

ÅRSREGNSKAB 2007

moderselskabet





ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – MODERSELSKABET

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:

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.

Kostprisen reduceres med modtaget udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.



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

tkr.	Note	2007	2006
Nettoomsætning	1	5.080.467	4.132.427
Vareforbrug		-3.873.898	-3.148.230
Bruttoavance		1.206.569	984.197
Andre driftsindtægter	2	1.269	24.548
Andre eksterne omkostninger	3	-404.319	-264.947
Personaleomkostninger	4	-684.209	-505.757
Primær drift før afskrivning		119.310	238.041
Af- og nedskrivninger		-45.986	-51.081
Primær drift (EBIT)		73.324	186.960
Finansielle indtægter	5	73.520	33.840
Finansielle omkostninger	6	-77.332	-20.236
Resultat før skat		69.512	200.564
Skat af årets resultat	7	-8.149	-51.853
Årets resultat		61.363	148.711
Forslag til resultatdisponering:			
Foreslået udbytte, 5 kr. (20 kr.) pr. aktie		9.392	37.992
Overført resultat		51.971	110.719
		61.363	148.711

PENGESTRØMSOPGØRELSE - MODERSELSKABET

tkr.	2007	2006
Primær drift (EBIT)	73.324	186.960
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
Af- og nedskrivninger	45.986	51.081
Hensatte forpligtelser	-2.000	15.000
Andre driftsposter	1.502	7.193
Renteindtægter, betalt	19.548	13.314
Renteudgifter, betalt	-76.732	-17.569
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	61.628	255.979
Ændring i tilgodehavender	-109.544	-108.975
Ændring i varebeholdninger	14.396	-261.149
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	-114.373	84.550
Betalt selskabsskat	-25.044	-68.902
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-172.937	-98.497
Køb af immaterielle aktiver	-1.132	-1.238
Køb af materielle aktiver	-332.497	-129.464
Salg af materielle aktiver	7.512	57.762
Køb af dattervirksomhed	-476.584	-43.028
Køb af associeret virksomhed	-446.057	-
Andre langfristede aktiver	-2.419	-4.190
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-1.251.177	-120.158
Frie pengestrømme	-1.424.114	-218.655
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på langfristede forpligtelser	-9.968	-37.507
Provenu ved låneoptagelse	802.101	201.902
Træk på driftskreditter	687.348	91.191
Betalt udbytte	-37.992	-37.780
Erhvervelse af egne aktier	-17.193	-
Afhændelse af aktier til medarbejdere	722	824
Pengestrøm fra finansiering	1.425.018	218.630
Årets pengestrøm	904	-25
Likvider primo	607	632
Likvider ultimo	1.511	607

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale



BALANCE PR. 31. DECEMBER - MODERSELSKABET

tkr.	Note	2007	2006
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Immaterielle aktiver			
	8		
Goodwill		165.019	-
Varemærker		48.125	-
Kundekreds		23.125	-
Software		2.243	2.667
		238.512	2.667
Materielle aktiver			
	9		
Grunde og bygninger		341.022	297.248
Driftsmateriel og inventar		154.871	82.090
Materielle aktiver under opførelse		219.131	-
		715.024	379.338
Andre langfristede aktiver			
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	421.513	172.852
Kapitalandele i associerede virksomheder	11	446.057	0
Tilgodehavender og deposita		11.330	6.429
		878.900	179.281
Langfristede aktiver i alt		1.832.436	561.286
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	12	982.863	848.322
Tilgodehavender	13	754.422	556.954
Periodeafgrænsningsposter		21.423	5.493
Selskabsskat	17	26.441	3.306
Likvide beholdninger		1.511	607
Aktiver bestemt for salg		12.675	12.675
Kortfristede aktiver i alt		1.799.335	1.427.357
AKTIVER I ALT		3.631.771	1.988.643

BALANCE PR. 31. DECEMBER - MODERSELSKABET

tkr.	Note	2007	2006
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		192.378	192.378
Reserve for sikringstransaktioner		14.244	6.541
Overført resultat		762.149	725.147
Foreslået udbytte		9.392	37.992
Egenkapital i alt		978.163	962.058
Forpligtelser			
Langfristede forpligtelser			
Udskudt skat	14	47.634	23.411
Hensatte forpligtelser		0	8.340
Kreditinstitutter	15	860.565	413.673
		908.199	445.424
Kortfristede forpligtelser			
Kreditinstitutter	15	1.349.406	170.341
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	16	375.844	396.067
Selskabsskat	17	-	-
Hensatte forpligtelser		13.000	6.660
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg		7.159	8.093
		1.745.409	581.161
Forpligtelser i alt		2.653.608	1.026.585
PASSIVER I ALT		3.631.771	1.988.643

Noter uden henvisninger:

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	18
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision	19
Nærtstående parter	20
Anvendt regnskabspraksis	1 jf. koncernregnskabet
Aktiebaseret vederlæggelse	6 jf. koncernregnskabet
Aktiver bestemt for salg	16 jf. koncernregnskabet
Hensatte forpligtelser	18 jf. koncernregnskabet
Egne aktier	22 jr. koncernregnskabet
Ny regnskabsregulering	26 jf. koncernregnskabet
Køb af dattervirksomheder	27 jf. koncernregnskabet



EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKABET

	Aktie- kapital	Reserve for sikringstrans- aktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 01.01.06	192.378	-583	606.411	37.780	835.986
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		9.529			9.529
Værdiregulering overført til finansielle indtægter		366			366
Skat af egenkapitalbevægelser		-2.771			-2.771
Aktiebaseret vederlæggelse			1.127		1.127
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		7.124	1.127		8.251
Årets resultat			110.719	37.992	148.711
Totalindkomst i alt		7.124	111.846	37.992	156.962
Udloddet udbytte				-37.780	-37.780
Salg af egne aktier ved incitamentsprogram			824		824
Egne aktier tildelt til medarbejdere			6.066		6.066
Egenkapitalbevægelser i alt	0	7.124	118.736	212	126.072
Egenkapital 31.12.06	192.378	6.541	725.147	37.992	962.058

EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKABET

	Aktie- kapital	Reserve for sikringstrans- aktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 01.01.07	192.378	6.541	725.147	37.992	962.058
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		11.536			11.536
Værdiregulering overført til finansielle indtægter		-1.137			-1.137
Skat af egenkapitalbevægelser		-2.696			-2.696
Aktiebaseret vederlæggelse			1.487		1.487
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		7.703	1.487		9.190
Årets resultat			51.971	9.392	61.363
Totalindkomst i alt		7.703	53.458	9.392	70.553
Udloddet udbytte				-37.992	-37.992
Erhvervelse af egne aktier			-17.193		-17.193
Salg af egne aktier ved incitamentsprogram			722		722
Egne aktier tildelt til medarbejdere			15		15
Egenkapitalbevægelser i alt	0	7.703	37.002	-28.600	16.105
Egenkapital 31.12.07	192.378	14.244	762.149	9.392	978.163

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 valutakursregulering

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



NOTER - MODERSELSKABET

tkr.	2007	2006
Note 1 - Nettoomsætning		
Lagersalg	4.184.607	3.280.551
Forskrivningssalg	895.860	851.876
	5.080.467	4.132.427
Note 2 - Andre driftsindtægter		
Huslejeindtægter m.v.	1.269	1.279
Avance ved salg af ejendomme	0	23.269
	1.269	24.548
Note 3 - Andre eksterne omkostninger		
Administrationsomkostninger	100.778	64.085
Salgsomkostninger	48.605	32.726
Lageromkostninger	34.047	24.066
Fragt og kørsel	148.867	106.935
Ejendommenes driftsudgifter	63.144	29.917
Tab på debitorer	8.878	7.218
	404.319	264.947
Tab på debitorer:		
Konstaterede tab	7.839	4.630
Forskydning i hensættelser	2.159	3.937
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-1.120	-1.349
	8.878	7.218
Note 4 - Personaleomkostninger		
Vederlag til bestyrelse, faste honorarer	2.481	1.800
Vederlag til bestyrelse, udvalgsarbejde	800	690
Vederlag til direktion	8.102	9.333
Vederlag til andre ledende medarbejdere	10.371	8.708
Gage og lønninger til andre medarbejdere	600.179	433.077
Pensionsudgifter til andre ledende medarbejdere	735	392
Pensionsudgifter til andre medarbejdere	30.792	26.480
Andre udgifter, herunder til social sikring	30.734	19.211
Tildeling af aktier til medarbejdere	15	6.066
	684.209	505.757

Moderselskabet har i år 2007 gennemsnitligt beskæftiget 1.717 medarbejdere (2006: 1.207 medarbejdere). Vedrørende bonus og incitamentsprogram, henvises til note 6 i koncernregnskabet.

Det faste honorar for et bestyrelsesmedlem udgør i 2007 200 tkr., næstformand og formand honoreres med henholdsvis 300 tkr. og 600 tkr. Bestyrelsen har valgt ikke at arbejde med stående komiteer. I stedet nedsætter bestyrelsen med mellemrum ad hoc udvalg til – i samspil med direktionen – at bearbejde et nærmere defineret emne, der herefter forelægges for bestyrelsen, eventuelt med en indstilling til beslutning.

Udvalgsarbejde i 2007 har omfattet arbejde med akquisition af Carl F A/S, herunder forhandlinger, oplæg, kontrakt, closing og forhandlinger om endelig pris aftale, arbejde i forbindelse med køb/eje af aktiepost i Brødrene A&O Johansen A/S, herunder analyser, oplæg, forhandlinger, kontrakt og revurdering efter tredjemands køb af majoritetspost, samt arbejde med ændringerne i selskabets logistikstruktur. Honoreringen i 2007 udgør i alt 800 tkr., der er fordelt med Knud Erik Borup (600 tkr.), Steen Gede (70 tkr.), Peter Vagn-Jensen (100 tkr.) og Ole Steen Andersen (30 tkr.)

Direktionen er ansat på kontrakt med normale vilkår, der indeholder et rimeligt opsigelsesvarsel. En fratrædelsesordning vil blive aftalt, når dette er relevant.

NOTER - MODERSELSKABET

tkr.	2007	2006
Note 5 - Finansielle indtægter		
Renter, likvide beholdninger m.v.	16.535	11.049
Renteindtægter fra dattervirksomheder	1.305	992
Valutakursgevinster	1.708	1.273
Tilbageførsel af nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	53.972	20.526
	73.520	33.840
Note 6 - Finansielle omkostninger		
Renter, kreditinstitutter m.v.	76.732	17.557
Valutakurstab	0	12
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	600	2.667
	77.332	20.236
Note 7 - Skat		
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	8.149	51.853
Skat af egenkapitalbevægelser	2.696	2.771
	10.845	54.624
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	1.634	61.371
Udskudt skat	9.001	-9.676
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28% til 25%	-2.499	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	13	158
	8.149	51.853
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 25% (2006: 28%) skat af resultat før skat	18.669	56.158
Nedsættelse af dansk selskabsskat	-2.499	0
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter	0	-5.419
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	2.034	2.116
Indregning af kapitalandele i dattervirksomheder	-10.068	-1.160
Regulering af skat vedrørende tidligere år	13	158
	8.149	51.853
Effektiv skatteprocent	10,9%	25,9%



NOTER - MODERSELSKABET

tkr	Goodwill	Vare- mærker	Kunde- kreds	Software	Total
Note 8 - Immaterielle aktiver 2007 (2006)					
Kostpris 01.01.07	-	-	-	13.480	13.480
Kostpris 01.01.06	-	-	-	12.354	12.354
Tilgang ved fusion	165.019	50.000	25.000	-	240.019
Tilgang ved fusion	-	-	-	-	-
Årets tilgang	-	-	-	1.132	1.132
Årets tilgang	-	-	-	1.238	1.238
Årets afgang	-	-	-	-	-
Årets afgang	-	-	-	-112	-112
Kostpris 31.12.07	165.019	50.000	25.000	14.612	254.631
Kostpris 31.12.06	0	0	0	13.480	13.480
Af- og nedskrivninger 01.01.07	-	-	-	-10.813	-10.813
Af- og nedskrivninger 01.01.06	-	-	-	-7.025	-7.025
Årets afskrivninger	-	-1.875	-1.875	-1.556	-5.306
Årets afskrivninger	-	-	-	-3.900	-3.900
Årets afgang	-	-	-	-	-
Årets afgang	-	-	-	112	112
Af- og nedskrivninger 31.12.07	-	-1.875	-1.875	-12.369	-16.119
Af- og nedskrivninger 31.12.06	0	0	0	-10.813	-10.813
Regnskabsmæssig værdi 31.12.07	165.019	48.125	23.125	2.243	238.512
Regnskabsmæssig værdi 31.12.06	0	0	0	2.667	2.667

Bortset fra goodwill er det vurderet, at alle immaterielle aktiver har en begrænset brugstid.

Goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2007 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for værdiforringelse, baseret på den foretagne allokering af kostprisen af goodwill på 165,0 mio. kr., til den pengestrømsfrembringende enhed Carl F Detail A/S.

Med virkning fra den 1. april 2007 overtog Sanistål A/S hele aktiekapitalen i Carl F A/S. Selskabet er herefter spaltet i 2 selskaber, Carl F Detail A/S og Carl F International A/S. Detailselskabet er fusioneret ind i Sanistål A/S, og er et selvstændigt segment her. Carl F International A/S fortsætter som en selvstændig koncern.

Ved overtagelsen blev der gennemført dagsværdireguleringer. Efter dagsværdireguleringer opstod der en goodwill på 165,0 mio. kr. til Carl F Detail A/S. I henhold til note 28 i koncernregnskabet udgør segmentbidraget fra Carl F, 3,8 mio. kr. i perioden 1. april - 31. december 2007.

Resultatet er naturligvis utilfredsstillende, men den påbegyndte samkøring af Carl F Detail A/S med Sanistål A/S de planlagte synergier inden for salg, logistik, indkøb, sourcing og back-office, forventes allerede for 2008 at give et forbedret positivt resultat. Der vil dog gå 2 - 3 år inden resultaterne bliver helt tilfredsstillende.

Genindvindingsværdien vedrørende nævnte enhed, er baseret på kapitalværdierne, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter for 2008 samt strategiplaner indeholdende forecast for de efterfølgende år. Der er for nævnte enheds vedkommende anvendt en diskonteringsfaktor på 10 % ved beregning af netto-pengestrømmene. Nettopengestrømmene er baseret på budget for 2008 samt prognoser for 2009-2012. Væksten i terminalperioden er indregnet til 0%, mens EBIT margin i terminalperioden forventes at være uændret ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne antages at være lig med de regnskabsmæssige afskrivninger

Varemærker omfatter navnet Carl F, som er et 100-årigt kendt brand i Danmark. Som følge af mærkets robusthed og forventede meget lange „holdbarhed“ er afskrivningsperioden fastsat til 20 år.

Kundekreds relaterer sig til Carl F Detail A/S, hvor der er en række faste kunder gennem mange år. Der er ikke skriftlige kundeaftaler. Afskrivningshorisonten er vurderet til 10 år.

Øvrige langfristede aktiver

Ledelsen har ikke identificeret faktorer, der indikerer, at der er behov for at gennemføre værdiforringelsestest for øvrige immaterielle aktiver.

NOTER - MODERSELSKABET

tkr	Grunde og bygninger	Drifts-materiel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Total
Note 9 - Materielle aktiver 2007 (2006)				
Kostpris 01.01.07	417.362	300.032	-	717.394
Kostpris 01.01.06	390.306	307.843	-	698.149
Tilgang ved fusion	43.682	7.914	-	51.596
Tilgang ved fusion	-	-	-	-
Årets tilgang	14.515	98.851	219.131	332.497
Årets tilgang	87.086	42.378	-	129.464
Årets afgang	-305	-48.499	-	-48.804
Årets afgang	-40.398	-50.189	-	-90.587
Overført til aktiver bestemt for salg	-	-	-	-
Overført til aktiver bestemt for salg	-19.632	-	-	-19.632
Kostpris 31.12.07	475.254	358.298	219.131	1.052.683
Kostpris 31.12.06	417.362	300.032	-	717.394
Af- og nedskrivninger 01.01.07	-120.114	-217.942	-	-338.056
Af- og nedskrivninger 01.01.06	-124.934	-214.956	-	-339.890
Årets nedskrivninger	-	-	-	-
Årets nedskrivninger	-3.420	-	-	-3.420
Årets afskrivninger	-14.423	-28.418	-	-42.841
Årets afskrivninger	-16.877	-28.834	-	-45.711
Årets afgang	305	42.933	-	43.238
Årets afgang	18.160	25.848	-	44.008
Overført til aktiver bestemt for salg	-	-	-	-
Overført til aktiver bestemt for salg	6.957	-	-	6.957
Af- og nedskrivninger 31.12.07	-134.232	-203.408	-	-337.659
Af- og nedskrivninger 31.12.06	-120.114	-217.942	-	-338.056
Regnskabsmæssig værdi 31.12.07	341.022	154.871	219.131	715.024
Regnskabsmæssig værdi 31.12.06	297.248	82.090	-	379.338



NOTER - MODERSELSKABET

tkr.	2007	2006
Note 10 - Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	282.282	239.254
Årets tilgang	195.289	46.008
Årets udbytte	-	-2.980
Kostpris 31. december	477.571	282.282
Nedskrivninger 1. januar	109.430	127.289
Nedskrivninger	600	2.667
Tilbageførsel af nedskrivninger	-53.972	-20.526
Nedskrivninger 31. december	56.058	109.430
Regnskabsmæssig værdi 31. december	421.513	172.852

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat før skat	Resultat efter skat	Regnskabsmæssig værdi
Carl F International A/S	Danmark	100%	-14.087	-12.543	195.289
Serman & Tipsmark A/S	Danmark	100%	7.702	5.852	19.600
Max Schön AG	Tyskland	100%	17.723	16.032	127.136
Sanistal SIA	Letland	100%	13.963	11.576	27.783
Sanistal OÜ	Estland	100%	-601	-601	1.596
UAB Sanistal	Litauen	100%	219	473	50.109
			24.919	20.789	421.513

Dattervirksomheder værdiansættes til kostprisen, men såfremt denne overstiger geninvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Alle selskaber, bortset fra Max Schön AG og Sanistal OÜ, Estland er værdiansat til kostpris. For Carl F International A/S samt UAB Hidruva, Litauen er der gennemført nedskrivningstest jf. note 11 til koncernregnskabet. For Max Schön AG samt Sanistal OÜ, Estland er der foretaget en værdiansættelse i overensstemmelse med de principper som er beskrevet i note 11 til koncernregnskabet

Dette har medført tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger af Max Schön AG og UAB Sanistal med i alt 53.972 tkr., samt nedskrivning af Sanistal OÜ med 600 tkr.

Der er ikke identificeret behov for nedskrivningstest i øvrige dattervirksomheder.

NOTER - MODERSELSKABET

tkr.	2007	2006
Note 11 - Kapitalandele i associerede virksomheder		
Kostpris 01.01.07	-	-
Tilgang	446.057	-
Kostpris 31.12.07	446.057	-
Reguleringer 01.01.07	-	-
Reguleringer 31.12.07	-	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.07	446.057	-

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	Regnskabsmæssig værdi
Brødrene A&O Johansen A/S	Albertslund	39,12%	2.904.569	46.484	1.558.104	446.057



NOTER - MODERSELSKABET

tkr.	2007	2006
Note 12 - Varebeholdninger		
Handelsvarer	982.863	848.322
	982.863	848.322
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til nettosalgsværdi	16.915	18.374
Note 13 - Tilgodehavender		
Varetilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	579.303	514.275
Varetilgodehavender hos dattervirksomheder	3.039	3.657
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	151.933	27.349
Andre tilgodehavender	20.147	11.673
	754.422	556.954
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:		
Nedskrivninger 01.01.07	15.658	11.721
Tilgang ved fusion	7.931	-
Nedskrevet i året	11.209	11.284
Realiseret i året	-8.878	-7.218
Tilbageført	-172	-129
Nedskrivninger 31.12.07	25.748	15.658
Note 14 - Udskudt skat		
Udskudt skat primo	23.411	33.206
Tilgang ved fusion	17.812	-
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	9.001	-9.676
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28% til 25%	-2.499	0
Regulering vedrørende tidligere år	-91	-119
	47.634	23.411
Der er en genbeskatningsforpligtelse vedrørende den tyske dattervirksomhed Max Schön GmbH på i alt 23,4 mio. kr. Denne forpligtelse er ikke afsat i koncernregnskabet, idet den delvis modsvares af et tilsvarende skatteaktiv vedrørende fremførselsberettigede skattemæssige underskud opgjort efter tyske skatteregler.		
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	18.167	-70
Materielle aktiver	30.424	27.110
Andre langfristede aktiver	5.102	5.059
Kortfristede aktiver	-1.597	-3.058
Kortfristede forpligtelser	-4.462	-5.630
	47.634	23.411

NOTER - MODERSELSKABET

tkr.	2007	2006
Note 15 - Kreditinstitutter		
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	860.565	413.673
Kortfristede forpligtelser	1.349.406	170.341
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	7.159	8.093
	2.217.130	592.107

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

Låntype	Gns.vægtet restløbetid år	Fast/ variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			% 2007	% 2006	2007	2006
Driftskreditter	-	variabel	dagsb	dagsb.	971.752	162.087
Prioritetsgæld ①	17,0	variabel	4,7	4,2	49.029	28.167
Prioritetsgæld ③	16,0	fast	4,3	4,1	149.366	156.634
Banklån ① ②	3,7	variabel	5,0	4,2	339.175	29.882
Banklån④	6,3	fast	4,6	3,9	707.808	215.000
Leasinggæld	-	fast	-	5,0	0	337
					2.217.130	592.107

① Gæld anført som variabel rente har revurdering af rentesatsen i 2008

② 75.000 tkr. er afdækket til udløb i 2026 gennem en renteswap

③ 30.000 tkr. er afdækket til udløb i 2008 gennem en renteswap med et interval på 4,0 til 6,25%

④ 125.000 tkr. er afdækket til udløb i 2016 gennem en renteswap

⑤ 500.000 tkr. er afdækket til udløb i 2013 gennem en renteswap

Moderselskabets likviditetsberedskab pr. 31. december, sammensætter sig således:

tkr.	2007	2006
Disponible driftskreditter	1.254.813	680.307
Udnyttede driftskreditter:		
Kreditter i DKK	938.362	127.442
Kreditter i fremmed valuta	33.390	34.645
Driftskreditter	971.752	162.087
Likviditetsberedskab	283.061	518.220

Dagsværdierne afviger ikke væsentligt fra de regnskabsmæssige værdier. Rente- og valutarisici er nærmere beskrevet i koncernregnskabet note 29 „Risikostyring”.

