivninger		31.842	36.155	7.851	75.848
Afskrivninger ikke fordelt					10.559
Nedskrivninger		-	-	10.000	10.000
Nedskrivninger ikke fordelt					66.563

\*For specifikationer henvises til note 17



## NY HÅNDVÆRKERBUTIK MED EKSPERTER BAG DISKEN

I Esbjerg har Saniståls håndværkerbutik haft et travlt år, hvor resultatet har overgået alle forventninger.

“Det startede med, at Carl F-butikken i marts 2009 flyttede fra Spangsbjerg Møllevej og ind i Sanistål-butikken på Ørnevej. Men trods sammenlægningen var de mange kvadratmetre for dårligt udnyttet, hvilket var medvirkende til at Sanistål besluttede at sælge bygningerne på Ørnevej. En lokal investor ville gerne købe – og til gengæld

havde han nogle meget mere velegnede og meget velbeliggende lokaler, vi kunne leje,” fortæller butikschef i Esbjerg, Thom Kikkenborg.

“For at effektivisere salget i Sanistål flyttede de interne sælgere fra det tidligere VVS og Carl F ind i butikken, og med dem har vi fået en enorm specialviden, som kunderne har stor glæde af,” fortæller Thom Kikkenborg og fortsætter: Vi har fået en af Danmarks største, lyseste og nok

også mest velbeliggende Sanistål-butikker og et personale, der hjælper hinanden til glæde for kunderne.”

2008 (tkr.)	Note	Byggeri	Industri	Carl F International (ophørende aktivitet*)	I alt
Nettoomsætning		2.367.495	3.967.820	-	6.335.315
Driftsresultat		-121.734	19.381	-	-102.353
Driftsresultat ikke fordelt					-150.487
Resultat af associerede virksomheder					-221.008
Driftsresultat af ophørende aktiviteter	17	-	-	-122.517	-122.517
<b>Resultat før skat</b>		<b>-121.734</b>	<b>19.381</b>	<b>-122.517</b>	<b>-596.365</b>
Segmentanlægsaktiver		548.841	467.944	201.129	1.217.914
Øvrige segmentaktiver		674.360	1.207.431	233.011	2.114.802
Kapitalandele i associerede virksomheder					227.241
Ikke fordelte aktiver					16.222
Aktiver bestemt for salg					326.500
<b>Aktiver i alt</b>		<b>1.223.201</b>	<b>1.675.375</b>	<b>434.140</b>	<b>3.902.679</b>
Segmentforpligtelser		211.060	370.627	434.835	1.016.522
Ikke fordelte forpligtelser					2.320.295
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg					187.219
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>211.060</b>	<b>370.627</b>	<b>434.835</b>	<b>3.524.036</b>
Anlægsinvesteringer		153.672	131.021	7.935	292.628
Afskrivninger		19.094	29.949	7.863	56.906
Afskrivninger ikke fordelt					27.867
Nedskrivninger ikke fordelt					100.000

\*Segmentoplysningerne for den ophørende aktivitet Carl F International A/S fremgår af note 17

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 især omkostninger vedrørende logistik, administration, ejendomme og finansiering.

### Geografiske oplysninger

Sanistål A/S opererer primært på markederne Danmark, Tyskland og de baltiske lande.

Ved præsentation af oplysninger vedrørende geografiske områder er oplysning om omsætningsens fordeling 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.	2009		2008	
	Omsætning	Langfristede aktiver	Omsætning	Langfristede aktiver
Danmark	3.350.878	1.214.370	5.499.760	1.175.987
Tyskland	323.994	23.231	465.098	20.917
De baltiske lande	221.360	111.968	370.457	118.019
Andre lande	-	3.076	-	2.984
Carl F International A/S (ophørende aktivitet)	292.526	118.455	449.241	116.506
	<b>4.188.758</b>	<b>1.471.100</b>	<b>6.784.556</b>	<b>1.434.413</b>



## Note 31 – Risikostyring

### 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 ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2008.

### FINANSIELLE RISICI

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder likviditetsrisici, kreditrisici og markedsrisici (rente-, valuta-, og råvarerisici).

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.

tkr.	2009	2008
Koncernens likviditetsberedskab pr. 31. december, sammensætter sig således:		
Disponible kreditter	2.139.386	2.884.434
Udnyttede kreditter	1.765.269	2.643.986
<b>Likviditetsberedskab</b>	<b>374.117</b>	<b>240.448</b>



Som en del af en samlet aftale med selskabets banker, hvor bankerne stiller ansvarlig lånekapital til rådighed for koncernen (se note 20), er der også indgået aftale med bankerne om fortsat dækning af koncernens finansieringsbehov i form af kreditfaciliteter, der er stillet til rådighed, i første omgang frem til 31. marts 2011.

Kreditfaciliteterne udgør 2.139 mio. kr. pr. 31. december 2009 og den uudnyttede del heraf (likviditetsberedskabet) udgør 374 mio. kr.

Der er til aftalen knyttet en række finansielle vilkår (covenants), der hovedsageligt vedrører størrelsen af koncernens egenkapital, udviklingen i koncernens EBITDA og likviditetsberedskab. En eller flere af disse covenants testes ultimo hvert kvartal. Brud på covenants kan indebære, at kreditfaciliteterne med undtagelse af de ansvarlige lån opsiges af bankkonsortiet.

På baggrund af udviklingen siden etableringen af lånene, drifts- og likviditetsbudgettet for 2010 og den heraf afledte forventning til udviklingen for 2010, er det ledelsens vurdering, at koncernen ikke vil få problemer med at overholde de aftalte covenants. Budgettet for 2010 viser, at der er et godt likviditetsberedskab gennem hele året.

Det er således direktionens og bestyrelsens vurdering, at kapital- og likviditetsberedskab på grundlag af aftalte kreditrammer og vilkår sammen med det væsentligt reducerede omkostningsniveau for 2010 har skabt en god forudsætning for koncernens fremtidige drift.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

<b>2009 (tkr.)</b>	<b>Regnskabs- mæssig værdi</b>	<b>Kontrakt- lige penge- strømme</b>	<b>Inden for 1 år</b>	<b>1 til 3 år</b>	<b>3 til 5 år</b>	<b>Efter 5 år</b>
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>						
Ansvarlig lånekapital	549.959	646.254	31.469	563.575	51.210	-
Kreditinstitutter og banker	1.581.883	1.716.231	231.091	1.105.136	306.067	74.220
Leverandørgæld	210.690	210.690	210.690	-	-	-
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Renteswap	23.092	23.092	5.504	11.008	5.773	807
<b>31. december før forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>2.365.624</b>	<b>2.596.267</b>	<b>478.754</b>	<b>1.679.719</b>	<b>363.050</b>	<b>75.027</b>
Forpligtelser bestemt for salg	352.609	363.261	126.710	236.552	-	-
<b>31. december inkl. forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>2.718.233</b>	<b>2.959.528</b>	<b>605.464</b>	<b>1.916.271</b>	<b>363.050</b>	<b>75.027</b>



2008 (tkr.)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>						
Kreditinstitutter og banker	2.643.986	2.915.396	263.407	2.159.688	290.330	201.971
Leverandørgæld	438.089	438.089	438.089	-	-	-
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Renteswap	15.189	15.189	2.880	5.761	5.761	787
<b>31. december før forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>3.097.264</b>	<b>3.368.674</b>	<b>704.376</b>	<b>2.165.449</b>	<b>296.091</b>	<b>202.758</b>
Forpligtelser bestemt for salg	187.219	195.590	195.590	-	-	-
<b>31. december inkl. forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>3.284.483</b>	<b>3.564.264</b>	<b>899.966</b>	<b>2.165.449</b>	<b>296.091</b>	<b>202.758</b>

#### Forudsætninger for forfaldsanalysen:

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold. Koncernens låntagning og garanterede kreditfaciliteter er underlagt særlige vilkår og betingelser (covenants), jf. ledelsesberetningen og note 20 omkring ansvarlig lånekapital.

