

Meddelelse 2008 nr. 26  
Aalborg, den 3. november 2008

***DELÅRSRAPPORT***  
***FOR PERIODEN***  
***1. JANUAR – 30. SEPTEMBER 2008***

Håndværkervej 14  
DK-9000 Aalborg  
Tel.: +45 96 30 60 00  
Fax: +45 98 13 28 43  
[www.sanistaal.dk](http://www.sanistaal.dk)  
CVR nr. 42 99 78 11

**Sanistål** 

## **RESUMÉ FOR DELÅRSRAPPORT 1. JANUAR - 30. SEPTEMBER 2008**

Bestyrelsen har fremrykket behandlingen af delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2008 og har i dag godkendt denne.

Sanistål koncernen realiserede i perioden et resultat før skat (og før nedskrivning på aktier og goodwill) på -4,2 mio. kr. mod 92,5 mio. kr. i samme periode i 2007. Resultatet er som forventet.

Som følge af den internationale finanskrisen og den dermed følgende opbremsning i den samfundsøkonomiske udvikling har Sanistål foretaget en revurdering af værdiansættelsen af beholdningen af aktier i Brødrene A&O Johansen A/S og af goodwill vedrørende Carl F International A/S. Revurderingen har resulteret i en nedskrivning af aktieposten med 215,3 mio. kr. til aktiernes indre værdi og en nedskrivning af goodwill med 100 mio. kr., hvorefter der ikke længere vil være indregnet goodwill, som relaterer sig til Carl F International A/S. Da disse nedskrivninger skal indregnes i resultatopgørelsen i henhold til IFRS, medfører de i et resultat før skat i perioden på -319,5 mio. kr.

Perioderegnskabet er i øvrigt karakteriseret af:

- Sanistål-koncernens omsætningsvækst udgør 584,3 mio. kr. svarende en stigning på 12,6 % i forhold til samme periode i 2007. Heraf er 7,8 % organisk vækst.
- Der er realiseret en tilfredsstillende vækst og øgede markedsandele i Danmark i segmenterne Byg, Industri og Stålintroduktion, mens Carl F-segmentet har oplevet nedgang.
- Carl F International A/S, som er under omstrukturering efter udskillelsen af den danske forretning, har realiseret et utilfredsstillende underskud på 58,0 mio. kr., hvoraf en del skyldes omkostninger til omstruktureringen. Der er i alt gennemført omkostningsreduktioner, som betyder, at omkostningerne i 2009 vil blive ca. 40 mio. kr. lavere end i 2008.
- Resultatet i øvrige dattervirksomheder er et samlet overskud på 18,6 mio. kr. imod 30,0 mio. kr. i samme periode i 2007.
- Et halvårsresultat i Brødrene A&O Johansen A/S på 3,1 mio. kr. før skat betyder, at delårsrapporten er negativt påvirket af aktiebesiddelsen i selskabet med ca. 18 mio. kr. i form af renter af investeringen.
- Omlægningen til den nye logistikstruktur med 2 centrale lagre forløber i henhold til tidsplanen, men som forudsagt med betydelige meromkostninger i forhold til det normale omkostningsniveau. Logistikomkostningernes andel af bruttoavancen pr. 30. september 2008 er realiseret på et lidt lavere niveau end i 2. halvår 2007. Niveauet forventes reduceret væsentligt i de kommende kvartaler, efter at styringen på lageret i Billund er væsentligt forbedret, og det moderne, effektive stållager i Taulov er blevet taget i brug.
- Positiv "Stålprisudvikling 1)" i forhold til samme periode i 2007 udgør 90,7 mio. kr.
  - 1) "Stålprisudviklingen" defineres som afvigelsen mellem indtjeningen på stål i det aktuelle år og indtjeningen på stål i det foregående år (basisåret), hvor beregningen for begge år foretages på basisårets mængde.

### **Forventninger til året 2008**

Det er fortsat ledelsens forventning, at der for regnskabsåret 2008 vil blive realiseret en omsætningsvækst og en tilfredsstillende vækst i bruttoavancen. Væksten bliver imidlertid mindre end tidligere forudsat på grund af den samfundsøkonomiske opbremsning i 4. kvartal og de svækkede internationale konjunkturer.

I delårsrapporten for 1. halvår 2008 udtryktes en forventning om et koncernresultat før skat for hele året 2008 i niveauet 0 - 40 mio. kr., hvoraf resultatet af driften af alle koncernens aktiviteter forventedes at ligge mellem -20 og -40 mio. kr., mens avancer på salg af ejendomme forventedes at udgøre 40 - 60 mio. kr.

Sanistål vurderer nu, at den ugunstige samfundsøkonomiske udvikling vil give en negativ påvirkning på salg, bruttoavance og "Stålprisudvikling" i 4. kvartal, samtidig med at det stigende renteniveau forøger renteomkostningerne, og logistikomkostningerne fortsat er på et højt niveau. Det ventes tilsammen at forringe årets resultat af driften i koncernens selskaber med 50 - 60 mio. kr. i forhold til det tidligere forventede.

Sanistål forventer, at den økonomiske afmatning vil fortsætte i 2009, og det har betydet, at Sanistål i slutningen af oktober har foretaget en kraftig tilpasning af omkostningsniveauet i hele koncernen, så det passer til et væsentligt reduceret aktivitetsniveau. Hensættelser til de nødvendige strukturelle tilpasninger vil belaste 4. kvartal med 20 - 25 mio. kr., herunder de 15 mio. kr., som hensættes til dækning af løn m.v. til fritstillede medarbejdere i moderselskabet, jf. Fondsbørsmeddelelse nr. 25 dateret 29. oktober 2008.

Der forventes stadig at kunne realiseres gevinster ved salg af ejendomme i 2008 i niveauet 40 – 60 mio. kr. – selvom der fortsat knytter sig usikkerhed til salgstidspunkter og salgspriser.