Note 16 - Leverandørgæld og andre forpligtelser

Leverandørgæld	265.179	283.483
Anden gæld	110.665	112.584
	375.844	396.067

Note 17 - Selskabsskat

Skyldig selskabsskat primo	-3.306	1.177
Årets aktuelle skat incl. dattervirksomheder	1.109	64.419
Betalt skat i året	-25.044	-68.902
	-26.441	-3.306



NOTER - MODERSELSKABET

tkr.

Note 18 - Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Andre forpligtelser:

	2007 Husleje- forpligtelser	2007 Leasing- forpligtelser	2006 Husleje- forpligtelser	2006 Leasing- forpligtelser
0-1 år	59.480	19.834	45.516	11.107
1-5 år	185.438	18.916	139.546	11.372
> 5 år	154.711	0	146.950	0
	399.629	38.750	332.012	22.479

Sikkerhedsstillelser:

Til sikkerhed for prioritetsgæld i moderselskabet hos FIH Erhvervsbank A/S er tinglyst ejerpantebreve for 27 mio. kr. Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme udgør 502,7 mio. kr.

Moderselskabet har afgivet hensigtserklæring om indeståelse for datterselskabers gæld på 67,5 mio. kr., samt stillet sikkerhed for leverandørgæld på 0,5 mio. kr.

tkr.

Note 19 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revision

Samlet honorar:

KPMG

2007 2006

2.033 908

Heraf andre ydelser end revision:

KPMG

1.133 58

Note 20 - Nærtstående parter

Udover udbytte til aktionærer samt vederlag til selskabets direktion og bestyrelse har der ikke været transaktioner med koncernens nærtstående parter. Nærtstående parter i Sanistål omfatter A-aktionærer, aktionærer jf. aktieselskabslovens § 28a, bestyrelse og direktion.

Samhandel med dattervirksomheder har omfattet følgende:

tkr.

	2007	2006
Salg af handelsvarer	33.882	26.075
Salg af tjenesteydelser	360	360
Indtægter ved udleje af bygninger	853	838
Renteindtægter ved koncernudlån	1.305	992

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

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder pr. 31. december udgør fastforrentede stående lån på i alt 151.933 tkr. (2006: 27.349 tkr.). Lånene forfalder til betaling i 2008.

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

INDHOLDSFORTEGNELSE

HOVEDTAL OG NØGLETAL FOR KONCERNEN	4
FINANSIELLE HOVEDPUNKTER	5
LEDELSESBERETNING	6
STAKEHOLDERS	19
REGNSKABSBERETNING	26
<i>KONCERNREGNSKAB</i>	
LEDELSESPÅTEGNING	32
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING	33
RESULTATOPGØRELSE	34
PENGESTRØMSOPGØRELSE	35
BALANCE	36
EGENKAPITALOPGØRELSE	38
NOTER	40
BESTYRELSE OG DIREKTION	68
KONCERN OG ORGANISATIONSOVERSIGT	72
ÅRSREGNSKAB – MODERSELSKABET (CD-ROM)	79



HOVEDTAL OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

mio. kr.	2003	2004	2005	2006	2007
Hovedtal:					
Resultat:					
Nettoomsætning	2.983,1	3.548,4	3.919,3	4.819,6	6.333,3
Bruttoavance	736,6	917,0	916,5	1.155,8	1.586,9
Resultat før renter, skat og amortisering (EBITA)	115,4	221,3	173,7	227,2	119,5
Primær drift (EBIT)	109,2	207,7	169,8	222,8	110,7
Resultat af finansielle poster	-12,0	-7,5	-7,8	-8,2	-64,5
Resultat før skat	97,2	200,2	162,0	214,6	46,2
Årets resultat	68,8	140,0	118,7	158,6	33,0
Pengestrømme:					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	18,2	120,6	160,1	-80,8	-104,1
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-39,2	-38,5	-82,6	-153,7	-1.319,9
Frie pengestrømme	-21,0	82,1	77,5	-234,5	-1.424,0
Investeringer i materielle anlægsaktiver	45,6	44,0	94,5	164,2	398,8
Balance:					
Langfristede aktiver	455,2	432,8	455,2	541,9	1.865,2
Kortfristede aktiver	964,8	1.116,9	1.199,8	1.646,6	2.235,2
Aktiver i alt	1.420,0	1.549,7	1.655,0	2.188,5	4.100,4
Egenkapital	663,4	758,0	842,4	978,3	966,9
Rentebærende gæld	479,7	452,1	416,4	694,4	2.486,9
Ikke-rentebærende gæld	276,9	339,6	396,2	515,8	646,6
Passiver i alt	1.420,0	1.549,7	1.655,0	2.188,5	4.100,4
Aktiekapital	200,4	200,5	192,4	192,4	192,4
Nøgletal:					
EBITA-margin %	3,9	6,1	4,3	4,6	1,9
EBIT-margin (overskudsgrad) %	3,7	5,9	4,3	4,6	1,7
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis	34,7	72,5	63,0	83,7	17,4
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., udvandet	34,7	72,3	62,9	83,5	17,3
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	9,2	62,3	84,8	-42,5	-54,5
Afkastningsgrad (ROIC) %	10,3	18,5	13,8	15,4	5,1
Egenkapitalens forrentning %	10,7	19,7	14,8	17,4	3,4
Payout-ratio %	35,7	26,9	31,8	24,0	28,5
Udbytte pr. aktie, kr.	12,5	20,0	20,0	20,0	5,0
Price/Earning	9,4	6,3	11,8	10,2	36,1
Kurs / Indre værdi	1,0	1,1	1,7	1,7	1,2
Børskurs pr. 100 kr. aktie	326,2	459,6	746,2	854,8	626,5
Indre værdi pr. 100 kr. aktie	337,5	403,1	446,0	515,0	514,8
Egenkapitalandel %	46,7	48,9	50,9	44,7	23,6
Antal heltidsansatte medarbejdere ultimo året	1.414	1.445	1.586	1.848	2.776

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.

FINANSIELLE HOVEDPUNKTER

2007 – ÅRETS RESULTATER

- Resultat før skat i 2007 på 46,2 mio. kr. (2006: 214,6 mio. kr.).
- Omsætningsvækst på 31,4 %, heraf organisk omsætningsvækst 14,9 %.
- Omsætningen udgør 6.333,3 mio. kr. (2006: 4.819,6 mio. kr.).
- Erhvervelse af Carl F A/S, som ikke levede op til resultatforventningen i 2007.
- Erhvervelse af 39,12 % af aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S.
- Etablering af centrallager for Byg-, EI- og Industriprodukter i Billund.
Ekstra logistikomkostninger i overgangsåret 2007 udgør 80-90 mio. kr.
- Bestyrelsen foreslår udbytte på 5,00 kr. pr. aktie (2006: 20,00 kr. pr. aktie).

2008 – FORVENTNINGER

- Forventning om afdæmpet vækst i byggesektoren i Danmark.
- Fortsat omsætningsvækst i alle danske segmenter og dattervirksomhederne.
- Logistikomkostninger forventes afviklet på samme niveau som i 2007.
- Opførelse af centrallager til stålprodukter i Taulov.
- For 2008 forventes et resultat før skat i niveauet 60 - 90 mio. kr.

Definitioner ifølge Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005":

EBITA-margin	$(EBITA / \text{nettoomsætningen}) \times 100$
EBIT-margin (overskudsgrad)	$(EBIT / \text{nettoomsætningen}) \times 100$
EPS (Earnings per share), basis	Resultat efter skat / gennemsnitlig antal aktier, basis
EPS (Earnings per share), udvandet	Resultat efter skat / gennemsnitlig antal aktier, udvandet (Vedrørende opgørelse af antal udvandede aktier se note 10)
CFPS (Cash flow pr. aktie)	Pengestrøm fra driftsaktivitet / gennemsnitlig antal aktier, udvandet
Afkastningsgrad (ROIC-inkl. goodwill)	$(EBITA / \text{gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}) \times 100$ Investeret kapital omfatter immaterielle og materielle aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender fratrukket ikke-rentebærende forpligtelser
Egenkapitalens forrentning	$(\text{Resultat efter skat} / \text{gennemsnitlig egenkapital}) \times 100$
Payout-ratio	$(\text{Udbytte} / \text{resultat efter skat}) \times 100$
Direkte afkast	$(\text{Udbytte pr. aktie} / \text{børskurs}) \times 100$
Price/Earning	Børskurs / årets resultat pr. aktie
Kurs/indre værdi	Børskurs / indre værdi
Indre værdi	Egenkapital / antal aktier ultimo
Egenkapitalandel	$(\text{Egenkapital} / \text{samlede aktiver}) \times 100$



LEDELSESBERETNING

Sanistål har haft en meget positiv omsætningsudvikling på 31 %, som alle segmenter og dattervirksomheder har bidraget til. På trods af et afdæmpet marked i Danmark har den organiske vækst i koncernen været på 14,9 %. Alligevel har resultatet for 2007 været utilfredsstillende. Det skyldes omkostninger i forbindelse med etablering og overgang til en ny centrallagerstruktur samtidig med at Carl F ikke har levet op til forventningerne for 2007.

Omlægningen fra 24 decentrale lagre til to nye centrale lagre har vejet tungt på omkostningssiden i 2007. Omstruktureringen har medført øgede udgifter på personale-siden, ligesom lager- og distributionsomkostninger, der har været forbundet med at køre to strukturer sideløbende i omlægningsperioden, har været omfattende. Det ene centrallager, som er beliggende i Billund, skal håndtere alle Saniståls industri-, VVS-, el- og tømrer-/snedkerprodukter. Dette lager er etableret successivt og forventes i fuld drift i juni 2008. Det andet centrallager er placeret i Taulov og skal håndtere alle Saniståls stål- og metalprodukter. Det er under opførelse og tages i brug i løbet af 2. halvår 2008. Etableringen af begge lagre kører efter planen. Se endvidere en detaljeret gennemgang af logistikområdet i afsnittet "Optimering".

I januar 2007 købte Sanistål Carl F A/S. Carl F's danske salg til tømrer-/snedkerbranchen integreres i Saniståls danske salgsorganisation som et selvstændigt forretningssegment, mens internationalt salg og en række andre aktiviteter er skilt ud i dattervirksomheden Carl F International A/S. I Carl F Danmark har året været fokuseret på at integrere medarbejdere og produkter i Sanistål-organisationen med de omkostninger, det har medført. Carl F Danmark blev mærket af aktivitetsnedgangen inden for de store byggerier og deraf nedgang i indtjeningen. Carl F International har været ramt på indtjeningen i den danske låseforretning og i dattervirksomheden Jørgen Schmidt Trading.

Omsætningen i Sanistål har været stabilt stigende og har dermed fulgt tendensen fra de foregående år. I Danmark har Sanistål haft en omsætningsfremgang på 14,0 % og alle forretningssegmenter har taget markedsandele. Særligt inden for e-handel har omsætningsfremgangen været markant.

Også Saniståls dattervirksomheder har haft et positivt 2007. Serman & Tipsmark har forbedret sit resultat med 50 %, og i Tyskland og Polen har Max Schön præsteret en omsætning på 404 mio. kr. og en omsætningsfremgang på 19 %. Også Sanistål i de baltiske lande har haft et særdeles positivt år og har forøget omsætningen med 55 %.

SANISTÅLS VISION

I 2001 formulerede Sanistål en strategi, der har været – og fortsat er – grundlag for virksomhedens udvikling og vækst. De væsentligste punkter i Saniståls vision er:

- Sanistål skal være den foretrukne totalleverandør – og
- Sanistål skal gøre vores kunder konkurrencedygtige.

I praksis udmøntes strategien i de fire overordnede kundeværdier, der er den "røde tråd" i alle Saniståls indsatsområder:

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

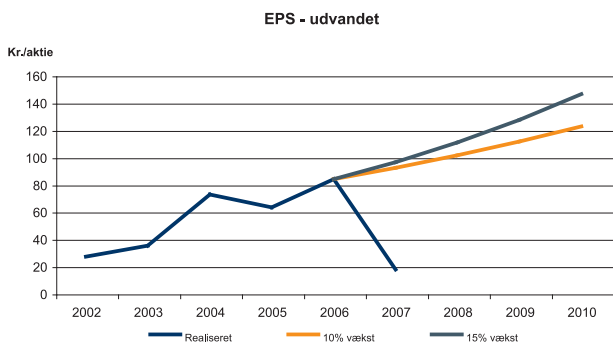
NEMT OG EFFEKTIVT
Høj leveringssikkerhed, bedre end konkurrenternes
Nærhed for afhentning
24-timers service
E-handel
Supply Chain Management
Easy-supply

ØKONOMISK MÅLSÆTNING

Saniståls økonomiske målsætning blev formuleret af bestyrelse og direktion i 2006. Selvom resultaterne i 2007 og 2008 ikke kan leve op til tidligere indikerede forventninger, giver det ikke anledning til at ændre på målene for de efterfølgende år. Logistikomkostningernes størrelse i 2007 og 2008 er af midlertidig karakter, og Carl F-aktiviteterne ventes fortsat at bidrage positivt til indtjeningen i koncernen, når integrationen er gennemført og synergiene realiseret.

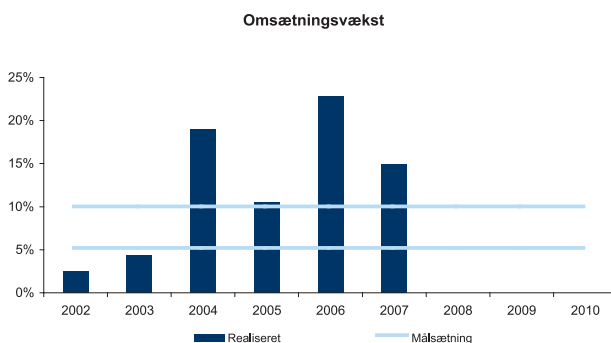
Overordnet mål for EPS

Det er koncernens overordnede økonomiske målsætning gennem løbende forretningsmæssig udvikling – og med udgangspunkt i det faktiske resultat i 2006 – at realisere en gennemsnitlig årlig vækst i resultatet pr. aktie (EPS) på 10 til 15 %. Det understreges, at der er tale om en gennemsnitlig stigning over flere år. Ved vurdering af væksten i det enkelte år tages hensyn til "Stålprisudviklingen" og eventuelle usædvanlige poster. Der opereres udtrykkeligt med gennemsnitlige resultatmål, fordi koncernens aktiviteter er så afhængige af samfundsudviklingen og konjunktursvingningerne, at det kun giver mening at operere med et vækstmål, som rækker over flere år. Normalt skal der tre til fire år til for at vurdere væksten, og det må forventes, at der vil forekomme fald i resultatet i enkelte år.



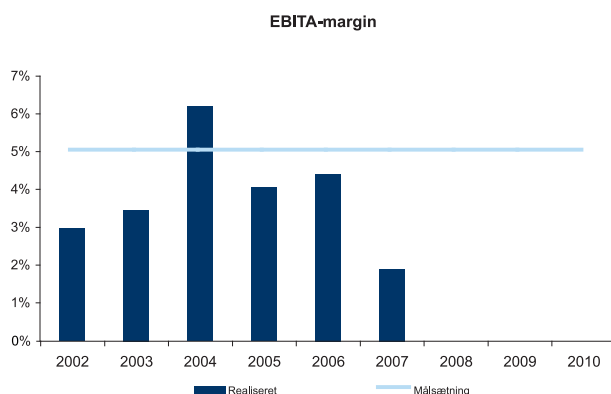
Omsætningsvækst

Det er Saniståls mål i gennemsnit i perioden fra 2006 til 2010 at realisere en årlig organisk omsætningsvækst på 5 til 10 %. Ved vurderingen af den årlige vækst i omsætningen bemærkes det, at der ikke forventes volumenvækst inden for Stålindustri-segmentet, og at der i de enkelte år kan forekomme kraftige udsving som følge af stålpriserens svingning. I 2007 er der realiseret en organisk omsætningsvækst på 14,9 %.



EBITA-margin

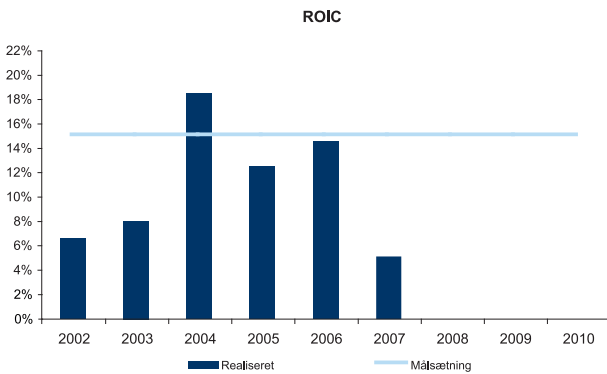
På baggrund af forventning om væsentlige reduktioner af logistikomkostningernes andel af bruttoavancen ved etablering af centrale lagre, udbygningen af butiksnettet, etablering af EI-segmentet, samt integrationen af Carl F, er det målsætningen i perioden fra 2006 til 2010 at forøge EBITA-marginen til et niveau over 5 %, og der ventes en accelererende stigning i perioden 2008-2010. I 2007 er der realiseret en EBITA-margin på 1,9 %.





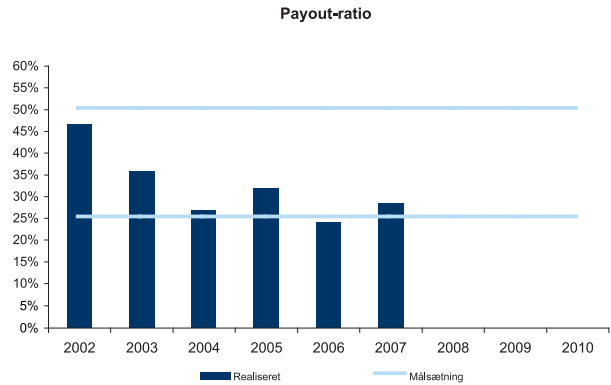
ROIC

På grund af etableringen af centrallagre og købet af Carl F A/S er ROIC i 2007 blevet reduceret. Målsætning for ROIC (forrentning af gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill) er i perioden fra 2007 til 2010 at løfte ROIC til et niveau over 15 %. Det forventes at kunne ske fra 2010 på baggrund af væsentlige reduktioner i logistikomkostningernes andel af bruttoavancen ved etablering af centrale lagre, udbygningen af butiksnettet, etablering af EI-segmentet samt integrationen af Carl F. I 2007 er der realiseret en ROIC på 5,1 %.



Payout-ratio

Målsætning for payout-ratio fastholdes på 25 til 50 % af årets resultat efter skat under hensyntagen til selskabets ekspansionsplaner samt finansielle og likviditetsmæssige stilling. I 2007 udgør payout-ratioen 28,5 %.