Koncernens låntagning og garanterede kreditfaciliteter er underlagt særlige vilkår og betingelser (covenants).

#### 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 20.000 kunder. Ingen enkelt kunde har derfor materiel 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. Som følge af at kreditrisikoen blandt selskabets kunder er forøget, er kreditrammerne nedsat for en række kunder. Såfremt en kunde ikke vurderes at være tilstrækkelig kreditværdig, ændres be-

talingsvilkår eller der opnås yderligere sikkerhedsstillelser. Debitorsaldi på 296,0 mio. kr. var 31. december 2009 forsikret for 214,7 mio. kr. på hvilken del selvriskoen udgør 10% i tilfælde af tab.

Hensættelser til tab på debitorer foretages såvel ud fra en konkret tabsrisikovurdering på den enkelte kunde som ud fra statistiske kriterier.

#### Valutarisici

Koncernens valutarisiko 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.

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.

En ændring i de lokale valutaer i de baltiske lande på 5% vil påvirke egenkapitalen med en kursregulering på 2,5 mio. kr. Koncernen havde ingen væsentlige valutarisici vedrørende tilgodehavender og gæld i fremmed valuta pr. 31. december 2009, og koncernens resultat ville således ikke blive væsentligt påvirket af ændringer i valutakurser pr. 31. december 2009.

## Renterisici

Koncernens renterisiko 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 ansvarlige lånekapital er fast forrentet; dog er der til en del af den ansvarlige lånekapital knyttet en kursreguleringsklausul, der under givne betingelser kan udløse en forpligtelse ved lånenes indfrielse. Det vurderes at være usandsynligt, at disse betingelser kan opfyldes.

Den væsentligste del af koncernens låntagning – før rentesikring – sker til variabel rente, mens renterisikoen styres ved

aftaler om renteswaps, hvor Sanistål på aftalte hovedstole betaler fast rente og modtager variabel rente. Fastforrentede lån indgår kun i mindre grad i låneporteføljen, jf. note 21.

Som det fremgår af note 21, udgør koncernens øvrige rentebærende gæld 1.913 mio. kr. ultimo 2009. Med udgangspunkt i nettogælden og de finansielle kontrakter, der er indgået ultimo 2009, vil en stigning på ét procentpoint i det generelle renteniveau medføre en stigning i Saniståls samlede renteomkostninger før skat på 10,9 mio. kr. De angivne følsomheder er opgjort på baggrund af indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2009. Der er ikke korrigeret for afdrag, låneoptagelser og lignende i løbet af 2009.

På balancedagen er der jf. note 21 foretaget sikring af renteniveauet vedrørende lån på i alt 421 mio. kr.

tkr.	2009		2008	
	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-	-	-	-
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	-	-	-	-
Udlån og tilgodehavender	482.469	482.469	802.452	802.452
Finansielle aktiver disponible for salg	90.963	90.963	-	-
<b>Finansielle aktiver</b>	<b>573.432</b>	<b>573.432</b>	<b>802.452</b>	<b>802.452</b>
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-	-	-	-
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	23.092	23.092	15.159	15.159
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	2.912.157	2.911.412	3.508.877	3.519.972
<b>Finansielle forpligtelser</b>	<b>2.935.249</b>	<b>2.943.504</b>	<b>3.524.036</b>	<b>3.535.131</b>

Renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver.

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 2008.

## ØVRIGE OPERATIONELLE RISICI

### Varelagerrisiko

På lagervarer overvåger selskabet løbende den enkelte vares omsætningshastighed og foretager nedskrivninger af varer, hvor beholdningen er for stor, eller hvor afsætningen er stagnerende. Herudover er koncernen eksponeret for råvarerisici særligt i relation til stål, hvor råvarepriserne har fluktueret kraftigt de seneste år.

### Skadesrisiko

Koncernens risici på skadesforsikringsområdet er dels dækket gennem forsikringer (bygninger, løsøre og driftstab) og dels gennem selvrisko. Ejendommene i Danmark er fuld- og nyværdiforsikrede. De samlede risici evalueres årligt af bestyrelsen.



### Produktansvar

Koncernens leverancer er næsten udelukkende til lokale markeder, og produktrisici er dels afdækket via de normale samhandlemæssige rettigheder, som selskabet har til at rette modkrav overfor leverandører, og dels via selskabets leveringsbetingelser og forsikringer.

### IT-risiko

Sanistål er afhængig af velfungerende IT-systemer. Virksomhedens IT-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 meget høj driftssikkerhed.

## SEGMENTRISICI

Koncernens forretningssegmenter: Byggeri Divisionen, Industri Divisionen og Carl F International (ophørende aktivitet) er generelt begunstiget af en begrænset afhængighed af enkeltkunder eller -leverandører. Ingen enkelt kunde eller leverandør vægter individuelt så tungt, at koncernens samlede omsætning eller indtjening ville ændres markant, hvis samarbejdet eventuelt skulle ophøre.

### Byggeri Divisionen

Markedsforholdene inden for Byggeri Divisionen er karakteriseret ved en opdeling i en anlægs- og en vedligeholdelsessektor, hvor Sanistål har den største eksponering mod vedligehold. Kunderne spænder over en række brancher – fra bygningshåndværk inden for VVS-sektoren over store installationsvirksomheder til entreprenører.

Det betyder, at der er en tendens til, at Sanistål har mindre udsving i segmentresultatet end de direkte konkurrenter på området. Konkurrencen må imidlertid beskrives som intens som følge af, at markedet serviceres af enkelte store koncerner.

Tømrer/snedker-branchen er karakteriseret ved, at det er relativt let at starte egen virksomhed. En betydelig del af kunderne drives som personlige virksomheder eller som selskaber med en begrænset kapital. På denne baggrund er risikoen for tab på debitorer større end hos de øvrige kundegrupper. Øvrige segmentrisici vurderes at være på niveau med risikoen i divisionen generelt.

### Industri Divisionen

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 komponenter og

hjælpemidler til industriens produktionsprocesser, herunder til reparationer og vedligehold af produktionsudstyret. Denne opdeling betyder under normale omstændigheder, at nedgang i industriproduktionen ikke slår fuldt igennem hos Sanistål, fordi en nedgang i industriens salg og produktion af maskiner naturligt medfører et større behov for vedligehold. Dette forhold gør sig imidlertid ikke i samme omfang gældende for så vidt angår stål, der væsentligst leveres som råvarer/komponenter til industriens slutprodukter.

For stål gælder yderligere det forhold, at priserne er udsat for stadige, cykliske svingninger som påvirker Saniståls indtjeningmuligheder. Generelt kan det siges, at når stålpriserne stiger, muliggør lagerbeholdningerne og markedsforholdene en øget indtjening. Det omvendte er tilfældet, når priserne falder. Da det ikke er muligt (økonomisk rentabelt) at hedge stålprisen, er det selskabets politik at søge størst mulig afdekning ved at holde lagrene på det niveau, der netop sikrer tilfredsstillende levering til selskabets kunder.

### Carl F International (ophørende aktivitet)

Carl F International-segmentet har aktiviteter indenfor arkitektdesignede dør- og vinduesbeslag i den øverste del af markedssegmentet. Herunder ejer og udvikler Carl F International det internationalt anerkendte varemærke d line, som markedsføres i ca. 25 lande. Derudover driver Carl F International aktiviteter på det nordiske marked indenfor låse- og adgangskontrol.