Samlet forventes i koncernen et underskud før skat i 2008 på mellem 355 og 395 mio. kr., hvoraf driftsunderskud og hensættelser udgør 100 – 120 mio. kr., nedskrivninger på aktier og goodwill 315 mio. kr. og ejendomsavancer 40-60 mio. kr.

## **Året 2009**

Ved indgangen til 2009 er omkostningsniveauet tilpasset den forventede nye markedssituation. På grundlag af forventninger om en væsentlig nedgang i aktivitetsniveau, en negativ stålprisudvikling, en væsentlig reduktion af logistikomkostningerne og en betydelig reduktion af alle øvrige omkostninger forventes der realiseret et positivt koncernresultat før ejendomsavancer og skat i 2009.

Da de store investeringer er tilendebragt i 2008, og da lagerbeholdningerne efter overgang til centrallagrene successivt reduceres med 150 – 200 mio. kr. i 2009, ventes et betydeligt positivt cash flow fra driften i 2009.

Derudover planlægges i 2008 og 2009 afhændet ejendomme og andre aktiver for omkring 800 mio. kr. med forventede gevinster før skat på ca. 300 mio. kr.

Herved ventes den rentebærende gæld reduceret med omkring 800 mio. kr., og egenkapitalen forøget med 200 – 250 mio. kr.

For yderligere at styrke egenkapitalen og reducere den rentebærende gæld arbejdes med forskellige muligheder for kapitaltilførsel.

Aalborg, den 3. november 2008



Knud Erik Borup  
Bestyrelsesformand



Christian B. Lund  
Adm. direktør

**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**

mio. kr.	9 mdr. 2008	9 mdr. 2007	3. kvartal 2008	3. kvartal 2007	2007
<b>Hovedtal:</b>					
<b>Resultat:</b>					
Nettoomsætning	5.225,4	4.641,1	1.737,1	1.606,8	6.333,3
Bruttoavance	1.342,9	1.147,7	449,2	399,9	1.586,9
Primær drift (EBITDA)	131,9	169,0	43,6	37,2	176,8
Resultat før renter, skat og amortisering (EBITA)	-19,8	126,6	-74,0	21,8	119,5
Primær drift (EBIT)	-28,2	122,5	-76,8	20,0	110,7
Resultat af finansielle poster	-291,3	-30,0	-245,5	-11,0	-57,6
Resultat før skat	-319,5	92,5	-322,3	9,0	53,1
<b>Periodens resultat</b>	<b>-318,2</b>	<b>72,0</b>	<b>-320,6</b>	<b>6,7</b>	<b>38,2</b>
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-100,7	-120,4	-59,0	-26,7	-97,2
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-240,1	-1.180,5	-57,6	-135,8	-1.326,8
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-340,8</b>	<b>-1.300,9</b>	<b>-116,6</b>	<b>-162,5</b>	<b>-1.424,0</b>
<b>Investeringer i materielle anlægsaktiver</b>	<b>235,9</b>	<b>259,3</b>	<b>59,4</b>	<b>133,5</b>	<b>405,8</b>
<b>Balance:</b>					
Langfristede aktiver	1.642,8	1.710,0			1.872,1
Kortfristede aktiver	2.886,5	2.466,1			2.235,2
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.529,3</b>	<b>4.176,1</b>			<b>4.107,3</b>
Egenkapital	639,2	1.018,7			972,1
Rentebærende gæld	2.836,5	2.349,6			2.486,9
Ikke-rentebærende gæld	1.053,6	807,8			648,3
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.529,3</b>	<b>4.176,1</b>			<b>4.107,3</b>
<b>Aktiekapital</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>			<b>192,4</b>
<b>Nøgletal:</b>					
EBITDA-margin %	2,5	3,6	2,5	2,3	2,8
EBITA-margin %	-0,4	2,7	-4,3	1,4	1,9
EBIT-margin (overskudsgrad) %	-0,5	2,6	-4,4	1,2	1,7
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis*	-225,8	50,5	-682,5	14,2	20,1
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., udvandet*	-225,3	50,3	-681,8	14,1	20,0
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	-53,5	-63,1	-31,4	-14,0	-50,9
Afkastningsgrad (ROIC) %*	-0,9	7,4	-9,2	3,1	5,1
Egenkapitalens forrentning %*	-52,7	9,6	-159,0	2,6	3,9
Price/Earning *	neg.	17,6	neg.	62,4	31,2
Kurs / Indre værdi	0,8	1,7			1,2
Børskurs pr. 100 kr. aktie	288,4	886,5			626,5
Indre værdi pr. 100 kr. aktie	340,2	536,6			517,5
Egenkapitalandel %	14,1	24,4			23,7

\*) Nøgletallet er beregnet på helårsbasis.

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2008 for Sanistål A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2008 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. september 2008.

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

Aalborg, den 3. november 2008

Direktion:

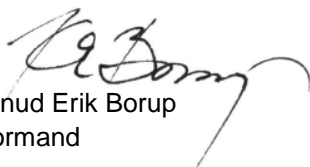


Christian B. Lund



Henning Vilslev

Bestyrelse:



Knud Erik Borup  
formand



Steen Gede  
næstformand



Ole Steen Andersen



Ole Enø Jørgensen



Jens Ole Klitgaard



Else L. Kristensen



Jens Jørgen Madsen



Walther V. Paulsen



Matthias Max Schön



Peter Vagn-Jensen

## LEDELSESBERETNING

### Saniståls forretningsgrundlag

Sanistål-koncernen er en videnbaseret servicevirksomhed, hvor det overordnede formål er leverings-sikkerhed, viden, produkter og servicekoncepter indenfor virksomhedens forretningsområder. Sanistål servicerer primært kunder indenfor byggeri, industri og håndværk samt offentlige institutioner. Koncernens hovedaktiviteter er rådgivning og distribution af ydelser indenfor VVS, Stål & Metal, Værktøj, Maskiner og Tekniske Produkter, Elteknik, Beslag & befæstelse samt Låse- og sikringsteknik. Hertil kommer integrerede forsynings- og logistikløsninger.