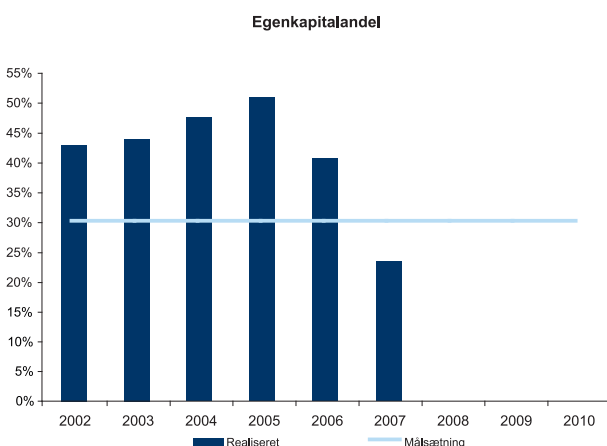
Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen søges fortsat fastholdt på et niveau over 30 %. Den kan dog i kortere perioder falde til et lavere niveau i forbindelse med større akquisitioner. I 2007 er der realiseret en egenkapitalandel på 23,6 % på grund af de store investeringer, og det er målet hurtigst muligt igen at bringe andelen over 30 %.

Det skal ske ved at øge indtjeningen og ved at slanke balancen, herunder

- salg af ejendomme, der ikke længere er brug for efter omlægning af logistikstrukturen. I perioden 2008-2009 ventes afhændet for ca. 200 mio. kr.
- reduktion af lagerbeholdningerne i forbindelse med omlægningen af logistikstrukturen. Frem til 31.12.2009 ventes lagrene reduceret med ca. 150 mio. kr.

Den tidligere bebudede udvidelse af aktiekapitalen er udskudt indtil videre.





VI HAR DET, DU MANGLER

Sanistål har i mange år været kendt som leverandør til især VVS-håndværkerne og til industrien – og i de senere år til entreprenørsegmentet. Med indførelsen af det nye produktområde Elteknik i 2006 og købet af Carl F i 2007 er Sanistål for alvor blevet kundernes totalleverandør.

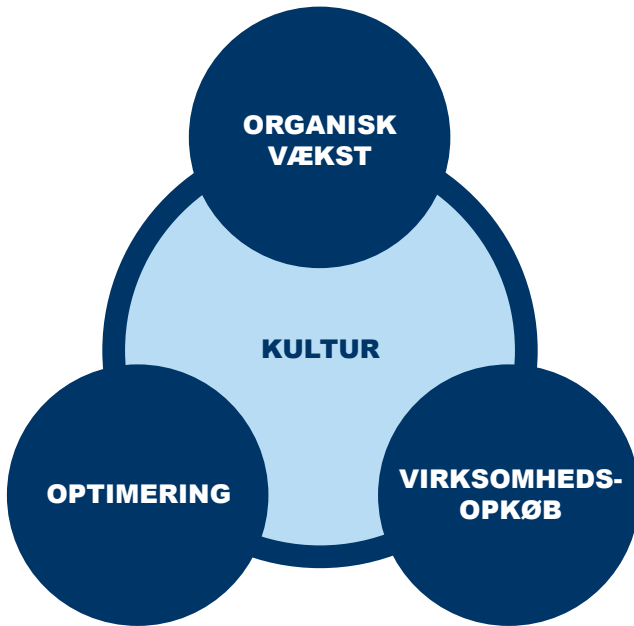
De eltekniske produkter blev i 2007 for alvor introduceret for kunderne, der har taget godt imod dem, og Carl F's

gode kontakt til tømrer- og snedkersegmentet gør det muligt for Sanistål at nå ud og servicere en helt ny kunde-gruppe.

I dag har Sanistål "det der skal til" inden for håndværk og industri: Beslag, værktøj, VVS, arbejdsbeklædning, bilindretning, maskiner, eltekniske produkter, tekniske artikler – og meget, meget mere.



SANISTÅLS VÆKSTSTRATEGI



Saniståls forretningspolitik og vækststrategi er opbygget omkring de tre vækstdrivere, som er vist i figuren ovenfor – og fundamentet for væksten er Saniståls stærke virksomhedskultur.

Saniståls virksomhedskultur

Som nævnt ovenfor har Sanistål i dag en kultur, der er stærkt forankret i medarbejderstaben. Såvel motivation som arbejdsmoral er høj, og det har blandt andet vist sig i logistikorganisationen, der har været under pres i 2007 – først og fremmest på grund af den omfattende omstrukturering og centralisering af lagerstrukturen, samtidig med at den øgede omsætning af varer har skabt ekstra travlhed. Også implementeringen af Carl F i Sanistål-organisationen har stillet store krav til medarbejderne – en integrationsproces, som både medarbejderne i Sanistål og Carl F har set som et fælles projekt.

Også i sådanne situationer er der en positiv ånd og en klar fornemmelse af at forfølge et fælles mål. Som led i den interne branding vedtog Sanistål i 2001 en kommunikationsstrategi, der bygger på et Brand Position Statement (BPS), der lyder “mere end du tror”. Målet med “mere end du tror” var – og 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 i dag dybt forankret i virksomhedens kultur, og der arbejdes løbende med at sikre, at medarbejderne

fortsat 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, 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 sikrer, at problemerne kommer på bordet – og bliver løst. Både “mere end du tror” og handlingsledelse udgør vigtige grundsten i den helt særlige Sanistål-kultur.

Uddannelse og opkvalificering er også et redskab til værdiindarbejdelse. Derfor er det omfattende og ambitiøse uddannelsesprogram for Saniståls medarbejdere, der blev igangsat i 2002, fortsat og styrket – senest gennem etablering af Sanistål-skolen.

ORGANISK VÆKST



Stærk omsætningsvækst

Sanistål har i 2007 haft en omsætningsvækst på 31 % i forhold til 2006 – heraf de 15 % ved organisk vækst – og det selv om konkurrencen til stadighed skærpes. Alle forretningssegmenter har oplevet vækst og i alle forretningsområder er der blevet taget markedsandele. Se i øvrigt de enkelte forretningssegmenters salgsudvikling, note 28. I 2007 er krydssalget til Saniståls godt 34.000 kunder blevet styrket, ikke mindst i forbindelse med implementeringen af Carl F Danmark, der har introduceret Sanistål for tømrer- og snedkerfaget, og i forbindelse med den yderli-

gere udbygning af El-segmentet. Det har styrket fokus på krydssalg i hele organisationen.

Vækst på Sjælland

Der har i de senere år været satset målrettet på synliggørelse af Sanistål på Sjælland – ikke mindst gennem etablering af nye Sanistål-butikker. Der er løbende ansat nye sælgere og nye medarbejdere til at supportere kunderne – og alene i 2007 har det høje aktivitetsniveau betydet en omsætningsvækst på 20 %. I 2007 etablerede Sanistål nye kontorfaciliteter i Glostrup og Brøndby, og det høje aktivitetsniveau fortsætter i 2008, hvor der er planlagt etablering af yderligere to butikker på Sjælland samt en række sammenlægninger med Carl F-butikker.

Nyt høj kvalitetsværktøjsprogram – en succes

I 2006 indgik Sanistål aftale med den tyske indkøbsforening E/D/E om eneimport af kvalitetsværktøj under mærket Format. Sanistål har eneforhandlingen af det omfattende program i Danmark og de baltiske lande. Format-sortimentet omfatter omkring 10.000 varenumre omfattende almindeligt håndværktøj, et meget bredt program i skærende værktøjer samt opspændingsværktøj og måleværktøj. Programmet er blevet en succes og har bidraget til vækst, eftersom det fungerer som et godt supplement til de eksisterende mærkevarer.

Egne varemærker

Sanistål har i de seneste år introduceret stadig flere varemærker under eget navn, ligesom man har satset på eneleverandøraftaler med producenter af forskellige kvalitetsprodukter. Det er sket for at sikre optimale indkøbspriser og samtidig styrke vores markedsposition – og dermed skabe øget omsætning.

Det traditionelle marked, hvor flere grossister konkurrerer på salg af identiske produkter – og hvor prisen er det primære konkurrenceparameter – vil uden tvivl i de kommende år ændre sig til en situation, hvor grossisterne i langt højere grad positionerer sig på individuelle produkter og serviceydelse. Sanistål vil derfor i de kommende år styrke udviklingen af egne brands og øge fokus på strategiske alliancer, primært med leverandører der fokuserer på værdiskabelse. Blandt andet derfor har Carl F International og Sanistål i samarbejde etableret egen sourcing-virksomhed i Kina i 2007.

Fokus på kunderne

Frem for at tage udgangspunkt i produktgrupperne har salgsindsatsen også i 2007 i høj grad taget afsæt i de kundetyper, Sanistål henvender sig til. Inddelingen af de enkelte Sanistål-segmenters kunder i seks kundetyper har sat fokus på den enkelte kundetypes udfordringer og

behov, og det har gjort det muligt at tilrettelægge et mere målrettet produktprogram, mere målrettede servicekoncepter, mere målrettet markedsføring og en mere målrettet salgsindsats over for kunderne – på tværs af Saniståls forretningssegmenter. Det er en indsats, der har båret frugt, og som vi vil styrke yderligere fremover.

Også i 2007 har Saniståls storkundeteams, der arbejder inden for Industri og Byg, haft succes med at udarbejde blandt andet Supply Chain Management-aftaler (SCM). Disse SCM-aftaler gør det muligt for kunderne at overlade en lang række interne processer til Sanistål – ikke mindst omkring lagerstyring.

Nye butikker

Saniståls butikker er virksomhedens ansigt udadtil i lokalområderne – og en af de vigtigste kontaktflader til kunderne. Derfor har der også i 2007 været stor fokus på renovering og modernisering af de eksisterende Sanistål-butikker – og især på opbygning af nye butikker og dermed styrkelse af de lokale markeder. I 2007 har Sanistål åbnet nye butikker i Aalborg, Frederikshavn, Køge, Holbæk og Ringsted. Der er netop åbnet butik i Randers, og i løbet af 2008 er der planer om at åbne yderligere fem butikker.

Også Sanibad-butikkerne ændrer udseende i disse år. Den traditionelle VVS-grossistudstilling forsvinder til fordel for nye, indbydende Sanibad-konceptbutikker med fokus på servicering af butikkernes primære kunder, VVS-håndværkerne. Butikkerne er blevet gjort mere "slutbrugervenlige" – bl.a. med udstillinger af moderne badmiljøer med fokus på selvforkælelse og velvære.

Markedet har taget godt imod Elteknik

Som et led i styrkelsen af Saniståls strategi om at være kundens foretrukne totalleverandør, implementerede man i 2006 et nyt forretningsområde: Elteknik. Organisation og produktsortimentet inden for Elteknik kom for alvor på plads i 2007 – også i forhold til Webbutikken, der det meste af året har været fuldt opdateret med 70.000 eltekniske produkter.

Markedet har taget godt imod Elteknik, der holder budgetterne, og der er skabt et solidt grundlag for fremtidig vækst.

E-handel – en succes

Webbutikken, Saniståls nethandelsløsning, bliver benyttet af et stadig stigende antal kunder. I 2007 steg omsætningen inden for Saniståls e-handelsløsninger, som Webbutikken udgør en væsentlig del af, med 161 %. Kundetilfredshedsundersøgelser viser at de kunder, der benytter Webbutikken, er meget tilfredse med den og bruger den generelt meget – også som opslagsværk. Der er i dag cirka 190.000 varenumre på Webbutikken, og det



gør den til branchens største. Webbutikken fik i 2007 en række nye brugervenlige funktioner og vil løbende blive videreudviklet til gavn for Saniståls kunder.

Caddie – Saniståls time-/sagsstyringssystem til servicevirksomheder – er i 2007 blevet yderligere optimeret og bliver nu løbende introduceret for stadig flere kunder, der dermed får effektiviseret deres dagligdag. Caddie er gratis og findes som en integreret funktion i Saniståls webbutik. Sanistål Integration er gået godt i 2007, hvor mange nye virksomheder har fået integreret deres ERP med Sanistål.

Nemt med Easy-supply

Saniståls Kanban lagerstyringssystem, Easy-supply, er i 2007 blevet introduceret til stadig flere kunder, der har taget godt imod det nye servicetilbud. Systemet, der er særligt velegnet til forbrugsvarer, sikrer – ved hjælp af signalkort – at kunden løbende får tilført nye varer. Afhængig af kundens ønsker kan kunden enten selv genbestille varer, eller kunden kan med jævne mellemrum få besøg af Saniståls merchandiser, der sikrer, at varerne bliver bestilt i god tid, inden kunden kommer i restordre. Konceptet er fuldt integreret med Saniståls webbutik, der yderligere effektiviserer kundens dagligdag.

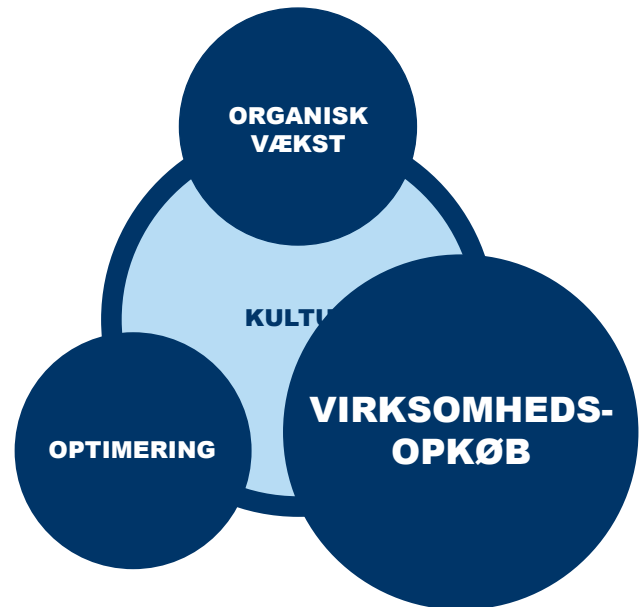
Dattervirksomhederne i udlandet vokser

I Tyskland har Max Schön udviklet sig resultatmæssigt positivt. Der har været stabil vækst inden for alle forretningsområder, og omsætningen er derfor steget med 19 % til 404 mio. kr. Resultatet for Max Schön i Tyskland og Polen er på 18 mio. kr. Det er et 33 % bedre resultat end i 2006.

I de tre baltiske lande har man i 2007 haft en vækst i omsætningen på 55 % i forhold til året før og en omsætning på 435 mio. kr. Året har i høj grad været præget af, at Sanistål i december 2006 købte VVS-grossisten Hidruva, som man i løbet af første halvår af 2007 integrerede i Sanistål. I dag har Sanistål 162 medarbejdere i Litauen – og er meget stærke på VVS. Sanistål i de baltiske lande ruster sig nu til også at styrke sin markedsposition inden for andre produktområder.

VIRKSOMHEDSOPKØB

Saniståls vækst skal også ske gennem opkøb af sunde virksomheder, der kan styrke virksomhedens markedsposition – enten gennem geografisk dækning af områder, hvor Sanistål endnu ikke er markedsledende, eller gennem implementering af nye produktområder, der kan styrke Saniståls vision om at være kundens foretrukne leverandør. Derfor har vi opkøbt to virksomheder, Carl F A/S og UAB Hidruva.



Carl F A/S

Sanistål A/S indgik i januar 2007 aftale om at overtage aktierne i Carl F A/S. Carl F A/S er en førende leverandør af beslag, værktøj og befæstelse til byggebranchen og industrien i Danmark. Den kontante kostpris for aktierne i Carl F A/S udgør 477,2 mio. kr., hvoraf goodwill udgør 281,2 mio. kr.

I udlandet er Carl F A/S repræsenteret på 50 markeder med dattervirksomheder i England, Indien, Tyskland og Benelux. Carl F A/S er kendt for sine stærke brands og udvikler, producerer og markedsfører bl.a. d line som består af arkitektdesignede høj kvalitetsprodukter i rustfrit stål designet af Knud Holscher.

Closing af handlen havde virkning fra 1. april 2007. Dermed indgår Carl F A/S i Sanistål-koncernens årsrapport med resultatet fra 1. april til 31. december 2007.

Som led i integrationen af Carl F A/S er der gennemført en skattefri grenspaltning af Carl F A/S. Herved opdeltes Carl F A/S i en dansk grossistvirksomhed: Carl F Detail A/S og en international virksomhed: Carl F International A/S, som varetager salg og markedsføring af d line, andre arkitektdesignede produkter, låse- og adgangskontrol i Skandinavien samt beslag til dør- og vinduesindustrien primært i England.

Den danske grossistvirksomhed Carl F Detail A/S er efterfølgende fusioneret ind i Sanistål A/S, hvor aktiviteten drives som et selvstændigt segment under navnet Carl F. Fra 1. februar 2008 er også web- og IT-funktionerne integreret.

Carl F har udviklet og handlet med beslag, værktøj og befæstelse i mere end 125 år. Den samlede Carl F koncern, som Sanistål har overtaget, havde i 2006 en omsætning på i alt 897 mio. kr. og resultatet før skat var 29,5 mio. kr. I hele året 2007 har den samlede omsætning i de samme Carl F-aktiviteter været 920 mio. kr. Det med 2006 sammenlignelige resultat før skat har for året 2007 været 11,9 mio. kr., idet dette tal inkluderer et resultat på 5,5 mio. kr. i 1. kvartal, men inkluderer ikke de negative resultater i nytilkøbte dattervirksomheder samt afskrivninger i Sanistål på erhvervede immaterielle rettigheder. Resultatet i 2007 har været negativt påvirket af et stort arbejde med integration og samkøring med Sanistål samt af nedgangen i byggeaktivitet. Herom henvises til de respektive afsnit i årsrapporten.

De nævnte tal for hele året 2007 fremgår ikke af Saniståls årsrapport, idet resultatet for 2007 her er opdelt i resultatet i Carl F-segmentet, som indgår i Sanistål moderselskabet, og resultatet i Carl F International A/S. I begge tilfælde indgår resultatet desuden først fra 01.04.2007, hvor closing af købet fandt sted.

Tallene fremgår heller ikke af det selvstændige årsregnskab, som udarbejdes for Carl F International A/S som det fortsættende selskab efter spaltningen, jf. ovenfor, idet resultatet i dette regnskab tillige omfatter nytilkøbte dattervirksomheder og alle de omvurderinger af aktiver og passiver, der er foretaget i forbindelse med overtagelsen, jf. note 27. Disse omvurderinger indgår i Saniståls regnskab i åbningsbalancen pr. 01.04.2007.

Ved overtagelsen af Carl F fik Sanistål en betydelig omsætning til et segment indenfor tømrer-/snedkerområdet og til den træforarbejdende industri – kundegrupper, som Sanistål ikke tidligere har betjent. Desuden fik Sanistål en helt ny international forretning, som dækker en stor del af verden og som i vidt omfang baserer sig på egne internationalt anerkendte mærkevarer til byggeri, med produktion i Danmark og Indien.

Tilsammen har Saniståls og Carl F's produkter en stærk position på det danske marked, og efter Carl F-segmentets integration i Sanistål forventes væsentlige synergier indenfor salg, markedsføring, indkøb, sourcing i udlandet, logistik, IT og andre back-office funktioner.

De aktiviteter, der ligger i Carl F International, er af mere selvstændig art og skal videreudvikles på det grundlag. Her er synergierne til resten af Sanistål knyttet til sourcing, logistik, IT og andre back-office funktioner. På salgssiden er synergierne på længere sigt knyttet til mulighederne for at koble Carl F's produkter på Saniståls

dattervirksomhedsaktiviteter i udlandet og til mulighederne for at koble udvalgte Sanistål produkter på Carl F aktiviteter i egnede geografiske områder. Desuden styrker Carl F International's tilstedeværelse i lande som Kina og Indien udviklingen af yderligere produktion af egne mærkevarer i disse områder til hele koncernen – til lavere omkostninger.

2007 har været et indslusningsår for Carl F-aktiviteterne. Resultaterne har ikke været tilfredsstillende, men det er fortsat vurderingen, at disse aktiviteter i løbet af få år vil kunne bidrage positivt til opnåelse af Saniståls organiske vækstsmål, både på omsætning og indtjening. Med overtagelsen af Carl F-segmentet i Danmark er Saniståls afhængighed af byggeriet i Danmark øget lidt, mens overtagelsen af den internationale Carl F forretning har mindsket afhængigheden af Danmark i det hele taget og åbnet mulighed for ekspansion i nogle af verdens hurtigst voksende økonomier i Mellem- og Fjernøsten.



UAB Hidruva

I december 2006 styrkede Sanistål sin position i Litauen gennem opkøbet af UAB Hidruva. Hidruva er en markant VVS-distributør i Litauen og importerer og distribuerer en lang række anerkendte produkter inden for varme, ventilation, sanitet, fliser med mere. Første halvår af 2007 har i høj grad været fokuseret på integrationen af Hidruva i Sanistål. Det har været en stor og arbejdsintensiv opgave at få de to organisationer og forretninger integreret. Fra Hidruvas 62 medarbejdere og Saniståls 40 medarbejdere ved opkøbet har Sanistål i Litauen i dag 162 medarbejdere. Forretningen omfatter otte butikker i seks byer og er markedsledende inden for VVS, der udgør en væsentlig del af den samlede omsætning.