Kunderne er et miks fra projektsalg via arkitekter og entreprenører til låsesmede og distributører. Den primære eksponering af segmentet er mod anlægssektoren, hvilket indebærer aktiviteter i såvel renoveringsmarkedet som nybyggeri. Carl F International har derfor en vis følsomhed i forhold til projektmarkedet, mens sikringsmarkedet derimod ikke traditionelt er eksponeret af udsving i byggeaktiviteten, da markederne drives af flere forskellige typer af behov. Carl F Internationals markeder er kendetegnet ved få og store konkurrenter. Der er en væsentlig konkurrence på markederne, hvor komplette løsninger såvel som pris, kvalitet og service er afgørende parametre.



ÅRS  
REGNSKAB  
2009  
MODERSELSKABET



## RESULTATOPGØRELSE FOR ÅRET 1. JANUAR - 31. DECEMBER – MODERSELSKABET

tkr.	Note	2009	2008
Nettoomsætning	2	3.285.195	5.389.309
Vareforbrug		2.448.321	4.172.031
<b>Bruttoavance</b>		<b>836.874</b>	<b>1.217.278</b>
Andre driftsindtægter	3	29.088	15.592
Andre eksterne omkostninger	4	-343.569	-480.649
Personaleomkostninger	5	-592.099	-769.044
<b>Primær drift før afskrivninger (EBITDA)</b>		<b>-69.706</b>	<b>-16.823</b>
Afskrivninger	9/10	-60.189	-57.506
<b>Primær drift (EBIT)</b>		<b>-129.895</b>	<b>-74.329</b>
Nedskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder	12	-	-219.022
Finansielle indtægter	6	44.100	58.408
Finansielle omkostninger	7	-245.213	-331.868
<b>Resultat før skat</b>		<b>-331.008</b>	<b>-566.811</b>
Skat af årets resultat	8	52.989	20.110
<b>Årets resultat</b>		<b>-278.019</b>	<b>-546.701</b>
Forslag til resultatdisponering:			
Foreslået udbytte, 0 kr. (0 kr.) pr. aktie		-	-
Overført resultat		-278.019	-546.701
		<b>-278.019</b>	<b>-546.701</b>

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE – MODERSELSKABET

tkr.	2009	2008
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-19.692	-28.999
Værdireguleringer overført til finansielle poster	12.437	-4.418
Skat af sikringsinstrumenter indregnet direkte på totalindkomsten	1.872	8.354
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-5.383</b>	<b>-25.063</b>
Årets resultat	-278.019	-546.701
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-283.402</b>	<b>-571.764</b>



## BALANCE PR. 31. DECEMBER – MODERSELSKABET

tkr.	Note	2009	2008
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
	9		
Goodwill		181.019	165.019
Varemærker		43.125	45.625
Kundekreds		18.125	20.625
Software		12.297	9.782
		254.566	241.051
<b>Materielle aktiver</b>			
	10		
Grunde og bygninger		426.694	365.593
Driftsmateriel og inventar		216.355	240.800
		643.049	606.393
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	267.962	354.579
Kapitalandele i associerede virksomheder	12	227.248	227.241
Udskudt skat	15	31.267	-
Tilgodehavender og deposita		14.913	13.891
		541.390	595.711
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>1.439.005</b>	<b>1.443.155</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	13	497.531	1.016.904
Tilgodehavender	14	404.872	597.125
Periodeafgrænsningsposter		25.724	19.588
Likvide beholdninger		7.104	925
		935.231	1.634.542
Aktiver bestemt for salg	20	177.889	285.027
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>1.113.120</b>	<b>1.919.569</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>2.552.125</b>	<b>3.362.724</b>



**BALANCE PR. 31. DECEMBER – MODERSELSKABET**

tkr.	Note	2009	2008
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		192.378	192.378
Andre reserver		-24.450	-15.317
Overført resultat		-47.328	229.755
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>120.600</b>	<b>406.816</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Ansvarlig lånekapital	16	549.959	-
Udskudt skat	15	-	22.999
Kreditinstitutter	17	877.303	585.000
		1.427.262	607.999
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	17	542.854	1.560.132
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	18	337.906	599.536
Selskabsskat	19	1.198	3.098
Hensatte forpligtelser	21	28.483	1.954
		910.441	2.164.720
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	20	93.822	183.189
		1.004.263	2.347.909
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>2.431.525</b>	<b>2.955.908</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>2.552.125</b>	<b>3.362.724</b>



## PENGESTRØMSOPGØRELSE – MODERSELSKABET

tkr.	Note	2009	2008
Primær drift (EBIT)		-129.895	-74.329
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Avance ved salg af ejendomme	3	-27.753	-14.282
Af- og nedskrivninger	9/10	60.188	57.506
Andre ikke-kontante driftsposter, netto		-	115.630
Hensatte forpligtelser		-1.954	-11.046
Andre driftsposter		354	4.481
Renteindtægter, modtaget		33.596	23.556
Renteudgifter, betalt		-99.044	-114.720
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		-164.508	-13.204
Ændring i tilgodehavender		173.879	119.456
Ændring i varebeholdninger		519.373	-133.151
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		-267.450	208.569
Betalt selskabsskat		-1.305	31.641
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>259.989</b>	<b>213.311</b>
Køb af immaterielle aktiver		-20.253	-9.188
Køb af materielle aktiver		-21.483	-226.252
Salg af materielle aktiver		66.268	32.863
Køb af dattervirksomhed		-10.000	-110.500
Køb af associeret virksomhed		-	-206
Andre langfristede aktiver		-1.022	-2.561
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>13.510</b>	<b>-315.844</b>
<b>Frie pengestrømme</b>		<b>273.499</b>	<b>-102.533</b>
Fremmedfinansiering:			
Provenu ved låneoptagelse (ansvarlig lånekapital)		549.959	-
Afdrag til kreditinstitutter		-260.630	-11.689
Reduceret træk på driftskreditter		-553.712	122.880
Aktionærerne:			
Betalt udbytte		-	-9.392
Erhvervelse af egne aktier		-2.937	-
Afhændelse af aktier til medarbejdere		-	148
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>		<b>-267.320</b>	<b>101.947</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>6.179</b>	<b>-586</b>
Likvider primo		925	1.511
<b>Likvider ultimo</b>		<b>7.104</b>	<b>925</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.

## EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKABET

2009 (tkr.)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- -trans- -aktioner	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital primo	192.378	-10.819	-23.031	248.288	-	406.816
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	-5.383	-	-278.019	-	-283.402
Aktiebaseret vederlæggelse				123		123
Erhvervelse af egne aktier			-2.937			-2.937
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-5.383</b>	<b>-2.937</b>	<b>-277.896</b>	<b>-</b>	<b>-286.216</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>192.378</b>	<b>-16.202</b>	<b>-25.968</b>	<b>-29.608</b>	<b>-</b>	<b>120.600</b>

2008 (tkr.)	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- -trans- -aktioner	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital primo	192.378	14.244	-23.266	785.415	9.392	978.163
Ændring af regnskabspraksis				5.180		5.180
Korrigeret egenkapital primo	192.378	14.244	-23.266	771.873	9.392	983.343
Årets indregnede indtægter og omkostninger	-	-25.063		-546.701	-	-571.764
Udloddet udbytte					-9.392	-9.392
Aktiebaseret vederlæggelse				4.481		4.481
Salg af egne aktier ved incitaments-program			235	-87		148
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-25.063</b>	<b>235</b>	<b>-542.307</b>	<b>-9.392</b>	<b>-576.527</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>192.378</b>	<b>-10.819</b>	<b>-23.031</b>	<b>248.288</b>	<b>-</b>	<b>406.816</b>

### 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.

### Reserve for egne aktier

Reserve for egne aktier er beskrevet i note 24 i koncernregnskabet.