### Den økonomiske udvikling

Sanistål-koncernen realiserede i regnskabsperioden en omsætning på 5.225,4 mio. kr., hvilket er en stigning på 584,3 mio. kr. (12,6 %) i forhold til samme periode sidste år.

Stigningen kan henføres til tilkøbet af Carl F, som indgår i sammenligningstallene fra 1. april 2007 og organisk vækst på 7,8 %.

Periodens resultat før skat udgjorde -319,5 mio. kr. mod 92,5 mio. kr. i samme periode i 2007. Resultatet før skat i 3. kvartal 2008 udgjorde -322,3 mio. kr. mod 9,0 mio. kr. i 3. kvartal 2007.

Koncernens resultat før skat i delårsrapporten i forhold til samme periode i 2007 - korrigeret for den positive "Stålprisudvikling" og usædvanlige poster - viser følgende udvikling:

mio. kr.	9 mdr. 2008	9 mdr. 2007	Afvigelse
Koncernresultat før skat	-319,5	92,5	-412,0
"Stålprisudvikling"	-90,7	-	-90,7
Resultatpåvirkning fra erhvervelse af Carl F	84,0	9,8	74,2
Resultatpåvirkning fra Brødrene A&O Johansen A/S	16,9	4,5	12,4
Nedskrivning af kapitalandel i Brødrene A&O Johansen A/S	215,3	-	215,3
Nedskrivning af goodwill vedrørende Carl F International A/S	100,0	-	100,0
Avance ved salg af ejendom	-6,0	-	-6,0
Sammenligneligt resultat	0,0	106,8	-106,8

Omlægningen til den nye logistikstruktur med 2 centrale lagre forløber i henhold til tidsplanen. Logistikomkostningernes andel af bruttoavancen pr. 30. september 2008 er realiseret på et lidt lavere niveau end i 2. halvår 2007. Omkostningsafvigelsen er ligeligt fordelt på områderne lagerdrift og distribution.

Logistikomkostningsniveauet vil falde gradvist over de kommende kvartaler i forbindelse med successiv nedlukning af gamle lagre og øgning af effektiviteten på lageret i Billund, som navnlig forventes realiseret efter at ny ledelse, indkøring af styresystemer og medarbejderudvikling har fået effekt.

Centrallageret for stål i Taulov er taget i operationel brug i 4. kvartal 2008.

Øvrige omkostninger har i år til dato 2008 udviklet sig planmæssigt.

På baggrund af den generelle økonomiske udvikling samt koncernens fortsatte negative resultatudvikling i dattervirksomheden Carl F International A/S er der gennemført en fornyet nedskrivningstest af goodwill vedrørende dette selskab.

Der forventes pr. 1. januar 2009 gennemført en mindre omstrukturering af koncernen, hvorved industridivisionen inkl. tilhørende goodwill overdrages til moderselskabet Sanistål A/S. Den resterende goodwill, relateret til Carl F International A/S, på ca. 100 mio. kr. er efter gennemførelse af nedskrivningstesten, besluttet nedskrevet fuldt ud.

Koncernbalancen udgør 4.529,3 mio. kr. mod 4.176,1 mio. kr. ultimo september 2007. Væksten i balancen kan henføres til anlægsinvesteringer i centrale lagre samt aktivitets- og strukturbaserede forøgelse af kortfristede aktiver.

Egenkapitalen udgør pr. 30. september 2008 639,2 mio. kr., hvilket er et fald på 332,8 mio. kr. i forhold til ultimo 2007. Ændringen kan i al væsentlighed henføres til periodens resultat efter skat (-318,2 mio. kr.). Egenkapitalandelen udgør 14,1 % mod 23,7 % ultimo 2007. Andelen vil blive forøget efterhånden som lagrene reduceres og koncernens ejendomme m.v. afhændes, jf. side 12.

Pengestrømmen fra driften udgør -100,7 mio. kr. mod -120,4 mio. kr. i samme periode i 2007. Pengestrømmen til investeringsaktivitet udgør 240,1 mio. kr., som hovedsagelig kan henføres til den næsten afsluttede etablering af et centrallager for stålprodukter i Taulov.

Sanistål's finansiering er tilrettelagt således, at selskabet har de nødvendige disponible kreditfaciliteter.

## Koncernstruktur

Sanistål-koncernen består af moderselskabet Sanistål A/S samt de helejede dattervirksomheder Carl F International A/S, Serman & Tipsmark A/S, Max Schön AG (Tyskland og Polen), Sanistal SIA Letland, Sanistal OÜ Estland og UAB Sanistal Litauen. I sammenligningstallene for 2007 indgår Carl F-segmentet og Carl F international A/S fra den 1. april 2007.

### Resultatudvikling for koncernen 9 mdr. 2008 (9 mdr. 2007)

mio. kr.	Netto- omsætning	Bruttoavance	Andre drifts- indtægter	Omkostninger	Resultat før skat
Sanistål A/S, moderselskabet	4.165,3	1.039,5	7,0	1.326,6	-280,1
Sanistål A/S, moderselskabet	3.764,1	892,7	1,0	829,3	64,4
Carl F International A/S	350,8	131,0	1,5	190,5	-58,0
Carl F International A/S (indgår fra 01-04-07)	240,9	96,0	-	97,9	-1,9
Serman & Tipsmark A/S	87,0	24,1	-	18,0	6,1
Serman & Tipsmark A/S	79,0	22,4	-	16,2	6,2
Max Schön AG, Tyskland/Polen	357,4	81,7	3,3	68,3	16,7
Max Schön AG, Tyskland/Polen	303,0	72,1	3,1	60,6	14,6
De baltiske lande	323,6	66,6	0,6	71,4	-4,2
De baltiske lande	315,6	64,5	0,5	55,8	9,2
Interne elimineringer	-58,7	-	-1,0	-1,0	-
Interne elimineringer	-61,5	-	-0,9	-0,9	-
Dattervirksomheder	1.060,1	303,4	4,4	347,2	-39,4
Dattervirksomheder	877,0	255,0	2,7	229,6	28,1
Sanistål-koncernen	5.225,4	1.342,9	11,4	1.673,8	-319,5
Sanistål-koncernen	4.641,1	1.147,7	3,7	1.058,9	92,5