Brødrene A&O Johansen A/S

I juni 2007 erhvervede Sanistål A/S en præferenceaktiepost på 39,12 % af aktiekapitalen i Brødrene A&O Johansen A/S svarende til 20,69 % af stemmerne i Brødrene A&O Johansen A/S. Købesummen udgør 446,1 mio. kr. Idet Sanistål A/S besidder over 20 % af stemmerne i Brødrene A&O Johansen A/S, behandles Brødrene A&O Johansen A/S regnskabsmæssigt som en associeret virksomhed i Sanistål A/S. Konsekvensen er, at Sanistål A/S' resultatopgørelse påvirkes med 39,12 % af resultatet efter skat i Brødrene A&O Johansen A/S.

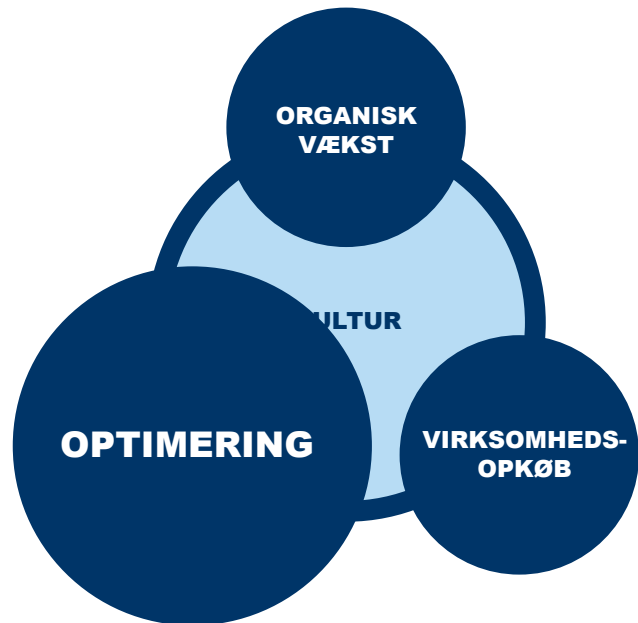
Købet af aktieposten er en strategisk baseret investering i en særdeles veldrevet virksomhed inden for et brancherområde, som også er kerneaktivitet i Sanistål.

Formålet med aktiekøbet var at styrke Saniståls muligheder for at deltage aktivt i en branchekonsolidering, når tiden måtte være moden hertil. Sanistål har altid set de to selskaber som virksomheder, der supplerer hinanden og som tilsammen ville kunne opnå væsentlige synergier i drift og udvikling i konkurrencen med store, internationale koncerner.

Brødrene A&O Johansen A/S har den 7. november 2007 meddelt Fondsbørsen, at der er indgået en betinget aktieoverdragelsesaftale i henhold til hvilken J-F. Lemvig-Müller Holding A/S erhverver 14,21 % af aktiekapitalen og 54,62 % af stemmerne i Brødrene A&O Johansen A/S. Hele stamaktiekapitalen og en del af præferenceaktiekapitalen er omfattet af aftalen. Prisen på stamaktierne er aftalt til 3.750 kr. pr. aktie á 100 kr., og prisen på præferenceaktierne er aftalt til 2.500 kr. pr. aktie á 100 kr. Yderligere oplyses det, at J-F. Lemvig-Müller Holding A/S – såfremt aftalen gennemføres – er forpligtet til at fremsætte et pligtmæssigt købstilbud til de øvrige aktionærer i Brødrene A&O Johansen A/S.

Sanistål A/S besidder 223.005 styk præferenceaktier á nominelt 100 kr. i Brødrene A&O Johansen A/S, som er erhvervet i juni 2007 til en anskaffelseskurs på 2.000. Sanistål A/S har ikke på nuværende tidspunkt taget stilling til et eventuelt købstilbud.

OPTIMERING



Som leverandør af varer og serviceydelser skal Sanistål først og fremmest optimere gennem effektivisering – at “arbejde smartere” – og samtidig vælge løsninger, der gør kunder, leverandører og Sanistål mere konkurrencedygtige.

LOGISTIKOPTIMERING

Generelt

Saniståls logistikfunktion omfatter alle opgaver vedrørende varehåndtering, d.v.s. modtagelse, oplagring, ekspedition, pakning, læsning af biler, udkørsel, omladning og aflevering til kunderne. Selve butikkerne, hvor kunderne selv afhenter, er ikke omfattet.

Der lagerføres mere end 150.000 forskellige varer fra 3.000 leverandører og hver dag ekspederer logistiksystemet mere end 17.000 ordrelinjer med egne eller fremmede biler til selskabets 34.000 kunder.

Logistikomkostningerne omfatter hovedsagelig:

- medarbejderløn
- kørselsudgifter
- husleje
- afskrivning, forrentning og vedligeholdelse af egne bygninger
- afskrivning, forrentning og vedligeholdelse af teknisk hjælpeudstyr
- produktsvind (brækage og bortkomst)
- forrentning af den arbejdskapital, der er bundet i lagrene.

Disse samlede logistikomkostninger er en meget væsentlig post i Saniståls regnskab. De ligger i niveauet 0,5 mia. kr. pr. år. De fordeler sig groft taget med ca. 2/3 på lagring/håndtering og ca. 1/3 på distribution. De varierer først og fremmest med omfanget af de aktiviteter, som gennemføres via Saniståls lager- og distributionssystem, hvilket vil sige den samlede lager- og transitomsætning (L/T). Logistikomkostningerne påvirkes derimod ikke af den omsætning, der leveres direkte fra leverandør til kunde.

Det er imidlertid ikke kun L/T-aktiviteternes størrelse, der bestemmer logistikomkostningerne. Det er eksempelvis også:

- de krav til leveringshastighed og serviceniveau, som markedet/kunderne stiller, f.eks. levering om natten eller på bestemte tider på dagen
- omsætningens sammensætning på produkter, idet håndterings- og kørselsomkostningerne er meget forskellige for f.eks. stålprodukter og VVS-produkter
- størrelsen af de enkelte kundeordrer/leverancer
- antallet af ordrelinjer pr. kundeordre
- den struktur, som logistikken er bygget op om
- den teknologi, der benyttes ved håndteringen i de enkelte led
- effektiviteten i udførelsen af de mange processer

Når der sker væsentlige forskydninger i et eller flere af disse elementer, ændres logistikomkostningernes størrelse. I den ledelsesmæssige styring og kontrol af logistikomkostningerne har Sanistål gennem årene benyttet sig af **logistikomkostningsprocenten**, udtrykt som logistikomkostningernes procentvise andel af den bruttoavance, som L/T-omsætningen indtjener. Det er naturligvis væsentligt for resultaterne i virksomheden, at logistikomkostningsprocenten holdes på et passende kontrolleret niveau. Det er imidlertid ikke det samme som, at den kan styres meget håndfast, idet både de ovennævnte varie-

rende forhold og bruttoavancens variation med konkurrencen og konjunkturerne spiller ind.

Således har logistikomkostningsprocenten i Sanistål i perioden 2002-2006 varieret mellem 36 og 45 %, og niveauet i nogenlunde "normale" år har været 42 – 45 %. I år med høj avance på stål er procenten lav, og i år med lav stålavance er den høj. I 2007 har den været 54 % specielt på grund af afledte virkninger af strukturomlægningerne.

Saniståls logistikfunktion spiller en central rolle både i styringen af omkostningerne og i serviceringen af kunderne. Derfor har der gennem årene til stadighed været fokus på at udforme logistikken sådan, at den kan yde en leveringservice blandt de bedste – til en konkurrencedygtig pris.

Det hidtidige logistiksystem

Saniståls hidtidige logistiksystem i Danmark med 24 lagre spredt over hele landet er bygget op omkring de forrentninger, der successivt er overtaget gennem årene suppleret med enkelte nybyggede eller lejede lagerlokationer. Alle funktioner i logistikkæden har skullet være til stede på alle lokationer, og stort set alle steder har der været både "kolde" lagre til stålprodukter og "varme" lagre til alle de øvrige mere teknisk prægede artikler. Systemet er gennem årene søgt optimeret ved, at lagrene har været bundet sammen af natruter, så de i princippet har kunnet fungere som et lager. Det har resulteret i det nødvendige serviceniveau overfor kunderne, men det har også betydet en del flytning af varer rundt i systemet – og dermed forbundet transport og omladninger. Det har også betydet, at der ikke har kunnet opnås stordriftsfordele ved fuld udnyttelse af moderne teknologi, og det har betydet større varelagre end nødvendigt. Op gennem 80'erne og 90'erne var det vurderingen, at dette system fortsat var rimeligt konkurrencedygtigt, men i mindre og mindre grad.

Det nye logistiksystem

Med Saniståls stærkt stigende salg i de senere år blev logistiksystemet sat under stigende pres. I 2005 gennemførtes derfor – i samarbejde med eksterne specialkonsulenter – et omfattende analysearbejde for at afdække, hvordan det optimale, fremtidige logistiksystem skulle se ud. Enten kunne man – med ikke ubetydelige investeringer – udbygge en række af de eksisterende lagre og i princippet bevare den hidtidige struktur. Eller man kunne gå radikalt til værks og opbygge den mest rationelle struktur fra bunden. Investeringerne til et nyt centrallagersystem ville være større, men analyserne viste entydigt, at et centrallager for stål og et centrallager for alle øvrige



produkter, begge beliggende i trekantområdet, ville være det optimale. Når alle omkostninger indregnedes, var det konklusionen, at denne model ville være 50-70 mio. kr. billigere pr. år end alternativet. Under "alt andet lige" forudsætninger ville den normale logistikomkostningsprocent i et videreudviklet decentralt system kunne bibeholdes på et gennemsnitligt niveau omkring 42-44 %, mens den i et centrallagersystem ville kunne reduceres til et gennemsnitligt niveau på 36-38 %.

De væsentligste grunde hertil er:

- varemottagelse, lagring og forsendelse med effektive hjælpemidler og stordriftsfordele på to lokationer i stedet for 24 lokationer
- eliminering af natrute-transport og omladninger
- anvendelse af moderne, afprøvet teknologi på centrallagrene
- reduktion af varebeholdningernes størrelse, forøgelse af omsætningshastigheden
- højnelse af kvaliteten og sikkerheden samt reduktion af spild

Herudover åbnes der mulighed for at tilbyde nye værdiskabende serviceydelser.

De centrale lagre afleverer kundeleverancerne til en distributionsorganisation, som enten selv distribuerer eller sender via postvæsenet eller via andre distributionsorganisationer. De selvdistribuerede leverancer kan gå direkte til kunden eller via 2-3 rene transitlagre, som placeres på udvalgte steder i landet. Distributionen kan hele tiden tilpasses, så omkostningerne minimeres. Der benyttes i vidt omfang fremmede vognmænd på langtidskontrakter, så transportkapaciteten kan udnyttes optimalt.

De vurderede besparelser ved projektet har to gange siden de første analyser været genstand for revurderinger under opdaterede forudsætninger, og konklusionen har hver gang været i god overensstemmelse med de oprindelige beregninger.

Lageret i Taulov

I april 2006 erhvervede Sanistål en 382.000 m² stor industrigrund ved motorvej og jernbane i Taulov. Det var hensigten her at opføre både en stållagerhal og en lagerhal til alle øvrige produkter. Da muligheden for at leje 55.000 m² lagerhal i Billund opstod kort efter, ændredes planen til kun at være opførelse af stållagerhal i Taulov.

Byggeriet af den 44.000 m² store stålhal forløber planmæssigt, både på tid og penge. Bygningen overtages i maj 2008, hvorefter opstilling og indkøring af kraner samt

automater til håndtering af plade- og stangstål vil pågå. Selve driften ventes at kunne begynde i oktober/november 2008. Lageret i Taulov bliver et af de mest moderne og teknologisk veludstyrede i Nordeuropa, men der er samtidig lagt vægt på, at der kun benyttes gennemprøvet teknologi. Der vil blive beskæftiget ca. 100 medarbejdere, hvoraf omkring 1/3 vil være Sanistål-medarbejdere fra tidligere stållagre.

Lageret i Billund

I Billund har Sanistål successivt og planmæssigt lejet sig ind i nogle af LEGO's tidligere produktions- og lagerfaciliteter. De første faciliteter blev overtaget 1. februar 2007, og i 2. kvartal 2008 vil alle 55.000 m² være færdigindrettet og i brug. Derudover er der tilstødende etableret 35.000 m² udendørs oplagsplads til alle de varer, som både fylder meget og kan tåle at ligge ude. Lageret i Billund ventes at kunne rumme alle Saniståls og Carl F's produkter. Færdigindrettet vil der i lagerbygningerne være opstillet i alt 39 lagerautomater til opbevaring og ekspedition af en meget stor del af produkterne, mens de mere voluminøse produkter lagres i traditionelle hyldesystemer. Til varemottagelse og pakning er installeret moderne udstyr. Der er beskæftiget ca. 250 medarbejdere i Billund, og heraf er ca. 20 % overført fra gamle Sanistål-lagre.

Overgangen fra gammelt til nyt logistiksystem i 2007

Der er ikke noget, der tyder på, at det nye logistiksystem ikke kan leve op til forventningerne og levere det lave omkostningsniveau, der er forudsat – når det er gennemført og indkørt. Det sker i 2009, og det første hele år med fuld omkostningseffekt vil være 2010. Derimod viser resultaterne i 2007 klart, at det er en omkostningstung proces at bevæge sig fra det gamle til det nye. De udfordringer og transformationsomkostninger, der er forbundet hermed, har været undervurderet.

Ved indgangen til 2007 var det forventningen, at årets drift kunne afvikles med stort set samme logistikomkostningsprocent som i 2006 (alt andet lige). Der var en forventning om:

- at effektiviteten på de gamle lagre stort set kunne opretholdes gennem mandskabstilpasning efterhånden som flere og flere varer blev ekspederet via Billund
- at lukningen af de gamle lagre kunne påbegyndes
- at effektiviteten i Billund hurtigt kunne arbejdes op på et normalt niveau, dels med brug af Sanistål-medarbejdere fra andre afdelinger, dels med ansættelse af erfarne lagermedarbejdere, som ville blive frigivet fra LEGO
- at de samlede kørselsomkostninger kunne fastholdes på et normalt niveau



DANMARKS MEST MODERNE STÅLLAGER PÅ VEJ

60 fodboldbaner. Så mange kan der ligge på Saniståls store grund i udkanten af Taulov, kun få kilometer fra Lillebæltsbroen. Her er Sanistål i fuld gang med at bygge Danmarks mest moderne centrallager for stål.

Byggeriet af den 44.000 m² store lagerbygning er i fuld gang, og i sommeren 2008 starter indflytningen.

Taulov Centrallager får et tæt samarbejde med Billund Centrallager, der håndterer alle andre varer end stål. Det 55.000 m² store centrallager i Legos gamle produktions- og lagerhaller i Billund – plus 35.000 m² udendørsager – vil være i fuld drift til juni 2008.





- at meromkostningen ved et nyt lager, husleje m.v. kunne afdækkes gennem den forventede volumenforøgelse
- at der ville være en normal fejl- og spildprocent i det samlede logistiksystem

Disse forudsætninger viste sig – i betydeligt omfang – ikke at holde stik. Den realiserede logistikomkostningsprocent steg fra 45 % i 2006 til 54 % i 2007, d.v.s. med 9 procentpoint. Da den samlede L/T-bruttoavance i 2007 ligger lige omkring 1,0 mia. kr. (ekskl. Carl F) drejer det sig om 90 mio. kr. i forskel. Når der tages højde for ændringer i produktsammensætningen og for et fald i bruttoavanceprocenten, skønnes det, at den reelle forskel på logistikomkostningsniveauet i 2006 og 2007 ligger i niveauet 80-90 mio. kr., fordelt med ca. 55 mio. kr. på lagerdrift, ca. 20 mio. kr. på distribution og ca. 10 mio. kr. i renter. Årsagerne blev detaljeret beskrevet i delårsrapporten af 12. november 2007. Her skal blot resumeres:

- Fortsat kraftig organisk vækst har presset logistiksystemet yderligere, herunder nødvendiggjort leje af midlertidige lagre
- Det pressede marked for lastbilfragt har medført relativt høje marginale fragtomkostninger for det øgede transportbehov
- Det pressede arbejdsmarked har betydet en meget voldsom udskiftning af medarbejdere og færre gamle Sanistål-medarbejdere i Billund. Med et samlet gennemsnitlig medarbejderantal (ekskl. vikarer) i logistik i 2007 på 719 personer er der således i årets løb foretaget 461 nyansættelser og 406 fratrædelser
- På grund af ændrede planer frisatte LEGO ikke de forventede lagermedarbejdere
- Der har måttet anvendes vikarer og overarbejde i betydeligt omfang
- Sygefraværet blandt medarbejderne er steget kraftigt
- Alle nye medarbejdere og vikarer har skullet igennem en oplæringsproces
- Effektiviteten har af disse årsager været væsentligt reduceret på de fleste lagre, og ikke mindst i Billund
- Kravene til leveringssikkerhed fra de mange nye medarbejdere har medført øgede kontrolforanstaltninger
- Af ovenstående årsager har de samlede lagerbeholdninger været relativt store

Logistik i 2008, også et overgangså

I løbet af 2008 vil lageret i Billund komme op i fulde omdrejninger, medarbejderstaben vil være oplært og den installerede teknologi fuldt udnyttet, herunder også et lagerstyringssystem, som tages i brug i 3. kvartal. Ved udgangen af året ventes Billund således at være på et højt effektivitetsniveau. Hen over året vil alle gamle "varme"

lagre være lukket. Dog skal et par stykker fortsat fungere som rene transitlagre, d.v.s. som en del af distributionen. Det betyder, at logistikomkostningerne for disse produktområder vil falde over året.

Stållageret i Taulov vil først blive taget i brug i 4. kvartal, og vil ved årets udgang kun netop være igangsat. Det betyder, at de gamle stållagre skal fungere stort set hele 2008, samtidig med at Taulov køres ind og der successivt overføres flere og flere produkter dertil. Logistikomkostningerne på stålområdet vil derfor samlet være højere i 2008 end i 2007.

Alt i alt vurderes den samlede logistikomkostningsprocent i 2008 at komme til at ligge kun lidt lavere end niveauet for 2007. Men 2008 vil også være et år med store forandringer og dermed relativt stor usikkerhed og risiko for udsving. Det vurderes, at logistikomkostningsprocenten vil komme til at ligge i intervallet 52 - 54 %.

Logistik i 2009

I 2009 forventes normaliteten at begynde at indfinde sig. I første halvår skal de gamle stållagre afvikles, og elteknik- samt Carl F-lageret skal flyttes til Billund. I årets løb skal de samlede relative logistikomkostninger reduceres, så de ved årets udgang er tæt på det fremtidige planlagte niveau. Dette betyder, at – forudsat nogenlunde uændret produktsammensætning, bruttoavanceforhold, markedskrav etc. – skal logistikomkostningsprocenten ned på 38-40 % ultimo 2009. For året som helhed prognosticerer den at ville ligge i intervallet 42 - 45 %. Hvis L/T-bruttoavancen har udviklet sig til niveauet 1,1 - 1,2 mia. kr. (ekskl. Carl F), svarer det til en besparelse i forhold til niveauet i 2007 på 110 - 140 mio. kr. Den faktisk realiserede logistikomkostningsprocent og de realiserede logistikomkostninger kan afvige fra disse tal på grund af ændrede eksterne og interne forhold, jf. beskrivelsen af variationsfaktorer ovenfor. Det ville tilsvarende være gældende i den gamle struktur.

Logistik i 2010

I 2010 prognosticeres – igen alt andet lige – en logistikomkostningsprocent i niveauet 38 - 40 %, som med en L/T-bruttoavance i størrelsen 1,2 - 1,3 mia. kr. (ekskl. Carl F) vil betyde en besparelse i forhold til niveauet i 2007 på 170 - 200 mio. kr. Den faktisk realiserede logistikomkostningsprocent og de realiserede logistikomkostninger kan afvige fra disse tal på grund af ændrede eksterne og interne forhold, jf. beskrivelsen af variationsfaktorerne ovenfor. Det ville tilsvarende være gældende i den gamle struktur.

STAKEHOLDERS

SANISTÅL OG KUNDERNE

Det er 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 serviceudbudet og den personlige service være "mere end du tror". For at sikre at Sanistål til stadighed lever op til visionen, gennemfører et eksternt analysebureau hvert år en kundetilfredshedsundersøgelse. I 2007 ringede analysebureauet til 558 tilfældigt udvalgte Sanistål-kunder – og som noget nyt; til 262 Carl F-kunder inden for tømmer/snedkerområdet. Analysen viser et meget tilfredsstillende resultat hvor produktviden og kundeservice er topscorere – både hos Saniståls og Carl F's kunder.