## **OVERSIGT OVER NOTER TIL ÅRSREGNSKAB (MODERSELSKAB)**

### **NOTE**

1	Anvendt regnskabspraksis	77
2	Nettoomsætning	78
3	Andre driftsindtægter	78
4	Andre eksterne omkostninger	78
5	Personaleomkostninger	78
6	Finansielle indtægter	79
7	Finansielle omkostninger	79
8	Skat	79
9	Immaterielle aktiver	80
10	Materielle aktiver	82
11	Kapitalandele i dattervirksomheder	83
12	Kapitalandele i associerede virksomheder	84
13	Varebeholdninger	85
14	Tilgodehavender	85
15	Udskudt skat	86
16	Ansvarlig lånekapital	86
17	Kreditinstitutter	86
18	Leverandørgæld og andre forpligtelser	87
19	Selskabsskat	87
20	Aktiver bestemt for salg	88
21	Hensatte forpligtelser	88
22	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	89
23	Honorar til generalforsamlingsvalgt revision	89
24	Nærtstående parter	90
25	Begivenheder efter balancedagen	90
26	Finansielle risici og finansielle instrumenter	91

## **NOTER – MODERSELSKABET**

### **Note 1 – Anvendt regnskabspraksis**

Det separate årsregnskab for moderselskabet udarbejdes som følge af, at årsregnskabsloven kræver udarbejdelse af årsregnskaber for moderselskaber.

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

### **Ændring af anvendt regnskabspraksis**

Der henvises til beskrivelsen i note 1 til koncernregnskabet.

### **Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis**

I forhold til den beskrevne anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet (se note 1 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.

### **Regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

Der henvises til note 2 i koncernregnskabet.



tkr.	2009	2008
<b>Note 2 – Nettoomsætning</b>		
Lagersalg	2.892.202	4.406.029
Forskrivningssalg	392.993	983.280
	<b>3.285.195</b>	<b>5.389.309</b>
<b>Note 3 – Andre driftsindtægter</b>		
Huslejeindtægter m.v.	1.335	1.310
Avance ved salg af ejendomme	27.753	14.282
	<b>29.088</b>	<b>15.592</b>
<b>Note 4 – Andre eksterne omkostninger</b>		
Administrationsomkostninger	84.178	101.579
Salgsomkostninger	35.885	61.104
Lageromkostninger	27.744	46.615
Fragt og kørsel	107.226	168.607
Ejendommens driftsudgifter	80.168	77.346
Tab på debitorer	8.368	25.398
	<b>343.569</b>	<b>480.649</b>
Tab på debitorer:		
Konstaterede tab efter fradrag af forsikringsdækning	13.854	10.367
Forskydning i hensættelser	-4.423	16.279
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-1.063	-1.248
	<b>8.368</b>	<b>25.398</b>
<b>Note 5 – Personaleomkostninger</b>		
Vederlag til bestyrelse, faste honorarer	2.650	2.538
Vederlag til bestyrelse, udvalgsarbejde	-	600
Vederlag til direktion	6.229	9.304
Vederlag til ledende medarbejdere	2.460	2.433
Gage og lønninger til andre medarbejdere	526.856	686.400
Pensionsudgifter til ledende medarbejdere	136	164
Pensionsudgifter til andre medarbejdere	29.212	35.333
Andre udgifter, herunder til social sikring	24.556	32.272
	<b>592.099</b>	<b>769.044</b>

I ovenstående personaleomkostninger indgår aktiebaseret vederlæggelse med 123 tkr. for 2009 og 4.481 tkr. for 2008.

Moderselskabet har i år 2009 gennemsnitligt beskæftiget 1.434 medarbejdere (2008: 1.790 medarbejdere).

Vedrørende bonus og incitamentsprogram henvises til note 7 i koncernregnskabet.

Det faste honorar for et bestyrelsesmedlem udgør i 2009 200 tkr., formand og næstformand honoreres med henholdsvis 600 tkr. og 300 tkr. I 2009 er der etableret en revisionskomite med tre medlemmer, hvor formanden honoreres med 200 tkr., og øvrige medlemmer honoreres med 100 tkr.

Direktionen er ansat på kontrakt med normale vilkår, der indeholder et rimeligt opsigelsesvarsel. Der foreligger ingen aftaler med bestyrelse, direktion eller andre medarbejdere om økonomisk kompensation ved fratrædelse eller eventuelt overtagelsestilbud fra en ny ejer.

tkr.	2009	2008
<b>Note 6 – Finansielle indtægter</b>		
Renter, likvide beholdninger m.v.	16.662	15.310
Renteindtægter fra dattervirksomheder	1.941	1.373
Tilbageførelse af nedskrivninger af kapitalandele i dattervirksomheder	10.497	34.852
Udbytte	15.000	-
Valutakursgevinster	-	2.455
Indtægter vedrørende sikringsinstrumenter	-	4.418
	<b>44.100</b>	<b>58.408</b>
<b>Note 7 – Finansielle omkostninger</b>		
Renter, kreditinstitutter m.v.	86.556	114.720
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	146.169	217.148
Udgifter vedrørende sikringsinstrumenter	12.437	-
Valutakurstab	51	-
	<b>245.213</b>	<b>331.868</b>
<b>Note 8 – Skat</b>		
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-52.989	-20.110
Skat af bevægelser i totalindkomst	-1.872	-8.354
	<b>-54.861</b>	<b>-28.464</b>
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-	-
Udskudt skat	-52.712	-20.156
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-277	46
	<b>-52.989</b>	<b>-20.110</b>
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 25% skat af resultat før skat	-77.407	-141.703
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter	-1.330	-
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	354	1.753
Genbeskatningsforpligtelse vedrørende udenlandske dattervirksomheder	-	13.632
Indregning af kapitalandele i dattervirksomheder	25.671	106.162
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-277	46
	<b>-52.989</b>	<b>-20.110</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>16,0%</b>	<b>3,5%</b>



tkr.	Goodwill	Varemærker	Kundekreds	Software	Total
<b>Note 9 – Immaterielle aktiver</b>					
<b>2009 (2008)</b>					
Kostpris primo	165.019	50.000	25.000	23.800	263.819
Kostpris primo	165.019	50.000	25.000	14.612	254.631
Årets tilgang	16.000	-	-	4.254	20.254
Årets tilgang	-	-	-	9.188	9.188
Årets afgang	-	-	-	-	-
Årets afgang	-	-	-	-	-
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>181.019</b>	<b>50.000</b>	<b>25.000</b>	<b>28.054</b>	<b>284.073</b>
Kostpris ultimo	165.019	50.000	25.000	23.800	263.819
Af- og nedskrivninger primo	-	-4.375	-4.375	-14.018	-22.768
Af- og nedskrivninger primo	-	-1.875	-1.875	-12.369	-16.119
Årets afskrivninger	-	-2.500	-2.500	-1.739	-6.739
Årets afskrivninger	-	-2.500	-2.500	-1.649	-6.649
Årets afgang	-	-	-	-	-
Årets afgang	-	-	-	-	-
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-</b>	<b>-6.875</b>	<b>-6.875</b>	<b>-15.757</b>	<b>-29.507</b>
Af- og nedskrivninger ultimo	-	-4.375	-4.375	-14.018	-22.768
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>181.019</b>	<b>43.125</b>	<b>18.125</b>	<b>12.297</b>	<b>254.566</b>
Regnskabsmæssig værdi ultimo	165.019	45.625	20.625	9.782	241.051

Ledelsen har pr. 31. december 2009 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill, andre immaterielle og materielle aktiver for værdiforringelse. I denne forbindelse er goodwill allokert til følgende pengestrømsfrembringende enheder:

tkr.	2009	2008
Carl F Detail	165.019	165.019
Carl F Industri	16.000	-
	<b>181.019</b>	<b>165.019</b>

Nedskrivningstests for goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid gennemføres, hvis der er indikationer for et nedskrivningsbehov, dog mindst én gang årligt. Hvis genindvindingsværdien, der er baseret på den kapitaliserede 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.