### Sanistål A/S, moderselskabet

Omsætningen i moderselskabet udgjorde 4.165,3 mio. kr., hvilket er 401,2 mio. kr. eller 10,7 % mere end sidste år. Heraf er den organiske vækst 7,1 %, derudover kan væksten henføres til det forhold at den danske grossistdel af Carl F ("Carl F segmentet") er fusioneret ind i moderselskabet Sanistål A/S med virkning fra 1. april 2007. Der er realiseret vækst og øgede markedsandele i segmenterne Byg, Industri og Stålintroduktion.

Bruttoavancen er forøget med 146,8 mio. kr. i forhold til samme periode i 2007 og udgjorde 1.039,5 mio. kr. Bruttoavanceprocenten er forøget med 1,2 procentpoint til 25,0 %.

De samlede omkostninger udgjorde 1.326,6 mio. kr., svarende til en stigning på 497,3 mio. kr., hvoraf nedskrivning på aktier og goodwill udgør 315,3 mio. kr. Stigningen ekskl. nedskrivninger udgør 22,0 % i forhold til samme periode i 2007. De væsentligste årsager til stigningen er:

- Aktivitetsniveauet - målt som udviklingen i Lager/Transit bruttoavancen korrigeret for "Stålprisudviklingen" - er forøget med 9,4 %.
- Logistikomkostningerne er forøget med 90,3 mio. kr. i forhold til samme periode i 2007. Omkostningsstigningen kan henføres til lagerdrift og distribution, og skyldes i væsentligt omfang omkostninger til logistikomstilling til centrallagre.



- Integrationen af Carl F-segmentet i Moderselskabet forøger driftsomkostningerne med 30,4 mio. kr. i forhold til samme periode i 2007, hvor Carl F-segmentet indgik fra 1. april 2007.
- Elteknik: Sanistål etablerede i 2006 et nyt forretningsområde indenfor el-artikler. Etableringen har påvirket resultatet negativt i 2008.

Moderselskabets resultat af primær drift (EBIT) ekskl. nedskrivning på aktier og goodwill er steget med 7,6 mio. kr. til 93,7 mio. kr. Moderselskabets resultat før skat udgør -280,1 mio. kr. mod 64,4 mio. kr. i samme periode i 2007.

#### *Incentivprogram:*

Med 2008 som optjeningsår kan der tildeles optioner til direktion og ledende medarbejdere i koncernen til erhvervelse af aktier med en samlet maksimal børsværdi på 8,0 mio. kr., hvoraf 50 % er resultatafhængigt.

Endelig udmåling finder sted i april 2009, på basis af de opnåede resultater i 2008 og på grundlag af børskursen i 10 dage efter offentliggørelse af årsrapporten for 2008.

Dagsværdien (Black-Scholes) af udestående aktieoptioner pr. 30. september 2008 udgør 1,5 mio. kr. (heraf direktion 0,7 mio. kr.).

## **Dattervirksomhederne**

### **Udviklingen i de danske dattervirksomheder**

#### *Carl F International A/S*

Carl F international A/S varetager salg og markedsføring af d line, andre arkitektdesignede produkter, låse- og adgangskontrol i Skandinavien samt beslag til dør- og vinduesindustrien primært i England. Carl F International A/S har realiseret et utilfredsstillende resultat i 2008. Omsætningen udgør 350,8 mio. kr., og resultatet før skat udviser et underskud på 58,0 mio. kr. Dattervirksomheden har pr. 1. februar 2008 implementeret et nyt standard ERP-system.

Den 1. april 2008 tiltrådte den hidtidige funktionschef for Byg-segmentet i Sanistål A/S Thomas Folmann som ny administrerende direktør i Carl F International A/S. Overdragelsen af ledelsen er forløbet godt. Den igangsatte strategi- og restruktureringsproces af Carl F International A/S vil påvirke resultatet i 2008 negativt. Der forventes fortsat et uændret omsætningsniveau i forhold til 2007 og et resultat før skat i niveauet -75 mio. kr. for 2008.

På baggrund af resultatforventningen for 2008 har ledelsen iværksat en væsentlig omkostningsreduktion i niveauet 40 mio.kr. på årsbasis med henblik på at skabe rentabel drift. Der er desuden igangsat en strategisk udviklingsproces for at afklare dattervirksomhedens fremtidige aktiviteter og indtjeningspotentiale. Det er for nærværende selskabets forventning, at der med de foretagne omkostningsreduktioner og den påbegyndte udviklingsproces på produkt- og salgssiden kan skabes en rentabel virksomhed.

#### *Serman & Tipsmark A/S*

Serman & Tipsmark A/S udvikler, producerer og forhandler kundespecifikke hydraulikløsninger. Omsætningen i perioderegnskabet udgjorde 87,0 mio. kr. (2007: 79,0 mio. kr.) med et resultat før skat på 6,1 mio. kr. (2007: 6,2 mio. kr.) Dattervirksomheden har en særdeles god ordrebeholdning.

## Udviklingen i de udenlandske dattervirksomheder

### *Max Schön AG, Tyskland og Polen*

Max Schön-gruppens aktiviteter omfatter områderne Stål & Rør og Værktøj, Maskiner & Tekniske produkter.