SANISTÅL OG MEDARBEJDERNE

Sanistål har omkring 2.600 medarbejdere, og deres viden og ressourcer udgør selve ryggraden i selskabet. Derfor gennemfører Sanistål hvert år omfattende medarbejderanalyser for at belyse medarbejdernes holdning til deres arbejdsplads. Analysen i 2007 viste, at medarbejderne stortrives på jobbet og er stolte over at være Sanistål-medarbejdere. For første gang deltog medarbejderne fra Carl F i medarbejderanalysen, og her er både arbejdsglæden og motivationen imponerende høj – ikke mindst set i lyset af, at medarbejderne på daværende tidspunkt var midt i en integrationsproces med Sanistål.

Analysens resultater bliver brugt som udgangspunkt for at optimere de steder, hvor resultaterne kan forbedres, og der vil i 2008 blive fulgt op med en lignende undersøgelse. For at nå de ambitiøse strategiske 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 ved hjælp af en række interne kommunikations-aktiviteter, bl.a. landsdækkende "mere end du tror" – ture hvor alle medarbejdere samles og informeres om strategi, mål og handlingsplaner, det interne medarbejderblad Sani-Info, som udgives kvartalsvist.

Et andet vigtigt redskab til værtdiindarbejdelse er de interne videreuddannelsesprogrammer, og her etablerede Sanistål i 2007 Sanistål-skolen. Skolen vil fremover koordinere alle uddannelsesaktiviteter i virksomheden. Allerede i 2008 er aktivitetsniveauet i Sanistål-skolen højt, og der tilbydes fagkurser, salgstræningskurser i CRM, introduktionskurser til nye medarbejdere, lederkurser m.m.

I en tid hvor mange virksomheder oplever medarbejdermangel, er rekrutteringen af nye elever et indsatsområde, der prioriteres højt i Sanistål. Vi skal have Danmarks bedste

elever – og vi skal tilsvarende være landets bedste lærested. I 2007 fik en af Saniståls handelselever Årets Fagprøvepris, og brancheforeningen Værktøj og Værktøjsmaskiner udpegede en anden Sanistål-elev til Danmarks Bedste Elev. Sanistål modtog tilsvarende en pris som årets uddannelsessted.

På personaleområdet har 2007 desuden været præget af en række opgaver i relation til omlægningen af logistikstrukturen. Der er blevet udviklet et program til støtte af medarbejdere og hjælp til andet job i Sanistål eller til at klæde medarbejderne på til job udenfor Sanistål med tilbud om kompetenceafklaring, opkvalificering, uddannelse mv.

SANISTÅL OG LEVERANDØRERNE

Sanistål har også i 2007 haft kraftig fokus på virksomhedens leverandører og leverandøraftaler. Også i det kommende år vil leverandøraftalerne blive gennemgået nøje med det mål at reducere antallet yderligere. Sanistål vil satse på markedsledende leverandører af høj kvalitetsprodukter, der er villige til at indgå i et tæt samarbejde omkring viden, markedsføring og service og optimering af den samlede forsyningskæde.

SANISTÅL OG SAMFUNDET

Sanistål baserer sit forretningsgrundlag på høj troværdighed og kvalitet i produkter og serviceydelser. Vi vil i alt, hvad vi foretager os – det være sig over for kunder, leverandører, medarbejdere, aktionærer og øvrige interessenter – fremstå som et helt igennem troværdigt selskab, der til enhver tid tilstræber en adfærd, der skaber respekt og tillid. Denne grundholdning afspejler sig blandt andet i kontrakter og aftaler med vores samarbejdspartnere, hvor målet først og fremmest er at skabe de overordnede rammer for et tillidsfuldt og udviklende samarbejde frem for blot at være stramme og skarpt specificerede juridiske regelsæt. Social ansvarlighed og bevidsthed er en naturlig følge af Saniståls overordnede holdninger. Vi tilstræber på alle områder, at loven ikke bare skal overholdes, men at vi også – og ikke mindst i forhold til vores medarbejdere – udviser en adfærd der viser, at vi er bevidste om det ansvar, vi blandt andet har i forhold til at uddanne unge mennesker samt til at sikre, at ældre medarbejdere ved omrokeringer, ændringer af arbejdstider eller rutiner m.v. ikke bliver tabt eller overflødige i vores virksomhed. Miljøbevidsthed er også en naturlig del af Sanistål. Som handelsvirksomhed kan vi ikke betegnes som en miljøtung virksomhed, men vi prøver alligevel at udvise påpasselighed i forbindelse med valg af produkter.



EN PRISVÆRDIG UDDANNELSE

Kileremme er ikke bare et af Saniståls produkter – det er også en direkte årsag til, at elev Stefan Sletting Nielsen i 2007 modtog årets fagprøvepris. Stefan, der var handelselev i Industri hos Sanistål i Aalborg, interesserer sig så meget for transmissionsprodukter, at han skrev afsluttende fagprøve om en bestemt type kileremme fra Gates. For opgaven indkasserede han et flot 11-tal – og modtog herefter årets fagprøvepris. Samtidig blev Sanistål udnævnt til årets uddannelsessted. Stefans flotte pris står i øvrigt ikke alene i 2007: Kristine Andersen, elev i eksportafdelingen, blev af Mommark Handelsskole indstillet til brancheforeningen Værktøj og Værktøjsmaskiners pris som årets elev – og løb med titlen som Danmarks Bedste Elev.



Genbrug, bortskaffelse af emballage og defekte materialer samt renlighed omkring vores anlæg – herunder hensyn til krav om æstetisk udformning – er en naturlig del af Saniståls overvejelser i driften. Saniståls grundholdninger og etik er beskrevet i virksomhedens code of conduct, som alle Saniståls samarbejdspartnere bliver gjort bekendt med. Sanistål anerkender, at leverandører og andre samarbejdspartnere er selvstændige virksomheder, men aktiviteter foretaget af disse kan påvirke Saniståls goodwill og omdømme i markedet, og overtrædelse af Saniståls code of conduct kan derfor være tilstrækkelig grund til at bringe samarbejdet til ophør.

SANISTÅL OG AKTIONÆRERNE

Saniståls B-aktier er noteret på Københavns Fondsbørs. Aktiekapitalen udgør 1.923.784 stk. aktier á 100 kr., svarende til en nominel 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.

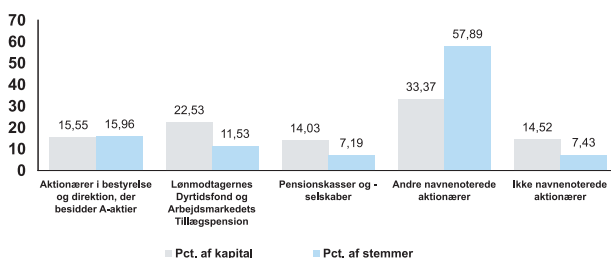
Aktionærerne opfordres til at lade deres aktier notere på navn, så Sanistål kan servicere sine aktionærer bedst muligt.

Den bebudede udvidelse af aktiekapitalen er udskudt indtil videre.

Stemmeret

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

Aktionærsammensætning



Aktionærerne

Aktionærer i henhold til Aktieselskabslovens § 28a: pr. 31.12.2007

	Andel af aktiekapital	Andel af stemmerne
Arbejdsmarkedets Tillægspension, Hillerød	10,11 %	5,17 %
Jørgen Kjærsgaard, Hjørring	2,08 %	10,64 %
Lønmodtagernes Dyrtidsfond, København	12,42 %	6,36 %
Christian Strøyberg, Aalborg	2,02 %	7,53 %
Jørgen Strøyberg, Aalborg	1,86 %	8,59 %
N.K. Strøyberg, Aalborg	3,03 %	10,21 %
Torben Strøyberg, Berkshire, England	2,21 %	6,81 %
Peter Vagn-Jensen, Ruds-Vedby	11,91 %	11,09 %

Pure Invest A/S har den 10. januar 2008 meddelt Københavns Fondsbørs, at de besidder 6,39 % af aktiekapitalen og 3,27 % af stemmerne.

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

Aktiebesiddelse hos bestyrelse og direktion pr. 31.12.2007

Styk á kr. 100	A-aktier	B-aktier	Aktieoptioner
Bestyrelse:			
Knud Erik Borup		1.920	
Steen Gede		279	
Jens Ole Klitgaard		19	
Ole Steen Andersen		250	
Ole Enø Jørgensen		65	
Else L. Kristensen		78	
Walther V. Paulsen		0	
Matthias Max Schön	10.158	59.874	
Peter Vagn-Jensen	23.248	205.822	
Jens Jørgen Madsen		0	
Direktion:			
Christian B. Lund		2.684	7.526
Ole Graversen		7	3.547
Henning Vilslev		419	3.194
Total	33.406	271.417	14.267

Vedrørende udnyttelseskurser m.v. for aktieoptioner henvises til note 6.



Sanistål-aktien

Aktien er noteret på Københavns Fondsbørs og handles under forkortelsen SANI B og ISIN-koden DK0010245661. Børskursen på selskabets B-aktier var pr. 31.12.2007: 626,5. Hvis denne kurs blev anvendt på hele aktiekapitalen (ekskl. egne aktier), ville totalværdien være 1.177 mio. kr.

KURSUDVIKLING

Kursen på Sanistål-aktien er i perioden (29. december 2006-29. februar 2008) faldet med ca. 41 %.

- Midcap+
- KFMX
- OMXC
- OMXC Industri
- Sanistål



AKTIE- OG UDBYTTENØGLETAL

	2003	2004	2005	2006	2007
Gennemsnitlig antal aktier/1000, udvandet ①	1.986,1	1.935,7	1.887,4	1.899,4	1.908,5
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., udvandet	34,7	72,3	62,9	83,5	17,3
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	9,2	62,3	84,8	-42,5	-54,5
Payout-ratio %	35,7	26,9	31,8	24,0	28,5
Udbytte pr. aktie, kr.	12,5	20,0	20,0	20,0	5,0
Direkte afkast %	3,8	4,4	2,7	2,3	0,8
Price / Earning (PE)	9,4	6,3	11,8	10,2	36,1
Kurs / Indre værdi (K/I)	1,0	1,1	1,7	1,7	1,2
Børskurs ultimo pr. 100 kr. aktie	326,2	459,6	746,2	854,8	626,5
Indre værdi ultimo pr. 100 kr. aktie	337,5	403,1	446,0	515,0	514,8

① Antal aktier er korrigeret for beholdningen af egne aktier og af udvandingseffekten af udestående aktieoptioner.

UDBYTTEPOLITIK

Bestyrelsen har fastlagt en udbyttepolitik for selskabet, som har følgende ordlyd:

“Det er bestyrelsens hensigt at foreslå udlodning af et årligt udbytte til aktionærerne i niveauet 25–50 % af årets resultat efter skat. Udbyttet vil dog altid blive foreslået under hensyntagen til selskabets ekspansionsplaner samt finansielle og likviditetsmæssige stilling”.

På dette grundlag foreslår bestyrelsen et udbytte for året 2007 på 5 kr. pr. aktie af 100 kr., svarende til 28,5 % af selskabets overskud efter skat.

Politik for egne aktier

Sanistål kan, i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse, erhverve maksimalt 10 % (nominelt 19.238 tkr.) egne aktier frem til 26. april 2008. 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.

Saniståls beholdning af egne aktier udgør nominelt 4.544 tkr. pr. 31. december 2007, svarende til 2,4 % af aktiekapitalen.

FONDSBØRSMEDDELSER I 2007

- 11.01 Erhvervelse af Carl F A/S
- 22.01 Ændring af bestyrelse
- 09.02 Storaktionærmeddelelse fra Danske Bank
- 21.02 Konkurrencestyrelsens godkendelse af købet af Carl F A/S
- 19.03 Årsrapport 2006
- 30.03 Indkaldelse ordinær generalforsamling
- 21.04 Delårsrapport 01.01.2007-31.03.2007
- 23.04 Forløb ordinær generalforsamling
- 14.05 Erhvervelse af Jørgen Schmidt Trading A/S
- 01.06 Ændringer i aktiekapital og stemmer
- 08.06 Erhvervelse af aktiepost i Brdr. A&O Johansen A/S
- 08.06 Storaktionærmeddelelser - Brdr. A&O Johansen A/S (meddelelse nr. 22 og 23)
- 13.06 Storaktionærmeddelelse - Brdr. A&O Johansen A/S
- 24.08 Delårsrapport 01.01.2007-30.06.2007
- 20.09 Korrektion til delårsrapport 01.01.2007 - 30.06.2007
- 12.11 Delårsrapport 01.01.2007 - 30.09.2007
- 13.11 Erhvervelse af Senrusta ApS
- 14.12 Køb af egne aktier
- 18.12 Storaktionærmeddelelse – ATP & ATP Invest Insiders handler 2008 (meddelelse nr. 1, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 15, 16 17, 18, 26, 27, 28, 32, 33, 34)

AFHOLDTE BESTYRELSESMØDER 2007

- 10.01 Ekstraordinært bestyrelsesmøde vedr. erhvervelse af Carl F A/S
- 24.01 Ekstraordinært bestyrelsesmøde vedr. økonomiske målsætninger
- 19.03 Bestyrelsesmøde
- 21.04 Bestyrelsesmøde
- 06.06 Ekstraordinært bestyrelsesmøde vedr. køb af aktier i Brdr. A&O Johansen A/S
- 24.08 Bestyrelsesmøde
- 29.11 Strategimøde
- 30.11 Bestyrelsesmøde

AFHOLDTE BESTYRELSESMØDER 2008

- 05.02 Ekstraordinært bestyrelsesmøde vedr. koncernresultat 2007 og forventninger til 2008

FINANSKALENDER FOR 2008

- 28.03 Årsrapport 2007
- 26.04 Delårsrapport 01.01.2008-31.03.2008
- 26.04 Generalforsamling
- 25.08 Delårsrapport 01.01.2008-30.06.2008
- 21.11 Delårsrapport 01.01.2008-30.09.2008

OVERORDNEDE RETNINGSLINJER FOR SELSKABETS AFLØNNING AF BESTYRELSE OG DIREKTION

Med virkning fra den første generalforsamling efter 1. juli 2007 er det i aktieselskabslovens § 69b bestemt, at et børsnoteret selskabs bestyrelse skal have fastsat overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning af bestyrelse og direktion, inden selskabet måtte indgå aftaler herom. Retningslinjerne skal være behandlet og godkendt på selskabets generalforsamling. Der vil på generalforsamlingen den 26. april 2008 blive fremlagt forslag herom.

Bestyrelse

Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar. Bestyrelsens formand og næstformand oppebærer et tillæg til bestyrelseshonoraret. Honorarets og tillæggenes størrelser godkendes af generalforsamlingen og oplyses i årsrapporten. Honoraret fastsættes på niveau med honoraret i sammenlignelige selskaber. Herudover honoreres medlemmerne i forbindelse med udvalgsarbejde, jf. note 5.



FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

Ændring af selskabets vedtægter:

På baggrund af bestyrelsens fremlæggelse af overordnede retningslinjer for aflønning af bestyrelse og direktion foreslås følgende tilføjelse til selskabets vedtægter:

”Selskabet har udarbejdet overordnede retningslinjer for aflønning – herunder incitamentsaflønning – af bestyrelse og direktion. Disse retningslinjer er forelagt og vedtaget på selskabets generalforsamling.”

Bestyrelsen foreslår ligeledes at vedtægterne ændres med henblik på at bemyndige bestyrelsen til at gennemføre udbetaling af interim udbytte:

”Bestyrelsen er bemyndiget til at træffe beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte”.

Bemyndigelse til opkøb af indtil 10 % egne aktier

På selskabets generalforsamling den 26. april 2008 vil bestyrelsen stille forslag om beslutning om, at generalforsamlingen bemyndiger selskabet til i tiden indtil næste ordinære generalforsamling at erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 10 % af selskabets aktiekapital. Eventuelle opkøb af egne aktier vil blive anvendt til afdækning af optionsordninger og eventuelt til nedsættelse af selskabets aktiekapital.

Valg af medlemmer til bestyrelsen

Bestyrelsen foreslår genvalg af de nuværende bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsesmedlemmernes baggrund og hverv fremgår af beskrivelsen på siderne 69 – 71.

Kontakt

På Saniståls hjemmeside www.sanistaal.dk under punktet ”aktionærer” findes yderligere informationer.

Kontaktperson:

Direktør Henning Vilslev
Telefon: 9630 6000
E-mail: hvi@sanistaal.dk

SANISTÅL OG GOD SELSKABSLEDELSE

Bestyrelsen i Sanistål tog allerede i årsberetningen for 2001 detaljeret stilling til Nørby-udvalgets anbefalinger. Sanistål lever i væsentlig grad op til udvalgets anbefalinger, og bestyrelsen arbejder ud fra anbefalingerne.

Københavns Fondsbørs vedtog i 2005 nye anbefalinger for Sanistål og god selskabsledelse. Nyeste ændringer til Nørby-udvalgets anbefalinger er fra den 6. februar 2008. Anbefalingerne finder efter Fondsbørsens regler anvendelse for børsnoterede aktieselskaber for årsrapporter, som offentliggøres for regnskabsår, der starter 1. januar 2006 eller senere efter ”følg-eller-forklar”-princippet.

Bestyrelsen og direktionen har taget detaljeret stilling til de nye anbefalinger og Sanistål efterlever i al væsentlighed anbefalingerne.

Den detaljerede stillingtagen til de enkelte anbefalinger kan findes på vedlagte CD-rom samt på Saniståls hjemmeside (www.sanistaal.dk).

Saniståls praksis afviger fra anbefalingerne på følgende områder:

Kapital- og aktiestruktur:

Aktiekapitalen er opdelt i A- og B-aktier.

Det stærke engagement fra A-aktionærkredsen sikrer en sund og stabil virksomhedskultur, som muliggør langsigtede dispositioner. 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 bestyrelsesmedlemmernes hverv udenfor selskabet. Et bestyrelsesmedlems særlige kvalifikationer, engagement og tid tages i betragtning og Sanistål agter at lade hensynet til optimal funktion og sammensætning råde.

Åbenhed om vederlag:

Anbefalingerne følges delvist, idet Sanistål i årsrapporten giver 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.



EASY-SUPPLY GØR DET NEMT FOR KUNDEN

Saniståls lagerstyrings-koncept, Easy-supply til kunderne er lige så effektivt, som det er enkelt: Der sættes en reol op, hvorpå der står to kasser med hver vare. Hver kasse er udstyret med et signalkort, og virksomhedens medarbejdere plukker så varer fra den forreste kasse. Når kassen er tom, puttes signalkortet fra den tomme kasse i en særlig postkasse.

Nu kan virksomheden enten selv tømme postkassen og indtaste ordrene – eller der kan komme en Sanistål-medarbejder forbi en gang om ugen og sørge for det. Kunden løber aldrig tør for vigtige produkter – og så er Easy-supply i øvrigt fuldt integreret med Webbutikken. Så kan det næsten ikke blive nemmere...



REGNSKABSBERETNING

Regnskabspraksis

Årsrapporten for 2007 er – i lighed med 2006 – aflagt efter IFRS (International Financial Reporting Standards).

Resultatudvikling for koncernen 2007 (2006)

mio. kr.	Netto- omsætning	Bruttoavance	Andre drifts- indtægter	Omkostninger	Resultat før skat
Sanistål A/S, moderselskabet	5.080,5	1.206,6	1,2	1.186,5	21,3
Sanistål A/S, moderselskabet	4.132,4	984,2	24,5	826,0	182,7
Carl F International A/S (01.04 - 31.12.07)	382,7	155,4	-	169,5	-14,1
Serman & Tipsmark A/S	105,7	37,4	-	29,7	7,7
Serman & Tipsmark A/S	93,6	30,2	-	25,1	5,1
Max Schön AG, Tyskland/Polen	404,4	96,5	4,1	82,9	17,7
Max Schön AG, Tyskland/Polen	339,6	83,4	4,1	74,0	13,5
De baltiske lande	434,8	91,0	0,6	78,0	13,6
De baltiske lande	280,1	58,0	0,1	44,8	13,3
Interne elimineringer	-74,8	-	-1,2	-1,2	-
Interne elimineringer	-26,1	-	-1,2	-1,2	-
Dattervirksomheder	1.252,8	380,3	3,5	358,9	24,9
Dattervirksomheder	687,2	171,6	3,0	142,7	31,9
Sanistål-koncernen	6.333,3	1.586,9	4,7	1.545,4	46,2
Sanistål-koncernen	4.819,6	1.155,8	27,5	968,7	214,6

KONCERNEN

Resultatopgørelsen

Nettoomsætningen for koncernen blev 6.333,3 mio. kr., hvilket er en stigning på 31,4 % i forhold til året før.

Omsætningsstigningen fra erhvervelsen af Carl F A/S og Hidruva UAB udgør 796,2 mio. kr., mens den organiske vækst udgør 717,5 mio. kr. eller 14,9 %.