Forventede fremtidige frie pengestrømme baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende 5 år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, EBIT, arbejdskapital, aktiver og vækstforudsætningerne for de efterfølgende år.

Budgetter og forretningsplaner for de kommende 5 år er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentligste parametre er vurderet og indregnet i de forventede pengestrømme. Fremskrivninger herefter er baseret på generelle forventninger og risici. Terminalværdien fastsættes under hensyntagen til generelle vækstforventninger i de pågældende segmenter.

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

Der er ikke fundet grundlag for at nedskrive på goodwill vedrørende Carl F Detail og Carl F Industri.



### **Carl F Detail (165,0 mio. kr.)**

Nedskrivningstesten er gennemført på den forventede samlede resultatudvikling i hele Byggeri Divisionen, hvori det tidligere segment "Carl F Detail" indgår.

De forventede fremtidige pengestrømme er baseret på budget for 2010 samt prognoser for perioden 2011-2015, hvor der i fremskrivningen er taget højde for generelle forventninger og risici.

Den anvendte diskonteringsats til beregning af genindvindingsværdien er 6,9% efter skat (før skat 7,7%) og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risici tilknyttet forretningsområdet.

Væksten i terminalperioden er indregnet til 2,7%, mens EBIT-margin i terminalperioden forventes at være uændret ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne vil være begrænsede i budgettet for 2010 og prognosen frem til 2015, mens der forventes fuld reinvestering i terminalperioden.

Hvis den estimerede diskonteringsats efter skat, som er anvendt i forbindelse med de tilbagediskonterede pengestrømme i virksomheden, havde været 1% højere end ledelsens skøn (dvs. 7,9% i stedet for 6,9%), ville det ikke medføre behov for nedskrivning.

Såfremt EBIT reduceres med 10% i perioden 2010-2015 samt i terminalperioden, vil dette beregnet med en diskonteringsats på 6,9% efter skat heller ikke medføre nedskrivning.

Ledelsen vurderer på den baggrund, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien.

### **Carl F Industri (16,0 mio. kr.)**

Nedskrivningstesten er gennemført på den forventede samlede resultatudvikling i hele Industri Divisionen, hvori "Carl F Industri" indgår.

De forventede fremtidige pengestrømme er baseret på budget for 2010 samt prognoser for perioden 2011-2015, hvor der i fremskrivningen er taget højde for generelle forventninger og risici.

Den anvendte diskonteringsats til beregning af genindvindingsværdien er 6,9% efter skat (før skat 7,7%) og afspejler den risikofrie rente med tillæg af risici tilknyttet forretningsområdet.

Væksten i terminalperioden er indregnet til 2,7%, mens EBIT-margin i terminalperioden forventes at være uændret ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne vil være begrænsede i budgettet for 2010 og prognosen frem til 2015, mens der forventes fuld reinvestering i terminalperioden.

Hvis den estimerede diskonteringsats efter skat, som er anvendt i forbindelse med de tilbagediskonterede pengestrømme i virksomheden, havde været 1% højere end ledelsens skøn (dvs. 7,9% i stedet for 6,9%), ville det ikke medføre behov for nedskrivning.

Såfremt EBIT reduceres med 10% i perioden 2010-2015 samt i terminalperioden, vil dette beregnet med en diskonteringsats på 6,9% efter skat heller ikke medføre nedskrivning.

Ledelsen vurderer på den baggrund, 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, kundekredse og software.



tkr.	Grunde og bygninger	Driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Total
<b>Note 10 – Materielle aktiver 2009 (2008)</b>				
Kostpris primo	377.467	481.356	-	858.823
Kostpris primo	475.254	358.298	226.038	1.059.590
Årets tilgang	-592	22.075	-	21.483
Årets tilgang	329.450	122.840	-226.038	226.252
Årets afgang	-65.247	-24.225	-	-89.472
Årets afgang	-31.263	218	-	-31.045
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	172.855	-53.608	-	119.247
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	-395.974	-	-	-395.974
Kostpris ultimo	484.483	425.598	-	910.081
Kostpris ultimo	377.467	481.356	-	858.823
Af- og nedskrivninger primo	-11.874	-240.556	-	-252.430
Af- og nedskrivninger primo	-134.232	-203.427	-	-337.659
Årets afskrivninger	-14.793	-39.014	-	-53.807
Årets afskrivninger	-16.422	-35.802	-	-52.224
Årets afgang	28.233	23.081	-	51.314
Årets afgang	15.158	-1.327	-	13.831
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	-59.355	47.246	-	-12.109
Overført til/fra aktiver bestemt for salg	123.622	-	-	123.622
Af- og nedskrivninger ultimo	-57.789	-209.243	-	-267.032
Af- og nedskrivninger ultimo	-11.874	-240.556	-	-252.430
Regnskabsmæssig værdi ultimo	426.694	216.355	-	643.049
Regnskabsmæssig værdi ultimo	365.593	240.800	-	606.393

tkr.	2009	2008
<b>Note 11 – Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
Kostpris primo	588.071	477.571
Årets tilgang	10.000	110.500
Kostpris ultimo	<b>598.071</b>	<b>588.071</b>
Nedskrivninger primo	238.354	56.058
Nedskrivninger	146.169	217.148
Tilbageførsel af nedskrivninger	-10.497	-34.852
Nedskrivninger ultimo	<b>374.026</b>	<b>238.354</b>
Overført til hensættelser/modregning i tilgodehavender	43.917	4.862
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>267.962</b>	<b>354.579</b>

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Carl F International A/S	Danmark	100%
Serman & Tipsmark A/S	Danmark	100%
Max Schön AG	Tyskland	100%
Sanistal SIA	Letland	100%
Sanistal OÜ	Estland	100%
UAB Sanistal	Litauen	100%

Bortset fra Carl F International A/S, Sanistal OÜ og UAB Sanistal er selskaberne værdiansat til kostpris.

#### Carl F International A/S

Carl F International A/S er i 2009 nedskrevet med 139,0 mio. kr., hvilket er sket på grundlag af en gennemført nedskrivningstest. Selskabet indgår i kapitalandele med 0 kr. Den negative egenkapital på 43,9 mio. kr. er overført til "Hensatte forpligtelser" efter modregning af Sanistål A/S' tilgodehavende på 15,4 mio. kr.

#### Sanistal OÜ

Værdien af Sanistal OÜ er forøget med 10,5 mio. kr. og er indregnet til 15,6 mio. kr. svarende til den opgjorte impairment-værdi pr. 31. december 2009 og efter den gennemførte kapitalforhøjelse på 10 mio. kr. primo 2009.

#### UAB Sanistal

Værdien af UAB Sanistål, som tidligere har været optaget til kostpris, er nedskrevet med 7,2 mio. kr., hvilket er sket på grundlag af en gennemført nedskrivningstest. UAB Sanistal indgår herefter med en værdi på 43,0 mio. kr.