Omsætningen er realiseret med 357,4 mio. kr. (2007: 303,0 mio. kr.) og et resultat før skat på 16,7 mio. kr. (2007: 14,6 mio. kr.). Udviklingen er meget tilfredsstillende.

### *De baltiske lande*

Omsætningen i de baltiske lande udgjorde i perioderegnskabet 323,6 mio. kr. (2007: 315,6 mio. kr.) med et resultat før skat på -4,2 mio. kr. (2007: 9,2 mio. kr.).

De baltiske lande er præget af aftagende samfundsøkonomisk vækst og af inflation. Omkostningerne, som øges betydeligt som følge af kraftige stigninger i lønniveauerne, kan på grund af konkurrencesituationen ikke i fuldt omfang overvælttes på salgspriserne.

## Den associerede virksomhed: Brødrene A&O Johansen A/S

Sanistål A/S erhvervede i juni 2007 39,12 % af aktierne i den børsnoterede virksomhed Brødrene A&O Johansen A/S. I det Sanistål A/S besidder 20,69 % af stemmerne i Brødrene A&O Johansen A/S behandles selskabet regnskabsmæssigt som et associeret selskab. På basis af delårsrapporten for 1. halvår 2008 for Brødrene A&O Johansen A/S er der i delårsrapporten indregnet et resultat efter skat på 0,9 mio. kr., svarende til 39,12 % af det associerede selskabs resultat efter skat.

Brødrene A&O Johansen A/S forventer et positivt resultat før skat for 2008, hvilket efter indregning af finansieringsomkostninger påvirker Sanistål A/S' resultat i delårsrapporten negativt med 20,0 mio. kr., under forudsætning af at Brødrene A&O Johansen A/S realiserer et 0-resultat i 2. halvår af 2008.

Sanistål A/S' præferenceaktiebeholdning i Brødrene A&O Johansen A/S har hidtil været regnskabsmæssigt værdiansat til 452,3 mio. kr., svarende til den gennemsnitlige anskaffelseskurs på 2.028 kr. pr. aktie. Heraf udgør indre værdi 237 mio. kr. og goodwill 215,3 mio. kr.

Investeringen i Brødrene A&O Johansen A/S er en strategisk investering.

I lyset af den samfundsøkonomiske udvikling, den dermed følgende usikkerhed om indtjeningen i selskabet samt udviklingen i selskabets børskurs har Sanistål valgt af forsigtighedsgrunde at nedskrive hele det goodwill-beløb på 215,3 mio. kr. som knytter sig til aktieposten.

Herefter er aktieposten ansat til andelen af den indre værdi i det associerede selskab.

## Forventninger til året 2008

I delårsrapporten for 1. halvår 2008 udtryktes en forventning om et koncernresultat før skat for hele året 2008 i niveauet 0 – 40 mio. kr., hvoraf resultat af driften af alle koncernens aktiviteter forventedes at ligge mellem -20 og -40 mio. kr., mens avancer på salg af ejendomme forventedes at udgøre 40 – 60 mio. kr.

Når der ses bort fra nedskrivningerne på aktier og goodwill er det samlede koncernresultat pr. 30. september 2008 i god harmoni med de forventninger til årsresultatet, der udtryktes i halvårsrapporten. Udviklingen i logistikomkostningerne begynder at gå den rigtige vej – selvom de stadig er højere end forventet. Stållageret i Taulov er startet planmæssigt på operationel drift. Der er tale om et moderne, velfungerende og effektivt lager. På lageret i Billund er styringen afgørende forbedret og effektiviteten stigende.

Imidlertid er der i september og specielt i oktober sket en opbremsning i den samfundsøkonomiske udvikling i kølvandet af den finansielle krise. Sanistål har ved udgangen af oktober vurderet, at udviklingen vil have en negativ påvirkning på omsætningen i 4. kvartal 2008, samtidig med at faldende stålpriser reducerer årets positive "Stålprisudvikling". Sammen med det stigende renteniveau og de fortsat høje

logistikomkostninger har disse forhold betydet en reduktion i det forventede resultat af driften i 4. kvartal i koncernens selskaber på i alt -50 til -60 mio. kr.

Den økonomiske afmatning ventes at fortsætte i 2009, og Sanistål forventer derfor en væsentlig reduktion i aktivitetsniveauet i både byggeriet og industrien i 2009 i forhold til 2008.

På den baggrund har Sanistål ved udgangen af oktober gennemført en betydelig reduktion af hele omkostningsniveauet i koncernens selskaber for at tilpasse omkostningerne til det forventede aktivitetsniveau i 2009. Det drejer sig desværre først og fremmest om medarbejdere, men overalt hvor der kan gennemføres besparelser eller elimineres aktiviteter, som ikke umiddelbart bidrager positivt til resultatet, bliver det gjort. Det medfører hensættelser til strukturelle forandringer i 4. kvartal på 20 – 25 mio. kr., herunder de 15 mio. kr., som hensættes til dækning af løn m.v. i 2009 til fritstillede medarbejdere i moderselskabet, jf. Fondsbørsmeddelelse nr. 25 af 29. oktober 2008.

Det forventes stadig, at der i 2008 kan realiseres gevinster ved salg af ejendomme i niveauet 40 – 60 mio. kr. – selvom der fortsat knytter sig usikkerhed til både salgstidspunkter og salgspriser.

Efter de beskrevne værdireguleringer af aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S samt goodwill vedrørende Carl F International A/S forventes et koncernunderskud før skat i 2008 mellem 355 og 395 mio. kr., hvoraf drift og hensættelser udgør 100 – 120 mio. kr., nedskrivninger på aktier og goodwill 315 mio. kr. og ejendomsavancer 40 – 60 mio. kr.