Resultatet af primær drift (EBIT) blev 110,7 mod 222,8 mio. kr. i 2006. Resultatet før skat udgør 46,2 mio. kr. mod 214,6 mio. kr. i 2006. Resultatet er som forventet efter nedjusteringen i Fondsbørsmeddelelse nr. 3 dateret 5. februar 2008, men markant lavere end den oprindelige forventning på 200 til 240 mio. kr., jf. Årsrapporten for 2006.

En sammenstilling af resultatet før skat og særlige resultatpåvirkende elementer i koncernen viser følgende:

mio. kr.	2007	2006
Resultat før skat	46,2	214,6
“Stålprisudviklingen”	16,1	-
Ejendomsavancer	-	-23,3
Nedskrivning og medarbejderforpligtelser vedr. ændret logistikstruktur	4,5	20,7
Medarbejderaktier	-	6,1
Resultatpåvirkning efter renter fra erhvervelsen af Carl F A/S	27,5	-
Resultatpåvirkning efter renter af erhvervelsen af 39,12 % af aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S	6,8	-
Sammenligneligt resultat	101,1	218,1

Som det fremgår af ovenstående tabel er resultatet i 2007 negativt påvirket af “Stålprisudviklingen” og hensættelse til loyalitetsbonus til logistikmedarbejdere i forbindelse med etablering af centrallager i Billund og Taulov. Erhvervelsen af aktierne i Carl F A/S påvirker negativt med 27,5 mio. kr., mens erhvervelsen af 39,12 % af aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S påvirker resultatet negativt med 6,8 mio. kr. Udviklingen i koncernresultatet før skat

og efter korrektion for særlige resultatpåvirkende elementer viser et fald fra 2006 til 2007 på 117,0 mio. kr. eller 53,6 %. Udviklingen i det sammenlignelige resultat kan i al væsentlighed henføres til effekten af ekstraomkostninger i niveauet 80 til 90 mio. kr. vedrørende omlægningen af moderselskabets logistikstruktur fra 24 decentrale til 2 centrale lagre samt effekten af et fald i den realiserede bruttoavanceprocent i moderselskabet på 0,8 procentpoint eller 38,1 mio. kr., udover "Stålsprisudviklingen".

Årets skatter

De samlede skatter for 2007 udgør 13,2 mio. kr. svarende til en effektiv skattesats på 28,6 %.

Selskabet er "skygge-sambeskattet" med dattervirksomhederne i Tyskland, Polen og Estland.

Årets resultat

Årets resultat udgør herefter 33,0 mio. kr. mod 158,6 mio. kr. i 2006.

Balancen

Balancesummen udgør 4.100,4 mio. kr. ultimo 2007 mod 2.188,5 mio. kr. ultimo 2006. Langfristede aktiver er forøget med 1.323,3 mio. kr. til 1.865,2 mio. kr. Forøgelsen kan primært henføres til erhvervelsen af aktierne i Carl F A/S, erhvervelsen af 39,12 % af aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S samt opførelse af et stålager i Taulov.

Investeringerne i materielle anlægsaktiver udgør 398,8 mio. kr. De væsentligste investeringer omfatter opførelse af et centrallager i Taulov, færdiggørelse af udbygningen af det regionale center i Aalborg, bestykning og indretning af det centrale lager i Billund samt butiksetableringer primært på Sjælland.

Kortfristede aktiver er forøget med 588,6 mio. kr. til 2.235,2 mio. kr., heraf udgør forøgelsen af tilgodehavender hos kunder og varebeholdninger henholdsvis 203,6 mio. kr. og 302,0 mio. kr. Stigningerne kan henføres til erhvervelsen af Carl F A/S, øget aktivitet og nyetablering af butikker.

På passivside er den rentebærende gæld forøget med 1.792,6 mio. kr. til 2.486,9 mio. kr. Leverandørgæld og anden gæld er forøget med 91,4 mio. kr., primært som følge af erhvervelsen af Carl F A/S.

Egenkapitalen udgør ultimo året 966,9 mio. kr. Egenkapitalandelen udgør 23,6 % ultimo 2007 mod 44,7 % ultimo 2006.

Frie pengestrømme

Pengestrømme for 2006 og 2007 i hovedposter fremkommer således:

mio. kr.	2007	2006
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-104,1	-80,8
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-1.319,9	-153,7
Frie pengestrømme	-1.424,0	-234,5

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteten er reduceret med 23,3 mio. kr. til -104,1 mio. kr.

Pengestrømmen fra investeringsaktiviteten udgør -1.319,9 mio. kr. mod -153,7 mio. kr. i 2006.

Heraf udgør investeringen i det associerede selskab Brødrene A&O Johansen A/S 446,1 mio. kr. og erhvervelsen af aktierne i Carl F A/S 470,3 mio. kr., mens afholdte byggeomkostninger for det centrale lager i Taulov udgør 219,1 mio. kr.

De frie pengestrømme udgør dermed -1.424,0 mio. kr. mod -234,5 mio. kr. 2006.

Pengestrømmen pr. aktie fra driftsaktiviteten (CFPS) udgør -55 kr. mod -43 kr. i 2006.

SANISTÅL A/S, MODERSELSKABET

Moderselskabet realiserede i 2007 et resultat før skat på 21,3 mio. kr. mod 182,7 mio. kr. i 2006.

Omsætningen i moderselskabet udgjorde 5.080,5 mio. kr., hvilket er en stigning på 22,9 % i forhold til sidste år. Omsætningsvæksten hidrører fra den gennemførte fusion mellem Carl F Detail A/S og Sanistål A/S pr. 1. april 2007 med Sanistål A/S som fortsættende selskab samt fra en organisk vækst på Saniståls hidtidige forretningsområder på 14,1 % eller 580,9 mio. kr.

Det vurderes, at selskabet har udbygget markedspositionen på alle hidtidige forretningsområder.

Resultatudviklingen i moderselskabet fra 2006 til 2007 fremgår af nedenstående oversigt.



mio. kr.	2007	2007		2006	Afvi- gelse
		Heraf Carl F segment	ekskl. Carl F segment		
Nettoomsætning	5.080,5	367,2	4.713,3	4.132,4	580,9
Bruttoavance	1.206,6	138,2	1.068,4	984,2	84,2
Andre indtægter	1,2	-	1,2	24,6	-23,4
Kontante omkostninger	-1.088,5	-121,8	-966,7	-770,7	-196,0
Af- og nedskrivninger	-46,0	-6,3	-39,7	-51,1	11,4
Finansielle omkostninger (netto)	-57,2	-6,4	-50,8	-4,3	-46,5
Resultat af associeret virksomhed	5,2		5,2	-	5,2
Resultat før skat	21,3	3,7	17,6	182,7	-165,1

Udviklingen fra 2006 i forhold til de "sammenlignelige" tal for 2007 kommenteres som følger:

Salget fra lager er steget med 536,9 mio. kr. eller 16,4 %. Salget i forskrivning direkte fra værk er steget med 44,0 mio. kr. eller 5,2 %.

I moderselskabet er bruttoavancen forøget med 84,2 mio. kr. eller 8,6 %. Bruttoavanceprocenten er faldet med 1,1 procentpoint til 22,7 % svarende til et fald på 54,2 mio. kr. Faldet skyldes blandt andet "Stålprisudviklingen" som isoleret set bidrager med et fald på 0,3 procentpoint.

Sanistål anvender begrebet "Stålprisudviklingen" som delvis forklaring på udsving i resultatet før skat.

"Stålprisudviklingen" defineres som afvigelsen mellem indtjeningen på stål i det aktuelle år og indtjeningen på en tilsvarende mængde stål i det foregående år (basisåret). Beregningen foretages for begge år på basisårets mængde. "Stålprisudviklingen" påvirkede i 2007 negativt med 16,1 mio. kr.

Andre driftsindtægter udgør 1,2 mio. kr. mod 24,6 mio. kr. i 2006. Avance ved salg af ejendomme udgjorde 23,3 mio. kr. i 2006.

Samlet set er summen af kontante omkostninger, af- og nedskrivninger og renter i Moderselskabet forøget med 231,1 mio. kr.

Omkostningerne i salgssegmenterne og butiksnettet er forøget med 83,4 mio. kr., hvilket svarer til den budgettede omkostningsstigning. Omkostningsudviklingen afspejler udbygningen af butiksnettet, udvikling af specialkoncepter til nye markedsområder som Vand og Afløb, Tag og Facade, Easy-supply samt omkostninger til etablering af EI-segmentet. Tab på debitorer er forøget med 0,5 mio. kr. til 7,7 mio. kr. i forhold til 2006, hvilket fortsat er et tilfredsstillende niveau.

Omkostningerne i logistikfunktionen er forøget med 117,2 mio. kr., hvoraf 80-90 mio. kr. udgør "ekstra" omkostninger i logistikfunktionen i forbindelse med omlægningen fra 24 decentrale til 2 centrale lagre.

Aktivitetsniveauet – målt som udviklingen i Lager/Transit bruttoavancen korrigeret for "Stålprisudviklingen" – er forøget med 10,9 %, svarende til 43,8 mio. kr.

Logistikregnskab for Sanistål A/S	2007	2006
Bruttoavance ①	100,0 %	100,0 %
Lagerdrift	28,1 %	21,9 %
Kørsel	17,8 %	15,6 %
Intern rente af varelager	7,2 %	6,0 %
Centrale logistikomkostninger	1,0 %	1,1 %
Logistikomkostninger i alt	54,1 %	44,6 %

① Bruttoavance for Lager/Transit korrigeret for "Stålprisudviklingen"

Omkostningerne til fælles administration viser en vækst i de finansielle omkostninger på 30,5 mio. kr., som i al væsentlighed kan henføres til øgede renteomkostninger på i alt 29,1 mio. kr., som følge af erhvervelsen af Carl F A/S og 39,12 % af aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S.

mio. kr.	Finansielle			Total
	Kontante omkostninger	Af- og ned- skrivninger	omkostninger netto	
Salgssegmenter/butiksnet	86,2	-4,9	2,1	83,4
Logistikfunktionen	107,0	-1,4	11,6	117,2
Fælles administration	2,8	-5,1	32,8	30,5
Ændring i alt	196,0	-11,4	46,5	231,1

DATTERVIRKSOMHEDERNE

Carl F International A/S

Sanistål A/S indgik i januar 2007 aftale om at overtage aktierne i Carl F A/S. Dattervirksomheden har i perioden 1. april til 31. december 2007 realiseret en omsætning på 382,7 mio. kr. med et resultat før skat på -14,1 mio. kr. Resultatet er negativt påvirket med ca. 10 mio. kr. i 3 danske dattervirksomheder, som er erhvervet ultimo 2006/ primo 2007. Derudover er resultatet negativt påvirket af ca. 3 mio. kr. vedrørende afskrivning af varemærker.

Serman & Tipsmark A/S

Serman & Tipsmark A/S udvikler og producerer kundespecifikke hydraulikløsninger. Selskabet har fortsat den positive udvikling i omsætning og indtjening. Omsætningen udgør i 2007 105,7 mio. kr., svarende til en vækst på 12,9 %. Resultatet er forøget med 2,6 mio. kr. til 7,7 mio. kr., hvilket svarer til en overskudsgrad på 7,3 %. Ledelsen i dattervirksomheden er styrket med udnævnelsen af den hidtidige produktionschef Alex Laursen til administrerende direktør.

Max Schön AG, Tyskland og Polen

Max Schön har aktiviteter indenfor Stål & Rør i Tyskland samt Værktøj, Maskiner & Tekniske Produkter i Tyskland og Polen. Dattervirksomheden har i 2007 realiseret en omsætning på 404,4 mio. kr. mod 339,6 mio. kr. i 2006, svarende til en vækst på 19,1 %. Bruttoindtjeningen er forøget med 15,7 % til 96,5 mio. kr.

Resultatet før skat i Max Schön AG udgør i 2007 et overskud på 17,7 mio. kr. mod 13,5 mio. kr. i 2006.

Max Schön AG fortsætter således den positive udvikling i omsætning og indtjening.

Sanistal OÜ, Estland

Dattervirksomheden har realiseret et underskud før skat på 0,6 mio. kr., mod et underskud på 0,4 mio. kr. i 2006. Selskabet har forøget omsætningen med 14 % til 46,6 mio. kr., men aktiviteten er fortsat for lille til at opnå rentabel drift.

Sanistal SIA, Letland

Omsætningsvæksten i Letland blev på 25,6 %. Resultatet før skat udgør 14,0 mio. kr. mod 15,5 mio. kr. i 2006. Udviklingen i 2007 er præget af den stigende inflation i Letland, hvilket resulterer i store lønstigninger. Dattervirksomheden har fortsat den imponerende udvikling fra tidligere år. Sanistal SIA er markedsleder i Letland og udbygger løbende positionen gennem optagelse af nye forretningsområder. Lagerfaciliteten for Stål & Rør i

Jelgava er etableret og i 2008 ibrugtages et nyt regionalt centrallager for VVS og VMT produkter i Riga.

UAB Sanistal, Litauen

Selskabet, som er etableret i 2003, blev i 2007 fusioneret med UAB Hidruva med UAB Sanistal som fortsættende selskab.

Dattervirksomheden realiserede i 2007 en omsætning på 144,9 mio. kr. mod 44,2 mio. kr. i 2006. Resultatet før skat udgør et overskud på 0,2 mio. kr., mod et underskud på 1,8 mio. kr. i 2006. Resultatet er som forventet negativt påvirket af integrationsomkostninger og af omkostninger i forbindelse med etablering af afdelinger i alle større byer i Litauen.

Associeret virksomhed: Brødrene A&O Johansen A/S

Sanistål A/S erhvervede i juni 2007 39,12 % af aktiekapitalen i den børsnoterede virksomhed Brødrene A&O Johansen A/S. Den samlede købesum for aktierne udgør 446,1 mio. kr. Idet Sanistål A/S besidder 20,69 % af stemmerne i Brødrene A&O Johansen A/S, behandles Brødrene A&O Johansen A/S regnskabsmæssigt som et associeret virksomhed i Sanistål A/S.

Brødrene A&O Johansen A/S har i 2007 realiseret en nettoomsætning på 2.904,6 mio. kr. og et resultat efter skat på 46,5 mio. kr.

Den associerede virksomhed indgår i resultatopgørelsen for Sanistål A/S i 2007 med 39,12 % af det offentliggjorte resultat periodiseret i forhold til den del af 2007, hvor Sanistål A/S' har besiddet aktieposten. Resultatandelen udgør 5,2 mio. kr. efter skat.



FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

KONCERNEN

For koncernen som helhed forventes det, at Sanistål kan forsætte med at udbygge markedspositionen.

For regnskabsåret 2008 forventes koncernens investeringer at blive 300 mio. kr., uden indregning af eventuelt provenu ved salg af aktiver.

Det er ledelsens forventning, at der for regnskabsåret 2008 vil kunne realiseres en begrænset omsætningsvækst og et resultat efter skat pr. aktie (EPS) i niveauet 24 - 36 kr., svarende til et resultat før skat i niveauet 60 - 90 mio. kr.

Ledelsens vurdering er baseret på afmatningen i byggesektoren i Danmark i slutningen af 2007 og prognoserne for 2008. Resultatforventningen er baseret på følgende hovedforudsætninger:

MODERSELSKABET

Byg: Afdæmpning af væksten i markedet, især i 2. halvår af 2008. Markedsvæksten forventes at være -2 til +2 %, men som følge af den gennemførte udbygning af butiksnettet og strategiske initiativer på specifikke produktområder forventes en vækst i niveauet 2-4 %.

Industri: På baggrund af den stabile efterspørgsel fra dansk industri forventes en positiv udvikling i omsætning og indtjening.

Stålindustri: Stærk konkurrence og fortsat udflykning af stålindustriell produktion forventes at medføre et mindre fald i tonnagen. Stålpriserne forventes at stige i 1. til 3. kvartal 2008, mens udviklingen i 4. kvartal er usikker.

For segmenterne Byg, Industri og Stålindustri er der primo 2008 gennemført omkostningsreduktioner, som tilsigter at sikre, at omkostningsniveauet ultimo 2008 er tilpasset forventningerne til markedsvæksten.

Carl F: Afmatningen i byggeriet forventes at resultere i en begrænset omsætningsvækst, mens indtjeningen i segmentet forventes øget som følge af gennemførte rationaliseringer i forbindelse med, at segmentet er integreret i Sanistål's danske butik- og distributionsstruktur.

DATTERVIRKSOMHEDERNE

Carl F International A/S: Virksomheden forventes at realisere en stigende omsætning og et positivt resultat. Resultatforbedringen forventes især realiseret i de tilkøbte virksomheder inden for låse- og sikringsteknik samt gennem reduktioner af omkostningerne i back office.

Serman & Tipsmark A/S: Dattervirksomheden forventes at realisere fortsat vækst i omsætning og indtjening. Ordrebeholdningen er god og fortsat effektivisering af udvikling og produktion i kombination med udbygning af salgsorganisationen pågår.

Max Schön AG: Forventning om fortsat vækst i omsætning og moderat forøgelse af indtjeningen.

De baltiske lande: Samlet set forventes vækst i omsætning og resultat. Usikkerhed omkring den økonomiske situation i Letland, hvor stigende inflation og høje stigninger i personaleomkostningerne lægger pres på indtjeningen. I Litauen er integrationen af det tilkøbte selskab Hidruva UAB gennemført, butiksnettet er udbygget, og der er skabt grundlag for lønsom vækst.

Logistik: Overflytningen fra de decentrale lagre til det centrale lager i Billund for Byg og Industri afsluttes i 2. kvartal af 2008. I juni 2008 implementeres et nyt lagerstyringssystem i Billund, hvilket forventes at øge effektiviteten.

Det nye centrale stållager i Taulov forventes planmæssigt klar til indkøring i 2. halvår 2008, men som følge af omlægninger og startomkostninger ventes logistikomkostningerne for stål at stige i 2008.

De samlede logistikomkostninger i 2008 forventes afviklet på niveau med 2007.

For 2009 ventes sammenlagt væsentlige reduktioner i de samlede logistikomkostninger, og fra 2010 ventes den nye struktur fortsat at være helt på plads – med meget betydelige reduktioner i logistikomkostningerne til følge, jf. omtalen side 18.

ORDINÆR GENERALFORSAMLING

Den ordinære generalforsamling i Sanistål A/S afholdes:
Lørdag den 26. april 2008, kl. 14.30 på Hotel Hvide Hus,
Aalborg.

Trykt årsrapport forventes at foreligge den 8. april 2008,
men årsrapporten vil være tilgængelig på selskabets
hjemmeside fra fredag den 28. marts 2008.

Anvendelse af årets resultat

Som beskrevet på side 23 er det Saniståls udbyttepolitik, at udlodde 25-50 % af årets resultat efter skat til aktionærerne. Dog under hensyntagen til selskabets ekspansionsplaner samt finansielle og likviditetsmæssige stilling. Efter den stærke balancevækst som følge af erhvervelsen af Carl F A/S og 39,12 % af aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S samt de omfattende investeringer i omlægningen af logistikstrukturen i moderselskabet, ønsker bestyrelsen hurtigst muligt at genopbygge egenkapitalandelen.

På denne baggrund foreslår bestyrelsen, at der for 2007 udbetales et udbytte på 5,00 kr. pr. aktie (2006: 20,00 kr. pr. aktie) svarende til 28,5 % af årets resultat efter skat. Det foreslåede udbytte udgør 9,4 mio. kr.



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2007 for Sanistål A/S.

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, den 28. marts 2008

Direktion:

Christian B. Lund

Ole Graversen

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærene i Sanistål A/S

Vi har revideret årsrapporten for Sanistål A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 omfattende ledelsens påtegning, ledelsens beretning, samt resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, 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.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten 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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Aalborg, den 28. marts 2008

KPMG C.JESPERSEN

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Gert Jensen

Statsaut. revisor

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

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 årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2007 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.