Principperne for de foretagne nedskrivningstest er beskrevet i note 12 til koncernregnskabet



tkr.		2009	2008
<b>Note 12 – Kapitalandele i associerede virksomheder</b>			
Kostpris primo		446.263	446.057
Tilgang		-	206
Kostpris ultimo		<b>446.263</b>	<b>446.263</b>
Reguleringer primo		-219.022	-
Årets reguleringer inkl. nedskrivning		7	-219.022
Reguleringer ultimo		<b>-219.015</b>	<b>-219.022</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>227.248</b>	<b>227.241</b>

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Omsæt-ning	Årets resultat	Aktiver	Forplig-telser	Andel af egenkapital
Brødrene							
A & O Johansen A/S	Albertslund	39,12%	1.991.112	2.738	1.406.761	825.914	227.248

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 aktierne i Brødrene A & O Johansen A/S til skønnet nytteværdi på 227,2 mio. kr. svarende til andel af egenkapitalen ifølge Brødrene A & O Johansen A/S. Der henvises i øvrigt til note 14 i koncernregnskabet.

tkr.	2009	2008
<b>Note 13 – Varebeholdninger</b>		
Handelsvarer	497.531	1.016.904
	<b>497.531</b>	<b>1.016.904</b>
Årets nedskrivning indregnet i resultatopgørelsen	20.767	99.110
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til nettosalgsværdi	7.285	386.291

I forbindelse med kassationer er der tilbageført nedskrivninger. Der er herudover ikke tilbageført væsentlige nedskrivninger.

tkr.	2009	2008
<b>Note 14 – Tilgodehavender</b>		
Varetilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	350.342	554.869
Varetilgodehavender hos dattervirksomheder	2.827	13.725
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	44.226	26.834
Andre tilgodehavender	7.477	1.697
	<b>404.872</b>	<b>597.125</b>
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:		
Nedskrivninger primo	44.887	25.748
Nedskrevet i året	19.963	37.573
Realiseret i året	-23.856	-25.398
Tilbageført	-8.061	-567
Nedskrivninger ultimo	<b>32.933</b>	<b>37.356</b>
Herudover indgår tilgodehavender fra salg, der pr. 31. december var overforfaldne, men ikke værdiforringede, som følger:		
Forfaldsperiode:		
Op til 30 dage	38.452	68.069
Mellem 30 og 90 dage	8.337	11.222
Over 90 dage	10.071	6.856
	<b>56.860</b>	<b>86.147</b>

Vedrørende kreditrisici henvises til omtale under risikofaktorer note 31 i koncernregnskabet. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender svarer til dagsværdien.



tkr.	2009	2008
<b>Note 15 – Udskudt skat</b>		
Udskudt skat primo	22.999	49.361
Regulering vedrørende tidligere år	318	2.148
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-54.584	-28.510
	<b>-31.267</b>	<b>22.999</b>
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	18.387	16.803
Materielle aktiver	36.411	50.426
Kortfristede aktiver	-6.224	-31.166
Kortfristede forpligtelser	7.977	12.098
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-87.818	-25.162
	<b>-31.267</b>	<b>22.999</b>

#### Note 16 – Ansvarlig lånekapital

Ansvarlig lånekapital er beskrevet i note 20 i koncernregnskabet.

tkr.	2009	2008
<b>Note 17 – Kreditinstitutter</b>		
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	877.303	585.000
Kortfristede forpligtelser	542.854	1.560.132
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	93.822	183.189
	<b>1.513.979</b>	<b>2.328.321</b>
Valutafordeling af gæld til kreditinstitutter:		
DKK	1.466.033	2.296.757
EUR	44.214	27.604
Øvrige	3.732	3.960

Moderselskabet har pr. 31. december følgende lån og kreditter:

Låntype	Gns.vægtet restløbetid år	Fast/ variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			%	%	2009	2008
			2009	2008		
Driftskreditter	-	variabel	dagsb.	dagsb.	540.920	1.094.632
Prioritetsgæld <sup>1)</sup>	15,0	variabel	4,1	5,1	45.403	46.989
Prioritetsgæld	15,1	fast	3,4	4,2	100.231	136.200
Banklån <sup>1)</sup>	0,1	variabel	2,4	6,1	192.425	365.500
Banklån <sup>2)</sup>	4,1	fast	5,3	5,6	635.000	685.000
					<b>1.513.979</b>	<b>2.328.321</b>

<sup>1)</sup> Gæld anført som variabel rente har revurdering af rentesatsen i 2009

<sup>2)</sup> 400.000 tkr. er afdækket til udløb i 2013 gennem en renteswap

Markedsværdien af de indgåede renteswaps udgør -20.943 tkr. pr. 31. december 2009 (2008: -13.457 tkr.), som er indregnet på egenkapitalen.

tkr.	2009	2008
<b>Note 18 – Leverandørgæld og andre forpligtelser</b>		
Leverandørgæld	180.511	342.284
Anden gæld	157.395	167.252
Skyldig kapitalindskud	-	90.000
	<b>337.906</b>	<b>599.536</b>
<b>Note 19 – Selskabsskat</b>		
Skyldig selskabsskat primo	3.098	-26.441
Årets aktuelle skat	-	-2.102
Modtaget/betalt skat i året	-1.900	31.641
	<b>1.198</b>	<b>3.098</b>



tkr.	2009	2008
<b>Note 20 – Aktiver bestemt for salg</b>		
Materielle anlægsaktiver, grunde og bygninger	171.527	285.027
Materielle anlægsaktiver, driftsmateriel og inventar	6.362	-
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>177.889</b>	<b>285.027</b>
Kreditinstitutter, prioritetsgæld	93.822	183.189
<b>Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg</b>	<b>93.822</b>	<b>183.189</b>

Ledelsen vurderer, at realisationsværdien for aktiver bestemt for salg vil overstige den bogførte værdi på 178 mio. kr. væsentligt.

tkr.	2009	2008
<b>Note 21 – Hensatte forpligtelser</b>		
Hensættelse primo	1.954	13.000
Anvendt i året	-1.954	-12.628
Hensat for året*	28.483	1.582
Hensættelse ultimo	<b>28.483</b>	<b>1.954</b>

\*Hensættelsen vedrører den negative værdi på dattervirksomhed efter modregning af tilgodehavende hos samme. Forholdet er nærmere beskrevet i note 11

Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:

Langfristede forpligtelser	-	-
Kortfristede forpligtelser	28.483	1.954
	<b>28.483</b>	<b>1.954</b>



tkr.

## Note 22 – Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Andre forpligtelser:

	2009		2008	
	Husleje- forpligtelser	Leasing- forpligtelser	Husleje- forpligtelser	Leasing- forpligtelser
0-1 år	53.394	11.472	56.215	15.442
1-5 år	181.711	7.794	191.950	11.506
> 5 år	93.055	-	118.636	0
	<b>328.160</b>	<b>19.266</b>	<b>366.801</b>	<b>26.948</b>
Indregnet i resultatopgørelsen	64.317	15.787	66.272	17.586

Leasingforpligtelser vedrører hovedsageligt leasing af firmabiler.

### Støtteerklæringer:

Der er afgivet støtteerklæringer for Carl F International A/S og Serman & Tipsmak A/S

### Sikkerhedsstillelser:

Til sikkerhed for bankgæld:

- Pant i Sanistål A/S' aktier i Carl F International A/S, Serman & Tipsmark A/S, Sanistal SIA Letland, Max Schön AG Tyskland og UAB Sanistal Litauen
- Transport i gældsbreve for finansielle koncernmellemværender
- Garantier på selvskyldnervilkår fra Sanistål A/S, Carl F International A/S, Serman & Tipsmark A/S, Sanistal SIA, Letland, og UAB Sanistal, Litauen, idet garantien fra Carl F International A/S for Sanistål A/S' forpligtelser dog ikke omfatter gæld optaget i forbindelse med akquisitionen af Carl F A/S, der udgør i størrelsesordenen DKK 500 mio. kr.
- Pant i Saniståls aktier i Brødrene A & O Johansen A/S
- Transport i fordringer i forbindelse med salg af faste ejendomme

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:

mio. kr.	2009	2008
Grunde og bygninger med regnskabsmæssig værdi på	582,3	274,3
Kapitalandele i associerede virksomheder med regnskabsmæssig værdi på	227,2	-
Fordringer i forbindelse med salg af ejendomme	6,8	-
Gæld til kreditinstitutter for hvilken der er stillet sikkerhed	1.912,4	187,2

tkr.