I forhold til den seneste udmelding af 25. august 2008 er der sket følgende væsentlige ændringer i de enkelte selskaber:

- Resultatet i Carl F International A/S i omstrukturingsåret 2008 forventes nu at blive -75 mio. kr. i forhold til tidligere forventet -60 mio. kr. Af ændringen udgør fratrædelsesomkostninger 5 mio. kr.
- Resultaterne i de baltiske lande forventes reduceret med ca. 5 mio. kr. på grund af den svage økonomiske udvikling i disse lande, som også er ramt af eftervirkningerne af den internationale finanskrisen. Resultatet i de baltiske lande forventes at blive -5 til -7 mio. kr.
- Moderselskabets drift påvirkes negativt med i alt ca. 60 mio. kr. af lavere forventet salg, hensættelser til fritstilling og genplacering af medarbejdere (jf. Fondsbørsmeddelelse nr. 25 af 29. oktober 2008), afvigelse i logistikomkostningerne og forhøjede rentesatser. Samlet ventes resultatet af driften i moderselskabet (eksklusive renter af investeringen i Brødrene A&O Johansen A/S) at komme til at ligge mellem -25 og -40 mio. kr.
- Det samlede resultat før skat i moderselskabet ventes at komme til at ligge imellem -305 og -340 mio. kr. efter indregning af de foretagne nedskrivninger på aktier og goodwill samt forventede gevinster fra ejendomme.

## **Året 2009**

Ved indgangen til 2009 er der som ovenfor beskrevet sket en kraftig tilpasning af omkostningerne til den nye markedssituation. Forventningerne til resultatet af driften i 2009 baserer sig på følgende:

- en væsentlig nedgang i aktiviteten i såvel byggeriet som i industrien forårsaget af den almindelige økonomiske afmatning.
- en negativ "Stålsprisudvikling".
- en væsentlig reduktion af logistikomkostningerne i moderselskabet i årets tre sidste kvartaler, efter at omlægningerne af logistikken er fuldt gennemført og de gamle lagerfaciliteter er lukket. Det drejer sig om omkostningsreduktioner i forhold til 2008 på 75 – 100 mio. kr. Omkostningsniveauet vil være faldende over året.

- en betydelig reduktion af øvrige omkostninger i moderselskabet efter den gennemførte mandskabsreduktion på 225 medarbejdere. Det drejer sig om omkostningsreduktioner i niveauet 80 mio. kr. i forhold til 2008.
- reduktioner i omkostningerne i Carl F International A/S i forhold til 2008 i niveauet 40 mio. kr.

De beskrevne forhold ventes at resultere i et positivt koncernresultat før skat i 2009.

Da de store investeringer er tilendebragt i 2008, og da lagerbeholdningerne planlægges reduceret med 150 – 200 mio. kr. i løbet af 2009, ventes der et betydeligt positivt cash flow fra driften i 2009.

### **Året 2010**

I 2010 ventes logistikomkostningerne – som tidligere oplyst – at falde yderligere med et væsentligt beløb, idet de nye centrallagre og den dertil hørende optimering af distributionen da vil være fuldt indkørt. Derudover vil omkostningerne i moderselskabet blive reduceret med løn m.v. til ca. 50 medarbejdere, som går på pension eller efterløn i løbet af 2009.

### **Aktiver og passiver**

Som tidligere meddelt arbejdes der med en omstrukturering af aktiverne og passiverne i koncernen med henblik på at reducere balancen og øge soliditeten. Arbejdet indeholder blandt andet følgende elementer:

- lagerbeholdningerne vil - som nævnt – blive reduceret successivt efterhånden som centrallagrene fuldt ud overtager lagerfunktionerne. Det ventes at dreje sig om en reduktion på 150 – 200 mio. kr. i løbet af 2009.
- alle koncernens ejendomme – med undtagelse af det nye stålanlæg i Taulov – er eller vil blive udbudt til salg, idet der ved salg vil blive indgået lejeaftaler for de ejendomme, som fortsat skal anvendes. De bogførte værdier af ejendommene udgør ca. 420 mio. kr. Salgsværdierne ventes at ligge i niveauet 700 mio. kr., og der forventes således en fortjeneste på ca. 250 – 300 mio. kr. før skat, som vil påvirke resultatopgørelsen på salgstidspunkterne i 2008 og 2009. Ved salg af alle ejendommene ventes egenkapitalen at øges i niveauet 180 – 225 mio. kr. og balancen at reduceres med nævnte 420 mio. kr. Tallene inkluderer de ejendomme, som måtte blive solgt allerede i 2008.
- der planlægges realisering af enkelte ikke-strategiske aktiviteter, som forventes at kunne reducere balancen og øge egenkapitalen yderligere.

Tilsammen forventes det, at disse tiltag vil reducere balancen med 600 – 700 mio. kr. og den rentebærende gæld med omkring 800 mio. kr. samt øge egenkapitalen med 200 – 250 mio. kr.

For yderligere at styrke egenkapitalen og reducere den rentebærende gæld arbejdes endelig med forskellige muligheder for kapitaltilførsel.