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

tkr.	Note	2007	2006
Nettoomsætning	2	6.333.334	4.819.619
Vareforbrug		-4.746.473	-3.663.857
Bruttoavance		1.586.861	1.155.762
Andre driftsindtægter	3	4.752	27.540
Andre eksterne omkostninger	4	-528.657	-310.683
Personaleomkostninger	5/6	-886.150	-587.837
Primær drift før afskrivning		176.806	284.782
Af- og nedskrivninger		-66.119	-61.952
Primær drift (EBIT)		110.687	222.830
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	13	5.163	-
Finansielle indtægter	7	27.601	20.042
Finansielle omkostninger	8	-97.229	-28.258
Resultat før skat		46.222	214.614
Skat af årets resultat	9	-13.224	-56.039
Årets resultat		32.998	158.575
Forslag til resultatdisponering:			
Foreslået udbytte, 5 kr. (20 kr.) pr. aktie		9.392	37.992
Overført resultat		23.606	120.583
		32.998	158.575
Resultat pr. aktie (EPS) kr., basis	10	17,38	83,74
Resultat pr. aktie (EPS) kr., udvandet	10	17,29	83,49

PENGESTRØMSOPGØRELSE – KONCERNEN

tkr.	Note	2007	2006
Primær drift (EBIT)		110.687	222.830
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger		66.119	61.952
Hensatte forpligtelser		-2.000	15.000
Andre driftsposter		1.502	7.193
Kursreguleringer m.v.		828	-54
Renteindtægter, betalt		27.601	20.042
Renteudgifter, betalt		-97.229	-28.258
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital		107.508	298.705
Ændring i tilgodehavender		-10.414	-124.806
Ændring i varebeholdninger		-112.755	-284.759
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		-49.073	102.364
Betalt selskabsskat		-39.359	-72.280
Pengestrøm fra driftsaktivitet		-104.093	-80.776
Køb af immaterielle aktiver		-7.084	-1.355
Køb af materielle aktiver		-398.843	-164.238
Salg af materielle aktiver		3.787	58.338
Køb af dattervirksomhed	27	-470.278	-42.404
Køb af associeret virksomhed		-446.057	-
Andre langfristede aktiver		-1.421	-4.088
Pengestrøm fra investeringsaktivitet		-1.319.896	-153.747
Frie pengestrømme		-1.423.989	-234.523
Fremmedfinansiering:			
Afdrag til kreditinstitutter		-22.472	-47.484
Provenu ved låneoptagelse		823.530	249.547
Træk på driftskreditter		702.181	70.387
Aktionærerne:			
Betalt udbytte		-37.992	-37.780
Erhvervelse af egne aktier		-17.193	-
Afhændelse af aktier til medarbejdere		722	824
Pengestrøm fra finansiering		1.448.776	235.494
Årets pengestrøm		24.787	971
Likvider primo		13.759	12.788
Likvider ultimo		38.546	13.759

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.



BALANCE PR. 31. DECEMBER – KONCERNEN

tkr.	Note	2007	2006
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Immaterielle aktiver			
	11		
Goodwill		355.080	32.563
Varemærker		120.312	-
Kundekreds		23.125	-
Software		6.733	3.804
		505.250	36.367
Materielle aktiver			
	12		
Grunde og bygninger		460.395	386.120
Driftsmateriel og inventar		216.782	112.913
Materielle aktiver under opførelse		219.131	-
		896.308	499.033
Andre langfristede aktiver			
	13		
Kapitalandele i associerede virksomheder		451.220	-
Huslejedeposita		12.401	6.499
		463.621	6.499
Langfristede aktiver i alt		1.865.179	541.899
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	14	1.275.889	973.847
Tilgodehavender	15	841.787	638.144
Periodeafgrænsningsposter		26.911	6.391
Selskabsskat	18	35.553	1.742
Likvide beholdninger		38.546	13.759
Aktiver bestemt for salg	16	16.486	12.675
Kortfristede aktiver i alt		2.235.172	1.646.558
AKTIVER I ALT		4.100.351	2.188.457

BALANCE PR. 31. DECEMBER – KONCERNEN

tkr.	Note	2007	2006
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		192.378	192.378
Reserve for sikringstransaktioner		14.244	6.541
Reserve for valutakursregulering		-2.895	-3.723
Overført resultat		753.767	745.130
Foreslået udbytte		9.392	37.992
Egenkapital i alt		966.886	978.318
Forpligtelser			
Langfristede forpligtelser			
Udskudt skat	17	65.928	24.528
Hensatte forpligtelser	18	-	8.340
Kreditinstitutter	19	936.965	478.350
		1.002.893	511.218
Kortfristede forpligtelser			
Kreditinstitutter	19	1.542.820	207.937
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	20	567.593	476.231
Selskabsskat	21	-	-
Hensatte forpligtelser	18	13.000	6.660
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	16/19	7.159	8.093
		2.130.572	698.921
Forpligtelser i alt		3.133.465	1.210.139
PASSIVER I ALT		4.100.351	2.188.457

Noter uden henvisninger:

Anvendt regnskabspraksis	1
Aktiekapital, egne aktier og udbytte	22
Eventualforpligtelser og sikkerhedstillelser	23
Honorar til generalforsamlingsvalgt revision	24
Nærtstående parter	25
Ny regnskabsregulering	26
Segmentoplysninger	28
Risikostyring	29



EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERNEN

	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 01.01.06	192.378	-583	-3.669	616.530	37.780	842.436
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder			-54			-54
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		9.529				9.529
Værdiregulering overført til finansielle indtægter		366				366
Skat af egenkapitalbevægelser		-2.771				-2.771
Aktiebaseret vederlæggelse				1.127		1.127
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		7.124	-54	1.127		8.197
Årets resultat				120.583	37.992	158.575
Totalindkomst i alt		7.124	-54	121.710	37.992	166.772
Udloddet udbytte					-37.780	-37.780
Salg af egne aktier ved incitaments- program				824		824
Egne aktier tildelt til medarbejdere				6.066		6.066
Egenkapitalbevægelser i alt	-	7.124	-54	128.600	212	135.882
Egenkapital 31.12.06	192.378	6.541	-3.723	745.130	37.992	978.318

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERNEN

	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			828			828
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		11.536				11.536
Værdiregulering overført til finansielle indtægter		-1.137				-1.137
Skat af egenkapitalbevægelser		-2.696				-2.696
Aktiebaseret vederlæggelse				1.487		1.487
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		7.703	828	1.487		10.018
Årets resultat				23.606	9.392	32.998
Totalindkomst i alt		7.703	828	25.093	9.392	43.016
Udloddet udbytte					-37.992	-37.992
Erhvervelse af egne aktier				-17.193		-17.193
Salg af egne aktier ved incitaments- program				722		722
Egne aktier tildelt til medarbejdere				15		15
Egenkapitalbevægelser i alt	-	7.703	828	8.637	-28.600	-11.432
Egenkapital 31.12.07	192.378	14.244	-2.895	753.767	9.392	966.886

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 valutakursregulering

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

NOTER – KONCERNEN

Note 1 – Anvendt regnskabspraksis – koncernen

Sanistål A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2007 omfatter både koncernregnskab for Sanistål A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt årsregnskab for modervirksomheden i henhold til årsregnskabslovens krav.

Årsregnskabet for modervirksomheden, som er en integreret del af årsrapporten, er indsat på en CD-rom vedlagt årsrapporten.

Årsrapporten for Sanistål A/S for 2007 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede virksomheder, jf. Københavns Fondsbørs' oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

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

Årsrapporten aflægges i DKK afrundet til nærmeste 1.000 DKK.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at følgende aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi:

Afledte finansielle instrumenter

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Sanistål A/S har med virkning fra 1. januar 2007 implementeret IFRS 7 Finansielle instrumenter: Oplysninger samt IAS 1 (ajourført 2005) Præsentation af årsregnskab og IAS 32 (ajourført 2005) Finansielle instrumenter: Præsentation. Endvidere har Sanistål A/S implementeret IFRIC 7-10.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år. De nye standarder medfører alene ændringer i de afgivne noteoplysninger. Sammenligningstal i noterne er tilpasset.

De nye regnskabsstandarder/fortolkningsbidrag har ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Koncernregnskabet

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

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens 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 ny erhvervede eller solgte virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder 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 henføres 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 og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i primoeegenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre 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 af udenlandske dattervirksomheder med anden funktionel valuta end DKK, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens valutakurs eller til en gennemsnitlig valutakurs for måneden i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede og balance-

posterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, 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 dattervirksomheden, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles 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 markedsdatal 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.

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.

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 forbin-



delse med salget. Omsætningen omfatter dels lagersalg og dels forskrivningssalg direkte fra fabrik/værk.

Andre eksterne omkostninger

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

Andre driftsindtægter

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

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. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udlodtet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indregnes udbyttet dog som nedskrivning på kapitalandelens kostpris.

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. 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 Byg, Stålintroduktion, Industri, Carl F og Carl F International.

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

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

Varemærker	20 år
Kundekreds	10 år
Software	3-5 år



TAG CADDIE'N MED I SOMMERHUSET

Saniståls time-/sagsstyringsværktøj hedder Caddie, og for Jan Hansen, der ejer en VVS-virksomhed med 11 ansatte, er Caddie en praktisk hjælper – både for ham og svendene. Det er Jan Hansen selv, der opretter orderne i Caddie. Når svendene tager ud på en opgave, kan de på deres bærbare computer se, hvad de skal lave og hvad de skal have med fra lageret. Alt bliver skannet ind, og varerne, de har brugt, bliver automatisk bestilt hos Sanistål.

Jan Hansen kan følge med i det hele fra sin computer – også når han en fredag i ny og næ holder forlænget weekend i sommerhuset. Her kan han også sidde og nyde udsigten, mens han bestiller varer i Saniståls velassorterede Webbutik, der aldrig holder lukket.



Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger samt driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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.

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

Bygninger	10-50 år
Bygninger på lejet grund	højest lejeperioden
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.

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.

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

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

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

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnitspriser. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab baseret på en individuel vurdering af den enkelte debitor. Debitorer, der er under konkurs, i betalingsstandsning eller sendt til inkasso, er afskrevet fuldt ud.

Periodeafgrænsningsposter

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

Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter ejendomme. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når der forventes et salg indenfor 12 måneder i henhold til en formel plan, frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som "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".

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.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte i overført resultat under egenkapitalen. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne kapitalandele reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi.

Reserve for valutakursregulering

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Sanistål koncernens præsentationsvaluta (danske kroner).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringerne indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner i koncernregnskabet 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.

Medarbejderaktier

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

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatte.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds- metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- mæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige for- skelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberet- tiget goodwill, 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 datter- virksomhederne i Tyskland, Polen og Estland. Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, hvortil de forven- tes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremti- dig indtjening eller ved modregning i udskudte skatte- forpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.



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

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører samt anden gæld, optages til nominal værdi.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiel, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnit-

tene om "Materielle aktiver" henholdsvis "Finansielle forpligtelser".

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

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 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.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter, der er koncernens primære segmenteringsformat. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis, risici samt den ledelsesmæssige og interne økonomistyring.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster der kan allokere til det enkelte segment på fornuftigt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens fællesfunktioner, 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, periodeafgrænsningsposter samt likvide beholdninger. Forpligtelser kan ikke meningsfyldt opdeles på segmenter.

Koncernen har kun et geografisk segment, idet der er ensartede økonomiske og politiske forhold, ensartethed i aktiviteter og risici samt ensartethed i valutarisici inden for EU, der er det primære markedsområde.

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, jf. note 29 til koncernregnskabet.

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

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved opgørelsen af hensættelser til ukurans på varebeholdninger, hensættelser til tab på debitorer, af- og nedskrivninger, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser og -aktiver.

Nedskrivningstest for goodwill

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill, eller når de er indikation på et nedskrivningsbehov, foretages skøn over, hvorledes 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.

Som følge af forretningens karakter må der skønnes over forventede pengestrømme mange år ud i fremtiden, hvilket naturligt fører til en vis usikkerhed. Usikkerheden er afspejlet i den valgte diskonteringsrente.

Nedskrivningstest og de særligt følsomme forhold i forbindelse hermed er nærmere beskrevet i note 11 til koncernregnskabet.



tkr.	2007	2006
Note 2 – Nettoomsætning		
Lagersalg	5.394.442	3.927.859
Forskrivningssalg	938.892	891.760
	6.333.334	4.819.619
Note 3 – Andre driftsindtægter		
Huslejeindtægter m.v.	4.752	4.271
Avance ved salg af ejendomme	-	23.269
	4.752	27.540
Note 4 – Andre eksterne omkostninger		
Administrationsomkostninger	142.901	76.996
Salgsomkostninger	76.927	41.892
Lageromkostninger	35.645	24.815
Fragt og kørsel	172.863	117.570
Ejendommenes driftsudgifter	89.067	41.913
Tab på debitorer	11.254	7.497
	528.657	310.683
Tab på debitorer:		
Konstaterede tab	9.521	5.810
Forskydning i hensættelser	2.853	3.036
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-1.120	-1.349
	11.254	7.497
Note 5 – Personaleomkostninger		
Vederlag til bestyrelse, faste honorarer	2.481	1.800
Vederlag til bestyrelse, udvalgsarbejde	800	690
Vederlag til direktion	8.102	9.333
Vederlag til andre ledende medarbejdere	17.122	11.355
Gage og lønninger til andre medarbejdere	763.472	497.267
Pensionsudgifter til andre ledende medarbejdere	1.393	891
Pensionsudgifter til andre medarbejdere	38.100	28.095
Andre udgifter, herunder til social sikring	54.665	32.340
Tildeling af aktier til medarbejdere	15	6.066
	886.150	587.837

Koncernen har i år 2007 gennemsnitligt beskæftiget 2.601 medarbejdere (2006: 1.666 medarbejdere). Vedrørende bonus og incitamentsprogram henvises til note 6.

Det faste honorar for et bestyrelsesmedlem udgør i 2007 200 tkr., næstformand og formand honoreres med henholdsvis 300 tkr. og 600 tkr. Bestyrelsen har valgt ikke at arbejde med stående komiteer. I stedet nedsætter bestyrelsen med mellemrum ad hoc udvalg til – i samspil med direktionen – at bearbejde et nærmere defineret emne, der herefter forelægges for bestyrelsen, eventuelt med en indstilling til beslutning.

Udvalgsarbejde i 2007 har omfattet arbejde med akquisition af Carl F A/S, herunder forhandlinger, oplæg, kontrakt, closing og forhandlinger om endelig pris aftale, arbejde i forbindelse med køb/eje af aktiepost i Brødrene A&O Johansen A/S, herunder analyser, oplæg, forhandlinger, kontrakt og revurdering efter tredjemands køb af majoritetspost, samt arbejde med ændringerne i selskabets logistikstruktur. Honoreringen i 2007 udgør i alt 800 tkr., der er fordelt med Knud Erik Borup (600 tkr.), Steen Gede (70 tkr.), Peter Vagn-Jensen (100 tkr.) og Ole Steen Andersen (30 tkr.).

Direktionen er ansat på kontrakt med normale vilkår, der indeholder et rimeligt opsigelsesvarsel. En fratrædelsesordning vil blive aftalt, når dette er relevant.

Note 6 – Aktiebaseret vederlæggelse

Incitamentsprogram

Bestyrelsen og direktionen anser det for vigtigt, at Sani-stål gennemfører økonomiske incitamentsprogrammer, som for nøglepersoner kan medvirke til at motivere en adfærd, som støtter opfyldelsen af selskabets mål.

I lyset af den fastlagte strategi og de opstillede mål, har selskabet derfor gennem en årrække benyttet sig af et incitamentsprogram for direktionen og funktionschefergruppen.

Ordningen består af:

Bonus, som udløses med 0 - 100 % efter nogle succes-kriterier, som år for år fastlægges af bestyrelsen. Der kan samlet optjenes en bonus på 4 måneders bruttoløn for direktionen og 3 måneders bruttoløn for funktionscheferne.

For 2007 blev målet for tildeling af bonus fastlagt efter følgende kriterie:

0 - 100 % udløses, såfremt et "incitament-resultat", der er defineret til formålet, ligger indenfor intervallet 215 - 235 mio. kr.

Aktieoptioner, som tildeles og optjenes år for år. Tildelingen sker efter kriterier, som fastsættes forlods af bestyrelsen. Endelig opgørelse af antal optjente aktieoptioner sker i forbindelse med godkendelsen af årsrapporten for året.

For optjeningsårene 2007 og 2008 gælder følgende kriterier: 50 % udløses uden at der knyttet særlige forudsætninger dertil, 0 - 50 % udløses proportionalt med den optjente bonus.

For såvel direktører som funktionschefer gælder, at der i alt maksimalt kan optjenes optioner til køb af aktier med en børsværdi, som baseret på optionskursen udgør 50 % af den faste årsgage. Optionskursen fastsættes til gennemsnitskursen på 10 børsdage efter offentliggørelse af årsrapporten for optjeningsåret. Aktieoptionerne kan udnyttes 4 - 6 år efter tildelingen. Optionerne kan ikke kontantafregnes, og de er normalt dækket af selskabets beholdning af egne aktier, jf. note 22. Pr. 31. december 2007 udestår i alt 29.770 stk. aktieoptioner til senere udnyttelse svarende til 1,56 % af aktiekapitalen.

"Incitament-resultat"

Begrebet "incitament-resultat", er indført for at skabe størst mulig overensstemmelse mellem kravene til resul-

tat i det enkelte år og målsætningen for den gennemsnitlige resultatvækst over en flerårig periode.

"Incitament-resultatet" for 2007 defineres som:

Resultat før skat i koncernen

+/- 50 % af "Stålprisudviklingen"

+/- korrektion for usædvanlige forhold, herunder afhændelse af visse faste aktiver og éngangseffekter af virksomhedskøb.

Når "incitament-resultatet" ikke justeres for hele "Stålprisudviklingen", skyldes det, at resultatet ikke alene afhænger af stålprisernes udvikling, men også i et vist omfang af virksomhedens evne til at omsætte svingningerne til resultater.

Til illustration af, hvordan "incitament-resultat"-begrebet virker i praksis, kan anføres følgende samhørende værdier af resultat før skat og "incitament-resultat".

mio. kr.	2007	2006
Koncernresultat før skat	46,2	214,6
Korrektion for konjunkturudsving på lageret af stål og for 50 % af "Stålprisudviklingen"	8,1	-15,9
Korrektion for "usædvanlige forhold"	38,8	18,5
"Incitament-resultat"	93,1	217,2

I 2006 er "usædvanlige forhold" avance ved salg af ejendomme, hensættelser vedr. ændret logistikstruktur og omkostninger ved etablering af el-segmentet.

I 2007 er "usædvanlige forhold" hensættelser vedr. ændret logistikstruktur og resultateffekten efter renter af erhvervelsen af Carl F A/S og 39,12 % af aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S.

For 2007 fastsatte bestyrelsen målet for "incitament-resultatet" til 215-235 mio. kr. Det betyder, at bonus og aktieoptioner udløses proportionalt stigende inden for dette interval og når maksimum ved 235 mio. kr. For 2007 har det opnåede "incitament-resultat" på 93,1 mio. kr. ikke udløst tildeling af bonus og aktieoptioner.

"Incitament-resultatet" for 2008 er fastlagt til 60-100 mio. kr. For 2008 vil resultatet i Carl F International blive behandlet som "usædvanligt forhold", fordi der skal gennemføres væsentlige, strukturelle og strategiske ændringer. For 2008 indgår "Stålprisudviklingen" ikke som



Note 6 – Aktiebaseret vederlæggelse, fortsat

korrektion til "incitament-resultatet", idet udviklingen i stålpriserne som følge af den internationale efterspørgsel og stålbranchekonsolideringen efterhånden har resulteret i et mere stabilt prisniveau end tidligere. Svingningerne i indtjeningen på stål er dermed blevet mere sammenlignelige med andre produkter, hvor det er organisationen selv, som har den afgørende indflydelse på indtjeningen under de herskende konjunktur- og konkurrenceforhold.

Særlig Aktieoptionsordning for perioden 2008-2010 for direktionen og funktionschefgruppen

Under forudsætning af generalforsamlingens godkendelse af overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnings, som er tilstrækkeligt rummelige, er det bestyrelsens hensigt – udover den løbende, ovenfor beskrevne ordning – at tilbyde medlemmerne af Saniståls direktion og gruppen af funktionschefer særlige optioner til køb af B-aktier i Sanistål.

Bestyrelsen ønsker med denne særlige optionsordning

- at knytte deltagerne tættere til Selskabet i overgangs-

perioden 2008-2012, hvor der skal realiseres stigende salg og bruttoavance, samtidig med at omlægningen af logistikstrukturen skal resultere i stærkt reducerede omkostninger,

- at skabe et stærkt, fælles og økonomisk incitament for deltagerne til at nå Saniståls indtjeningsmål for 2010 og tiden derefter,
- at skærpe det økonomiske incitament til, at der i Sanistål arbejdes for værdiforøgelse for aktionærerne

Tildeling af de særlige aktieoptioner finder sted år for år pr. 31.12. 2008, 2009 og 2010 uden særlige resultatmæssige betingelser.

Den særlige aktieoptionsordning er en engangsordning, som er affødt af en speciel situation, og som ikke kan forventes forlænget.