## Note 23 – Honorar til generalforsamlingsvalgt revision

Samlet honorar til KPMG kan specificeres således:

	2009	2008
Lovpligtig revision	1.125	975
Skatte- og momsmæssig rådgivning	198	120
Andre erklæringer med sikkerhed	65	40
Andre ydelser	1.096	346
	<b>2.484</b>	<b>1.481</b>



#### Note 24 – Nærtstående parter

Sanistål har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Sanistål A/S.

Saniståls nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter koncernens bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere og disses nære familiemedlemmer.

Ledelsens aflønning og aktiebaseret vederlæggelse er omtalt i koncernregnskabet note 6 og 7.

Samhandel med dattervirksomheder har omfattet følgende:

tkr.	2009	2008
Salg af handelsvarer	42.145	69.165
Salg af tjenesteydelser	400	400
Indtægter ved udleje af bygninger	903	869
Renteindtægter ved koncernudlån	1.940	1.373

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

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder pr. 31. december 2009 udgør fastforrentede stående lån på i alt 59.660 tkr. (2008: 31.695 tkr.).

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

#### Note 25 – Begivenheder efter balancedagen

Moderselskabets egenkapital udgør 120,6 mio. kr. pr. 31. december 2009. I overensstemmelse med budgettet for 2010 har moderselskabet realiseret underskud i januar og februar 2010. Dette har ført til, at moderselskabets egenkapital nu udgør mindre end 50% af selskabskapitalen på 192,4 mio. kr.

De selskabsretlige regler foreskriver, at bestyrelsen i den situation indkalder til generalforsamling, hvor den redegør for selskabets økonomiske stilling og eventuelle særlige foranstaltninger, der bør træffes. Det konstaterede kapitaltab vil derfor blive behandlet på selskabets generalforsamling d. 17. april 2010.

Den økonomiske stilling anses for fyldestgørende belyst i nærværende årsrapport.

Det er bestyrelsens overbevisning, at det ikke er nødvendigt at iværksætte særlige foranstaltninger.

For det første er der allerede etableret et betryggende kapitalberedskab i form af ansvarlig lånekapital på 550 mio. kr., hvilket sammen med egenkapitalen udgjorde 20% af balancesummen ultimo 2009.

For det andet indebærer de tiltag, der er gjort i 2009, at driften forbedres markant i 2010 og yderligere i de efterfølgende år. Derfor forventes et begrænset tab af egenkapital i løbet af 2010, og fra 2011 er prognosen, at selskabets drift bidrager til gradvis reetablering af selskabskapitalen.

For det tredje er det forventningen, at realisation af aktiver bestemt for salg vil indebære regnskabsmæssige avance, som vil bidrage yderligere til at genskabe selskabets egenkapital.

Det er derfor forventningen, at Sanistål i løbet af 3-4 år vil kunne retablere selskabskapitalen.

Ud over indregnede forhold er der ikke indtruffet hændelser efter årsafslutningen af betydning for årsregnskabet for 2009.

## Note 26 – Finansielle risici og finansielle instrumenter

Med hensyn til finansielle risici og finansielle instrumenter henvises i sin helhed til note 31 i koncernregnskabet, idet de beskrevne risici og følsomheder vurderes at dække moderselskabet.

Moderselskabets gældsforpligtelser forfalder som følger:

2009 (tkr.)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>						
Ansvarlig lånekapital	549.959	646.254	31.469	563.575	51.210	-
Kreditinstitutter og banker	1.420.157	1.525.956	192.768	1.015.422	294.758	23.008
Leverandørgæld	180.511	180.511	180.511	-	-	-
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Renteswap	20.943	20.943	5.236	10.471	5.236	-
<b>31. december før forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>2.117.570</b>	<b>2.193.153</b>	<b>409.984</b>	<b>1.589.468</b>	<b>351.204</b>	<b>23.008</b>
Forpligtelser bestemt for salg	93.822	97.638	97.638	-	-	-
<b>31. december inkl. forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>2.265.392</b>	<b>2.290.791</b>	<b>507.622</b>	<b>1.589.468</b>	<b>351.204</b>	<b>23.008</b>

2008 (tkr.)	Regnskabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige penge- strømme	Inden for 1 år	1 til 3 år	3 til 5 år	Efter 5 år
<b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b>						
<b>Kreditinstitutter og banker</b>	2.145.132	2.360.520	211.452	1.725.724	276.563	146.781
Leverandørgæld	342.284	342.284	342.284	-	-	-
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Renteswap	13.457	13.457	2.691	5.383	5.383	-
<b>31. december før forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>2.500.873</b>	<b>2.716.261</b>	<b>556.427</b>	<b>1.731.107</b>	<b>281.946</b>	<b>146.781</b>
Forpligtelser bestemt for salg	183.189	191.458	191.458	-	-	-
<b>31. december inkl. forpligtelser bestemt for salg</b>	<b>2.684.062</b>	<b>2.907.719</b>	<b>747.885</b>	<b>1.731.107</b>	<b>281.946</b>	<b>146.781</b>

### Forudsætninger for forfaldsanalysen:

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold. Moderselskabets låntagning og garanterede kreditfaciliteter er underlagt særlige vilkår og betingelser (covenants), jf. ledelsesberetningen og note 20 i koncernregnskabet omkring ansvarlig lånekapital.



tkr.	2009		2008	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-	-	-	-
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	-	-	-	-
Udlån og tilgodehavender	411.976	411.976	598.050	598.050
Finansielle aktiver disponible for salg	-	-	-	-
<b>Finansielle aktiver</b>	<b>411.976</b>	<b>411.976</b>	<b>598.050</b>	<b>598.050</b>
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-	-	-	-
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	20.943	20.943	13.457	13.457
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	2.410.582	2.409.837	2.942.451	2.953.546
<b>Finansielle forpligtelser</b>	<b>2.431.525</b>	<b>2.430.780</b>	<b>2.955.908</b>	<b>2.967.003</b>

Renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver.

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 2008.

# SANISTÅLS BESTYRELSE OG DIREKTION 2009



## BESTYRELSEN – hverv i danske og udenlandske selskaber samt organisationer



**OLE STEEN ANDERSEN**

Formand

Født 1946

Medlem af Saniståls bestyrelse siden 2007, formand siden 2009.

**Formand for bestyrelsen i:**

DVCA (Danish Venture Capital and Private Equity Association)

Invitel Inc.

BB Electronics A/S

HedgeCorp A/S

**Medlem af bestyrelsen i:**

AVK Holding A/S

SPEAS A/S

Sandbjerg Gods

Affitech A/S

Scan Office A/S

**Øvrige aktiviteter:**

Er Nordic adviser i CVC Capital Partners

Er adviser i Dansk Merchant Capital



**JENS JØRGEN MADSEN**

Næstformand

Født 1949

Medlem af Saniståls bestyrelse siden 2007, næstformand siden 2009.

Medlem af Revisionskomitéen siden 2009

**Formand for bestyrelsen i:**

VELUX A/S

Color Print A/S

J. Hvidtved Larsen A/S

**Medlem af bestyrelsen i:**

VKR Holding A/S

MT Højgaard A/S

Højgaard Holding A/S

Kirk Kapital A/S



**STEEN GEDE**

Født 1953

Medlem af Saniståls bestyrelse siden 1995.