## RESULTATOPGØRELSE – KONCERNEN

t.kr.	Note	9 mdr. 2008	9 mdr. 2007	3. kvartal 2008	3. kvartal 2007
Nettoomsætning		5.225.439	4.641.106	1.737.062	1.606.798
Vareforbrug		-3.882.566	-3.493.442	-1.287.841	-1.206.926
<b>Bruttoavance</b>		<b>1.342.873</b>	<b>1.147.664</b>	<b>449.221</b>	<b>399.872</b>
Andre driftsindtægter		11.453	3.662	7.329	1.190
Andre eksterne omkostninger		-470.081	-366.600	-160.783	-134.071
Personaleomkostninger		-752.350	-615.688	-252.142	-229.800
<b>Primær drift før afskrivning</b>		<b>131.895</b>	<b>169.038</b>	<b>43.625</b>	<b>37.191</b>
Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger for værdforringelse		-160.070	-46.586	-120.392	-17.221
<b>Primær drift (EBIT)</b>		<b>-28.175</b>	<b>122.452</b>	<b>-76.767</b>	<b>19.970</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder		865	10.640	-	10.640
Nedskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder		-215.277	-	-215.277	-
Finansielle indtægter		21.650	16.957	7.630	5.830
Finansielle omkostninger		-98.535	-57.574	-37.905	-27.445
<b>Resultat før skat</b>		<b>-319.472</b>	<b>92.475</b>	<b>-322.319</b>	<b>8.995</b>
Skat af periodens resultat		1.265	-20.491	1.761	-2.249
<b>Periodens resultat</b>		<b>-318.207</b>	<b>71.984</b>	<b>-320.558</b>	<b>6.746</b>
Gennemsnitligt antal aktier		1.923.784	1.923.784	1.923.784	1.923.784
Gennemsnitligt antal egne aktier		45.149	23.266	44.981	23.342
Gennemsnitligt antal aktier, basis		1.878.635	1.900.518	1.878.803	1.900.442
Udvandings-effekt af udestående aktieoptioner		4.733	8.292	1.984	7.244
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet		1.883.368	1.908.810	1.880.787	1.907.686
Resultat pr. aktie (EPS) kr., basis		-225,84	50,50	-682,47	14,20
Resultat pr. aktie (EPS) kr., udvandet		-225,28	50,28	-681,75	14,14

## PENGESTRØMSOPGØRELSE - KONCERNEN

t.kr.	Note	9 mdr. 2008	9 mdr. 2007
Primær drift (EBIT)		-28.175	122.452
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger for værdforringelse		160.070	46.586
Hensatte forpligtelser		-4.174	-
Andre driftsposter		1.625	782
Kursreguleringer m.v.		-3.687	395
Renteindtægter, betalt		21.650	16.957
Renteudgifter, betalt		-98.535	-57.574
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		48.774	129.598
Ændring i tilgodehavender		-304.899	-182.395
Ændring i varebeholdninger		-250.872	-206.103
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		411.322	152.389
Betalt selskabsskat		-5.087	-13.870
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>-100.762</b>	<b>-120.381</b>
Køb af immaterielle aktiver		-3.042	-3.113
Køb af materielle aktiver		-235.887	-259.279
Køb af associeret virksomhed		-206	-917.268
Andre langfristede aktiver		-943	-889
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>-240.078</b>	<b>-1.180.549</b>
<b>Frie pengestrømme</b>		<b>-340.840</b>	<b>-1.300.930</b>
Fremmedfinansiering:			
Afdrag til kreditinstitutter		-13.938	-15.095
Provenu ved låneoptagelse		33.118	802.315
Træk på driftskreditter		330.410	578.639
Aktionærene:			
Betalt udbytte		-9.392	-37.992
Erhvervelse af egne aktier			-3.172
Afhændelse af aktier til medarbejdere		148	737
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>		<b>340.346</b>	<b>1.325.432</b>
Periodens pengestrøm		<b>-494</b>	<b>24.502</b>
Likvider primo		38.546	13.759
<b>Likvider ultimo</b>		<b>38.052</b>	<b>38.261</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.

**BALANCE - KONCERNEN**

t.kr.	Note	30. september 2008	31. december 2007	30. september 2007
<b>AKTIVER</b>				
<b>Langfristede aktiver</b>				
<b>Immaterielle aktiver</b>				
Goodwill		259.503	355.080	367.732
Varemærker		115.625	120.312	97.500
Kundekreds		21.250	23.125	-
Software		3.524	6.733	8.475
		399.902	505.250	473.707
<b>Materielle aktiver</b>				
Grunde og bygninger		363.160	460.395	440.178
Driftsmateriel og inventar		286.907	216.782	190.881
Materielle aktiver under opførelse		342.540	226.038	135.574
		992.607	903.215	766.633
Andre langfristede aktiver				
Kapitalandele i associerede virksomheder		237.014	451.220	457.778
Huslejedeposita		13.344	12.401	11.869
		250.358	463.621	469.647
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>1.642.867</b>	<b>1.872.086</b>	<b>1.709.987</b>
Kortfristede aktiver				
Varebeholdninger		1.526.761	1.275.889	1.367.042
Tilgodehavender		1.147.560	841.787	1.026.065
Periodeafgrænsningsposter		21.618	26.911	22.057
Selskabsskat		41.179	35.553	-
Likvide beholdninger		38.052	38.546	38.261
Aktiver bestemt for salg		111.301	16.486	12.675
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>2.886.471</b>	<b>2.235.172</b>	<b>2.466.100</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>4.529.338</b>	<b>4.107.258</b>	<b>4.176.087</b>

**BALANCE - KONCERNEN**

t.kr.	Note	30. september 2008	31. december 2007	30. september 2007
<b>PASSIVER</b>				
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital		192.378	192.378	192.378
Reserve for sikringstransaktioner		10.930	14.244	14.165
Reserve for valutakursregulering		-6.582	-2.895	-3.328
Overført resultat		442.513	758.947	815.461
Foreslået udbytte		-	9.392	-
<hr/>				
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>639.239</b>	<b>972.066</b>	<b>1.018.676</b>
<hr/>				
<b>Forpligtelser</b>				
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Udskudt skat		65.824	67.655	14.469
Hensatte forpligtelser		-	-	8.340
Kreditinstitutter		819.764	936.965	922.889
<hr/>				
		885.588	1.004.620	945.698
<hr/>				
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Kreditinstitutter		1.964.201	1.542.820	1.419.277
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		978.915	567.593	766.088
Selskabsskat		-	-	12.291
Hensatte forpligtelser		8.826	13.000	6.660
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg		52.569	7.159	7.397
<hr/>				
		3.004.511	2.130.572	2.211.713
<hr/>				
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>3.890.099</b>	<b>3.135.192</b>	<b>3.157.411</b>
<hr/>				
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>4.529.338</b>	<b>4.107.258</b>	<b>4.176.087</b>



**EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERNEN**

t.kr.	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 01.01.07	192.378	6.541	-3.723	745.130	37.992	978.318
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder			395			395
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		10.694				10.694
Værdiregulering overført til finansielle indtægter		-529				-529
Skat af egenkapitalbevægelser		-2.541				-2.541
Aktiebaseret vederlæggelse				782		782
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		7.624	395	782		8.801
Periodens resultat				71.984		71.984
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>7.624</b>	<b>395</b>	<b>72.766</b>		<b>80.785</b>
Udloddet udbytte					-37.992	-37.992
Erhvervelse af egne aktier				-3.172		-3.172
Salg af egne aktier ved incitaments- program				737		737
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>7.624</b>	<b>395</b>	<b>70.331</b>	<b>-37.992</b>	<b>40.358</b>
<b>Egenkapital 30.09.07</b>	<b>192.378</b>	<b>14.165</b>	<b>-3.328</b>	<b>815.461</b>	<b>-</b>	<b>1.018.676</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERNEN**

t.kr.	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 01.01.08	192.378	14.244	-2.895	753.767	9.392	966.886
Ændring af regnskabspraksis 2008				5.180		5.180
Korrigeret egenkapital 01.01.08	192.378	14.244	-2.895	758.947	9.392	972.066
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder			-3.687			-3.687
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		-1.937				-1.937
Værdiregulering overført til finansielle indtægter		-2.482				-2.482
Skat af egenkapitalbevægelser		1.105				1.105
Aktiebaseret vederlæggelse				1.625		1.625
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		-3.314	-3.687	1.625		-5.376
Periodens resultat				-318.207		-318.207
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>-3.314</b>	<b>-3.687</b>	<b>-316.582</b>		<b>-323.583</b>
Udloddet udbytte					-9.392	-9.392
Salg af egne aktier ved incitaments- program				148		148
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-3.314</b>	<b>-3.687</b>	<b>-316.434</b>	<b>-9.392</b>	<b>-332.827</b>
<b>Egenkapital 30.09.08</b>	<b>192.378</b>	<b>10.930</b>	<b>-6.582</b>	<b>442.513</b>	<b>0</b>	<b>639.239</b>

## NOTER – KONCERNEN

### Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

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

Sanistål A/S har hidtil indregnet finansieringsomkostninger som en omkostning i det regnskabsår de afholdes. Etableringen af det nye centrale lager for stålprodukter i Taulov har imidlertid en sådan størrelse og karakter at det vurderes at være mere retvisende at behandle anlægget som et kvalificerende aktiv. Konsekvensen heraf er, at afholdte finansieringsomkostninger og interne projektomkostninger vedrørende etableringen af lageret for stålprodukter aktiveres. Sammenligningstal er tilrettet den nye regnskabspraksis. Den nye praksis er i overensstemmelse med den gældende IAS 23 og den opdaterede standard, hvor aktivering er obligatorisk. Den opdaterede standard træder i kraft den 1. januar 2009.

Herudover er anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2007, hvortil der henvises.

Årsrapporten for 2007 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

### Note 2 – Segmentoplysninger

tkr.	Byg	Stål- industri	Industri	Carl F	Carl F Inter- national	Ikke fordelt	Koncern
Aktiviteter – primært segment 9 mdr. 2008 (9 mdr. 2007)							
Nettoomsætning	1.450.018	1.965.498	1.135.250	323.875	350.798	-	5.225.439
Nettoomsætning	1.314.706	1.804.621	1.036.491	244.353	240.935	-	4.641.106
Bruttoavance	346.945	374.193	362.569	128.208	130.958	-	1.342.873
Bruttoavance	319.758	307.357	328.781	95.790	95.978	-	1.147.664
Andre driftsindtægter	-	-	-	-	1.497	9.956	11.453
Andre driftsindtægter	-	-	-	-	-	3.662	3.662
Resultat Brødrene A&O Johansen A/S	-	-	-	-	-	865	865
Resultat Brødrene A&O Johansen A/S	-	-	-	-	-	10.640	10.640
Nedskrivning ejerandel Brødrene A&O Johansen A/S	-	-	-	-	-	215.277	215.277
Nedskrivning ejerandel Brødrene A&O Johansen A/S	-	-	-	-	-	-	-
Eksterne omkostninger	91.844	54.737	89.672	45.729	75.459	189.525	546.966
Eksterne omkostninger	71.953	42.401	69.444	31.810	40.234	151.375	407.217
Personaleomkostninger	148.835	64.905	141.308	67.726	109.867	219.709	752.350
Personaleomkostninger	132.741	63.504	129.352	53.004	57.206	179.881	615.688
Af- og nedskrivninger	3.658	1.953	5.521	735	5.188	143.015	160.070
Af- og nedskrivninger	3.000	1.947	5.228	7.605	429	28.377	46.586
Segmentbidrag	102.608	252.598	126.068	14.018	-58.059	-756.705	-319.472
Segmentbidrag	112.064	199.505	124.757	3.371	-1.891	-345.331	92.475

Sammenligningstallene er tilpasset til aktuell kundefordeling i segmenterne og til allokering af omkostningerne i butiksnettet til segmenterne.

## **NOTER - KONCERNEN**

### **Note 3 - Aktiver bestemt for salg**

Aktiver bestemt for salg på i alt 111,3 mio. kr. med tilhørende forpligtelser på 52,6 mio. kr., omfatter fire logistikejendomme, der ikke længere er brug for efter omlægningen af logistikstrukturen. Heraf er en mindre ejendom afhændet med skæringsdage ultimo 2008.

### **Note 4 - Anlægsaktiver**

Tilgangen af materielle anlægsaktiver på 235,9 mio. kr. kan i al væsentlighed henføres til etableringen af det centrale lager for stålprodukter i Taulov og et centrallager til forsyning af Estland, Letland og Litauen i Riga i Letland.