**Formand for bestyrelsen i:**

Carl F International A/S

Elsparefonden

Forenede Service A/S

Unicare Nordic A/S

**Næstformand for bestyrelsen i:**

Den selvstændige offentlige virksomhed DSB

**Medlem af bestyrelsen i:**

Søndagsavisen A/S

Gumlink A/S

Thiele A/S

Brandhouse A/S



**OLE ENØ JØRGENSEN**

Født 1965

Medarbejdervalgt  
Medlem af Saniståls  
bestyrelse siden 2006.



**JENS OLE KLITGAARD**

Født 1962

Medarbejdervalgt  
Medlem af Saniståls  
bestyrelse siden 2006.



**ELSE LUNDE KRISTENSEN**

Født 1970

Medarbejdervalgt  
Medlem af Saniståls  
bestyrelse siden 1998,



**WALTHER V. PAULSEN**

Født 1949

Medlem af Saniståls  
bestyrelse siden 2000.  
Formand for Revisionskomiteen  
siden 2009.

**Formand for bestyrelsen i:**

Hotel Koldingfjord A/S

**Næstformand for bestyrelsen i:**

Brdr. Hartmann A/S

C.W. Obel A/S

**Medlem af bestyrelsen i:**

Arkil A/S

Arkil Holding A/S

Dan-Ejendomme Holding A/S

Dan-Ejendomme A/S

Dan-Ejendomsinvestering A/S

Investeringsforeningen Danske Invest A/S

Det Obelske Familiefond

Dantherm A/S



**MATTHIAS MAX SCHÖN**

Født 1961

Medlem af Saniståls  
bestyrelse siden 1995.

**Direktør i:**

Max & Co. Küchenhandels-  
gesellschaft mbH , Lübeck  
Max Schön Verwaltungsgesellschaft  
mbH & Co Service KG, Lübeck

**Medlem af bestyrelsen i:**

Possehl Stiftung, Lübeck

Stiftung Unternehmertum, Berlin

University of Applied

Sciences, Lübeck

DESERTEC Foundation, Berlin

CLUB OF ROME German

Association, Hamburg



**PETER VAGN-JENSEN**

Født 1955

Medlem af Saniståls  
bestyrelse siden 1999.  
Medlem af Revisionskomiteen  
siden 2009.

**Formand for bestyrelsen i:**

Dansk Financia A/S

Erik og Susanna Olesens

Almengørende Fond

**Medlem af bestyrelsen i:**

DGH

Helios A/S

Erik Olesens Ejendomsselskab A/S

Scanafric A/S

Scanafric (UK) Limited

Gynaecology Cancer Research

Foundation

Mermaid Projektet,

Selvejende Institution

## **DIREKTIONEN** – hverv i danske og udenlandske selskaber samt organisationer



CHRISTIAN B. LUND  
Født 1959  
Administrerende direktør



FLEMMING GLAMANN  
Født 1960  
Økonomidirektør

**Formand for bestyrelsen i:**  
DI Handel

**Medlem af bestyrelsen i:**  
DI's hovedbestyrelse

## **DIVISIONSDIREKTØRER**

DENNIS VAD LAURIDSEN  
Byggeri

HENRIK HÜBNER  
Industri

## **DIREKTØRER I DATTERVIRKSOMHEDER**

THOMAS SCHNEIDER  
Max Schön AG, Lübeck, Tyskland

ROLANDAS MALAIŠKA  
UAB Sanistal, Kaunas, Litauen

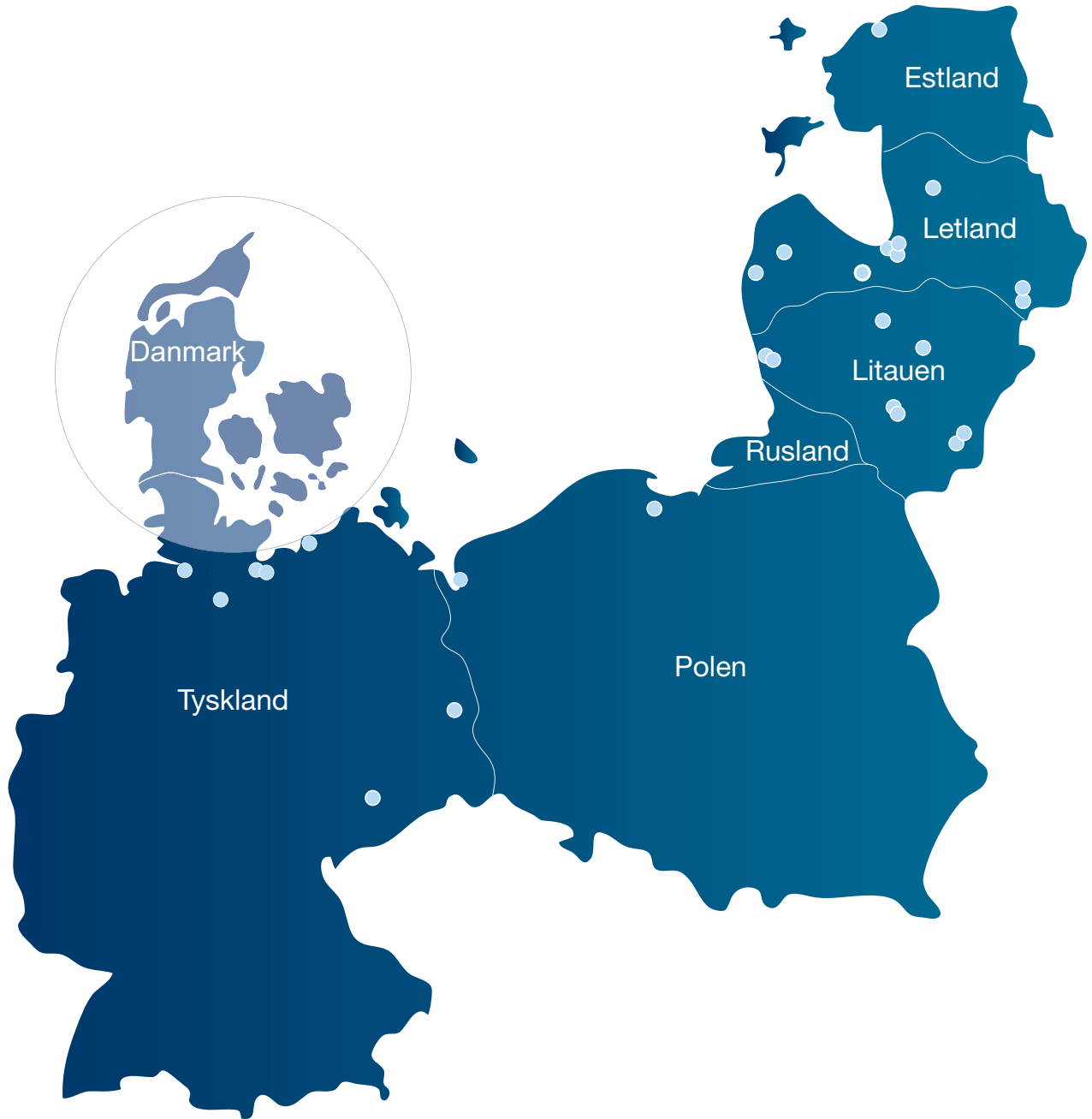
THOMAS FOLMANN  
Carl F International A/S

GUNTIS SOKOLOVSKIS  
Sanistal SIA, Riga, Letland  
Sanistal OÜ, Tallinn, Estland

ALEX LAURSEN  
Serman & Tipsmark A/S



## AFDELINGER I EUROPA





## AFDELINGER I DANMARK

- Carl F
- Sanistål
- Carl F / Sanistål sortiment
- Salgskontor









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)

**Sanistål**   
DET DER SKAL TIL