Hver deltager 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 an-

Aktieoptioner	Antal optioner	Udnyttelseskurs	Markedskurs på udnyttelsestidspunktet	Dagsværdi i alt, tkr.	Restløbetid
Udestående pr. 31. december 2005	22.504	532,1		6.000	4,5 år
Korrektion a)	-29	748,8		-2	
Tildelt	7.086	854,8		1.127 b)	
Udnyttet	-2.362	349,0	860,0	-1.207	
Værdiregulering				2.027	
Udestående pr. 31. december 2006	27.199	632,6		7.945	4,4 år
Korrektion a)	-1.252	1.038,1		-199	
Tildelt	6.118	626,5		1.487 b)	
Udnyttet	-2.295	326,8	1.054,1	-1.669	
Værdiregulering				-3.758	
Udestående pr. 31. december 2007	29.770	681,5		3.806	4,0 år

a) Korrektion vedrørende fastlæggelse af endeligt antal aktieoptioner og endelig udnyttelseskurs for tildelte aktieoptioner i henholdsvis 2005 og 2006 (se fodnote e)).

b) Aktieoptionernes dagsværdi på tildelingstidspunktet indregnes som en personaleomkostning over optjeningsperioden. I 2007 er der indregnet 1.487 tkr., heraf direktion 643 tkr. (2006: 1.127 tkr., heraf direktion 544 tkr.).

Note 6 – Aktiebaseret vederlæggelse

vendelse af udnyttelseskursen - svarer til en børsværdi på et års bruttogage pr. 01.01.2008. Tildeling sker i tre lige store portioner på datoerne 31.12.2008, 31.12.2009 og 31.12.2010.

Udnyttelseskursen fastsættes til 900 kr. pr. aktie ved alle tre tildelinger, idet Sanistål i december 2007 har erhvervet

B-aktier til kurs 700 til dækning af ordningen. Aktieoptionerne kan udnyttes i de relevante børsvinduer, 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.

Ordningen vil omfatte ca. 1 % af aktiekapitalen.

Oversigt over udestående aktieoptionsprogrammer

Tildelings- tidspunkt	Udnyttelses- muligheder c)		Udvikling i antal			Udnyttelses- kurs d)		Dags- værdi tkr.
	Første år	Sidste år	31.12. 2006	Tildelt	Udnyttet	31.12. 2007	Udnyttel- seskurs	
Direktion								
2001	2005	2008	1.000			1.000	420,0	207
2002	2007	2009	1.683		459	1.224	326,8	354
2003	2008	2010	2.944			2.944	560,1	404
2005	2009	2011	3.638			3.638	748,8	310
2006	2010	2012	3.422	-605		2.817	1.038,1	134
2007	2011	2013		2.644		2.644	626,5 e)	377
			12.687	2.039	459	14.267		1.786
Andre ledende medarbejdere								
2002	2007	2009	3.978		1.836	2.142	326,8	619
2003	2008	2010	3.389			3.389	560,1	465
2005	2009	2011	3.481			3.481	748,8	297
2006	2010	2012	3.664	-647		3.017	1.038,1	144
2007	2011	2013		3.474		3.474	626,5 e)	495
			14.512	2.827	1.836	15.503		2.020
I alt udestående aktieoptioner pr. 31.12. 2007			27.199	4.866	2.295	29.770		3.806
Antal aktieoptioner der kan udnyttes pr. 31.12.2007						4.366	348,1	

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 2007	626,51
Udbytte pr. aktie, kr.	20,00
Risikofri rente, % (baseret på danske statsobligationer)	4,26
Aktiens volatilitet, % (baseret på 5 års historisk volatilitet)	26,25

c) Aktieoptionerne kan udnyttes i indtil 4 uger efter offentliggørelse af kvartals- og årsrapporter.

d) Udnyttelseskurser kan være beregnet som et gennemsnit af flere optionsprogrammer.

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

Samtlige aktieoptionsprogrammer er egenkapitalbaserede, der fra Saniståls side honoreres ved levering af aktier. Forpligtelsen dækkes af selskabets beholdning af egne aktier (se note 22).



tkr.	2007	2006
Note 7 – Finansielle indtægter		
Renter, likvide beholdninger m.v.	22.754	17.165
Valutakursgevinster	4.587	2.117
Kursgevinster på værdipapirer	260	760
	27.601	20.042
Note 8 – Finansielle omkostninger		
Renter, kreditinstitutter m.v.	92.600	28.051
Valutakurstab	4.629	207
	97.229	28.258
Note 9 – Skat		
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	13.224	56.039
Skat af egenkapitalbevægelser	2.696	2.771
	15.920	58.810
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	1.675	65.494
Udskudt skat	14.378	-9.613
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28 % til 25 %	-2.842	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	13	158
	13.224	56.039
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 25 % skat af resultat før skat	11.555	60.092
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 25 %	2.988	-981
Nedsættelse af dansk selskabsskat	-2.842	-
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter	-	-5.419
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	2.801	2.189
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	-1.291	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	13	158
	13.224	56.039
Effektiv skatteprocent	28,6 %	26,1 %
Note 10 – Resultat pr. aktie		
Årets resultat	32.998	158.575
Gennemsnitligt antal aktier	1.923.784	1.923.784
Gennemsnitligt antal egne aktier	24.745	30.048
Gennemsnitligt antal aktier, basis	1.899.039	1.893.736
Udvandingseffekt af udestående aktieoptioner	9.423	5.655
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	1.908.462	1.899.391
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), basis	17,38	83,74
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), udvandet	17,29	83,49

tkr.

	Goodwill	Vare- mærker	Kunde- kreds	Software	Total
Note 11 – Immaterielle aktiver 2007 (2006)					
Kostpris 01.01.07	32.563	-	-	15.937	48.500
Kostpris 01.01.06	-	-	-	14.694	14.694
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	318.969	125.000	25.000	1.824	470.793
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-	-	-	-	-
Årets tilgang	3.548	-	-	3.404	6.952
Årets tilgang	32.563	-	-	1.355	33.918
Årets afgang	-	-	-	-	-
Årets afgang	-	-	-	-112	-112
Kostpris 31.12.07	355.080	125.000	25.000	21.165	526.245
Kostpris 31.12.06	32.563	-	-	15.937	48.500
Af- og nedskrivninger 01.01.07	-	-	-	-12.133	-12.133
Af- og nedskrivninger 01.01.06	-	-	-	-7.840	-7.840
Årets afskrivninger	-	-4.688	-1.875	-2.299	-8.862
Årets afskrivninger	-	-	-	-4.405	-4.405
Årets afgang	-	-	-	-	-
Årets afgang	-	-	-	112	112
Af- og nedskrivninger 31.12.07	-	-4.688	-1.875	-14.432	-20.995
Af- og nedskrivninger 31.12.06	-	-	-	-12.133	-12.133
Regnskabsmæssig værdi 31.12.07	355.080	120.312	23.125	6.733	505.250
Regnskabsmæssig værdi 31.12.06	32.563	-	-	3.804	36.367

Goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2007 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for værdiforringelse, baseret på den foretagne allokering af kostprisen af goodwill på følgende pengestrømsfrembringende enheder:

UAB Hidruva, Litauen	32.563
Carl F Detail A/S	165.019
Carl F International A/S	157.498

UAB Hidruva, som blev erhvervet ultimo 2006, er fra begyndelsen af 2007 fusioneret med UAB Sanistal som det fortsættende selskab. Det fusionerede selskab havde i 2007 en omsætning på 145 mio. kr., og et overskud på 0,2 mio. kr, mod et underskud på 1,8 mio. kr. året før. Den positive udvikling forventes at fortsætte i de kommende regnskabsår. Butiksnettet er nu udbygget, og synergierne af sammenlægningen vil slå yderligere igennem i de kommende år.

Med virkning fra den 1. april 2007 overtog Sanistål A/S hele aktiekapitalen i Carl F A/S. Selskabet er herefter spaltet i 2 selskaber, Carl F Detail A/S og Carl F Internatio-

nal A/S. Detailselskabet er fusioneret ind i Sanistål A/S, og er et selvstændigt segment her. Carl F International A/S fortsætter som en selvstændig koncern.

Ved overtagelsen blev der gennemført dagsværdireguleringer jf. note 27. Efter dagsværdireguleringer opstod der en goodwill på i alt 281,2 mio. kr., som fordeles med 165,0 mio. kr. til Carl F Detail A/S og 116,2 mio. kr. til Carl F International A/S. Herudover er der aktiveret goodwill vedrørende dattervirksomheder under Carl F International A/S med i alt 41,3 mio. kr. I henhold til note 28 har segmentbidragene fra de 2 segmenter udgjort henholdsvis 3,8 mio. kr og -14,1 mio. kr. i perioden 1. april - 31. december 2007. Disse resultater er naturligvis utilfredsstillende, men den påbegyndte samkøring af Carl F Detail A/S med Sanistål A/S, de planlagte synergier indenfor salg, logistik, indkøb, sourcing og back-office samt den særskilte fokusering på Carl F International A/S forventes allerede for 2008 at give positive resultater. Der vil dog gå 2 - 3 år inden resultaterne bliver helt tilfredsstillende.

Genindvindingsværdien vedrørende alle 3 enheder er baseret på kapitalværdierne, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter



for 2008 samt strategiplaner indeholdende forecast for de efterfølgende år. Der er for alle enheders vedkommende anvendt en diskonteringsfaktor på 10 % ved beregning af nettopengestrømmene.

Nettopengestrømmene er baseret på budget for 2008 samt prognoser for 2009-2012. Væksten i terminalperioden er indregnet til 0%, mens EBIT-margin i terminalperioden forventes at være uændret ligesom arbejdskapitalen i % af omsætningen forventes uændret. Investeringerne antages at være lig med de regnskabsmæssige afskrivninger.

Varemærker omfatter navnet Carl F, som er et 100-årigt kendt brand i Danmark samt d line, der relaterer sig til Carl

F International A/S. d line er er kendt såvel i Danmark som internationalt. Som følge af begge mærkers robusthed og forventede meget lange "holdbarhed" er afskrivningsperioden fastsat til 20 år. Kundekreds relaterer sig alene til Carl F Detail A/S, hvor der er en række faste kunder gennem mange år. Der er ikke skriftlige kundefaletter. Afskrivningshorisonten er vurderet til 10 år.

Øvrige langfristede aktiver

Ledelsen har ikke identificeret faktorer, der indikerer, at der er behov for at gennemføre værdiforringelsestest for øvrige immaterielle aktiver.

tkr.

	Grunde og bygninger	Driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	Total
Note 12 – Materielle aktiver 2007 (2006)				
Kostpris 01.01.07	570.760	379.190	-	949.950
Kostpris 01.01.06	514.916	377.917	-	892.833
Kursregulering primo	495	200	-	695
Kursregulering primo	-45	-34	-	-79
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	46.217	19.492	-	65.709
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	7.582	3.041	-	10.623
Årets tilgang	48.918	130.794	219.131	398.843
Årets tilgang	108.710	55.528	-	164.238
Årets afgang	-479	-62.613	-	-63.092
Årets afgang	-40.771	-57.262	-	-98.033
Overført til aktiver bestemt for salg	-5.468	-15.757	-	-21.225
Overført til aktiver bestemt for salg	-19.632	-	-	-19.632
Kostpris 31.12.07	660.443	451.306	219.131	1.330.880
Kostpris 31.12.06	570.760	379.190	-	949.950
Af- og nedskrivninger 01.01.07	-184.640	-266.277	-	-450.917
Af- og nedskrivninger 01.01.06	-185.320	-261.595	-	-446.915
Kursregulering primo	-110	-182	-	-292
Kursregulering primo	38	25	-	63
Årets nedskrivninger	-	-	-	-
Årets nedskrivninger	-3.420	-	-	-3.420
Årets afskrivninger	-18.947	-41.368	-	-60.315
Årets afskrivninger	-20.501	-35.805	-	-56.306
Årets afgang	318	59.228	-	59.546
Årets afgang	18.533	32.511	-	51.044
Overført til aktiver bestemt for salg	3.331	14.075	-	17.406
Overført til aktiver bestemt for salg	6.957	-	-	6.957
Af- og nedskrivninger 31.12.07	-200.048	-234.524	-	-434.572
Af- og nedskrivninger 31.12.06	-184.640	-266.277	-	-450.917
Regnskabsmæssig værdi 31.12.07	460.395	216.782	219.131	896.308
Regnskabsmæssig værdi 31.12.06	386.120	112.913	-	499.033

tkr.						2007	2006
Note 13 – Kapitalandele i associerede virksomheder							
Kostpris 01.01.07						-	-
Tilgang						446.057	-
Kostpris 31.12.07						446.057	-
Reguleringer 01.01.07						-	-
Andel af årets resultat						5.163	-
Reguleringer 31.12.07						5.163	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.07						451.220	-

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Omsætning	Årets resultat	Aktiver	Andel af egenkapital	Andel af årets resultat
Brødrene							
A&O Johansen A/S	Albertslund	39,12 %	2.904.259	46.484	1.558.104	236.235	5.163
Goodwill 31.12.07			-			214.985	-
						451.220	5.163

tkr.						2007	2006
Note 14 – Varebeholdninger							
Handelsvarer						1.275.889	973.847
						1.275.889	973.847
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til nettosalgsværdi						22.907	21.359
Note 15 – Tilgodehavender							
Varetilgodehavender fra salg og tjenesteydelser						815.374	624.746
Andre tilgodehavender						26.413	13.398
						841.787	638.144
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:							
Nedskrivninger 01.01.07						23.894	20.784
Tilgang ved køb af dattervirksomhed						18.258	74
Nedskrevet i året						14.369	10.762
Realiseret i året						-11.254	-7.497
Tilbageført						-262	-229
Nedskrivninger 31.12.07						45.005	23.894
Note 16 – Aktiver bestemt for salg							
Materielle aktiver (ejendomme)						16.486	12.675
Aktiver bestemt for salg						16.486	12.675
Kreditinstitutter						7.159	8.093
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg						7.159	8.093



tkr.	2007	2006
Note 17 – Udskudt skat		
Udskudt skat primo	24.528	34.370
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	29.955	-110
Årets udskudt skat indregnet i årets resultat	14.378	-9.613
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28 % til 25 %	-2.842	-
Regulering vedrørende tidligere år	-91	-119
	65.928	24.528
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	36.519	248
Materielle aktiver	34.508	31.954
Kortfristede aktiver	-657	-2.259
Kortfristede forpligtelser	-4.442	-5.415
	65.928	24.528
<p>Der er en genbeskatningsforpligtelse vedrørende det tyske datterselskab Max Schön GmbH på i alt 23,4 mio. kr. Denne forpligtelse er ikke afsat i koncernregnskabet, idet den delvis modsvares af et tilsvarende skatteaktiv vedrørende fremførselsberettigede skattemæssige underskud opgjort efter tyske skatteregler.</p> <p>Herudover er der en ikke afsat skatteforpligtelse vedrørende opskrivning af aktiebeholdningen i Brødrene A&O Johansen A/S med 5,2 mio. kr. Skatteforpligtelsen heraf udgør 1,3 mio. kr. og er ikke afsat, da den kun udløses, såfremt aktierne afhændes indenfor 3 år fra erhvervelsestidspunktet.</p>		
Note 18 – Hensatte forpligtelser		
Hensat til medarbejderforpligtelser ved ændret logistikstruktur:		
Hensættelse 01.01.07	15.000	-
Anvendt i året	-6.381	-
Hensat for året	4.381	15.000
Hensættelse 31.12.07	13.000	15.000
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:		
Langfristede forpligtelser	-	8.340
Kortfristede forpligtelser	13.000	6.660
	13.000	15.000
Note 19 – Kreditinstitutter		
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	936.965	478.350
Kortfristede forpligtelser	1.542.820	207.937
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	7.159	8.093
	2.486.944	694.380
Valutafordeling af gæld til kreditinstitutter:		
DKK	2.322.144	563.554
EUR	89.121	82.385
LVL	51.911	26.694
Øvrige	23.768	21.747

tkr.

Note 19 – Kreditinstitutter, fortsat

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

Låntype	Gns.vægtet restløbetid år	Fast/ variabel	Effektiv rente		Regnskabsmæssig værdi	
			% 2007	% 2006	2007	2006
Driftskreditter	-	variabel	dagsb.	dagsb.	1.155.445	187.933
Prioritetsgæld ①	16,9	variabel	4,6	4,2	49.904	29.002
Prioritetsgæld ②	15,6	fast	4,3	4,1	154.713	164.990
Banklån ① ③ ⑥	3,8	variabel	5,1	4,3	371.412	43.283
Banklån ④ ⑤	5,8	fast	4,6	4,0	754.254	267.112
Leasinggæld	1,8	fast	6,4	5,3	1.216	2.060
					2.486.944	694.380

① Gæld anført som variabel rente har revurdering af rentesatsen i 2008

② 75.000 tkr. er afdækket til udløb i 2026 gennem en renteswap

③ 30.000 tkr. er afdækket til udløb i 2008 gennem en renteswap med et interval på 4,0 til 6,25%

④ 125.000 tkr. er afdækket til udløb i 2016 gennem en renteswap

⑤ 500.000 tkr. er afdækket til udløb i 2013 gennem en renteswap

⑥ 3.000 t.EUR er afdækket til udløb i 2017 gennem en renteswap

tkr.	2007	2006
Koncernens likviditetsberedskab pr. 31. december, sammensætter sig således:		
Disponible driftskreditter	1.572.260	757.445
Udnyttede driftskreditter:		
Kreditter i DKK	1.036.778	133.534
Kreditter i fremmed valuta	118.667	54.399
Driftskreditter	1.155.445	187.933
Likviditetsberedskab	416.815	569.512

Dagsværdierne afviger ikke væsentligt fra de regnskabsmæssige værdier.
Rente- og valutarisici er nærmere beskrevet i note 29 "Risikostyring"

Note 20 – Leverandørgæld og andre forpligtelser

Leverandørgæld	358.556	335.200
Anden gæld	209.037	141.031
	567.593	476.231

Note 21 – Selskabsskat

Tilgodehavende/skyldig selskabsskat primo	1.742	-1.449
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-1.073	-547
Årets aktuelle skat inkl. dattervirksomheder	4.475	-68.542
Betalt skat i året	30.359	72.280
	35.553	1.742



tkr.

Note 22 – Aktiekapital, egne aktier og udbytte

Aktiekapital

Aktiekapitalen udgør 1.923.784 stk. aktier á 100 kr. svarende til en nominel 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.

	Antal (stk.)	Nominel (tkr.)	Kostpris (tkr.)	Kursværdi ultimo (tkr.)	Andel af selskabskapital (%)
Beholdning primo året	24.156	2.416	6.716	20.648	1,3
Tildeling til medarbejdere	-21	-2	-5		
Indfrielse af aktieoptioner	-2.295	-230	-638		
Køb	23.600	2.360	17.193		
Beholdning ultimo året	45.440	4.544	23.266	28.468	2,4

Udbytte

Der foreslås et udbytte på 9.392 tkr. (2006: 37.992 tkr.), svarende til et udbytte pr. aktie på 5 kr. (2006: 20 kr.). Den 26. april 2007 udbetalte Sanistål A/S udbytte til aktionærerne på 37.992 tkr. (2006: 37.780 tkr.), svarende til et udbytte pr. aktie på 20 kr. (2006: 20 kr.). Udlodning af udbytte til Sanistål A/S' aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for Sanistål A/S.

Politik for egne aktier

Sanistål kan, i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse, erhverve maksimalt 10 % (nominelt 19.238 tkr.) egne aktier frem til 26. april 2008. 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 23 – Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Andre forpligtelser:

	2007		2006	
	Husleje-forpligtelser	Leasing-forpligtelser	Husleje-forpligtelser	Leasing-forpligtelser
0-1 år	61.618	23.398	45.516	12.727
1-5 år	193.887	22.583	139.546	13.191
> 5 år	164.217	-	146.950	-
	419.722	45.981	332.012	25.918

Sikkerhedsstillelser:

Til sikkerhed for prioritetsgæld i moderselskabet hos FIH Erhvervsbank A/S er tinglyst ejerpantebrev for 27,0 mio. kr. Til sikkerhed for bankgæld i datterselskaber hos Hansabank er der foretaget pant i materielle aktiver, varebeholdninger og bankindestående for 6,9 mio. kr. Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme udgør 502,7 mio. kr. Prioritetsgæld i udenlandske datterselskaber på 6,2 mio. kr. er sikret ved pant i ejendomme med regnskabsmæssig værdi på 26,5 mio. kr.

tkr.

Note 24 – Honorar til generalforsamlingsvalgt revision

Samlet honorar:

	2007	2006
KPMG	4.463	1.486
Andre	300	-
Heraf andre ydelser end revision:		
KPMG	2.126	115

Note 25 – Nærtstående parter

Udover udbytte til aktionærer samt vederlag til selskabets direktion og bestyrelse har der ikke været transaktioner med koncernens nærtstående parter. Nærtstående parter i Sanistål omfatter A-aktionærer, aktionærer jf. aktieselskabslovens § 28a, bestyrelse og direktion.

tkr.

Note 26 – Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye IFRS, der ikke er obligatoriske for Sanistål A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2007. Medmindre andet er anført, er de tillige godkendt af EU:

IAS 1 (ajourført 2007) "Presentation of Financial Statements" vedrørende præsentation af regnskaber gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden får ikke betydning for indregning og måling i årsrapporten (IAS 1 er endnu ikke godkendt af EU).

IFRS 3 (ajourført 2007) Business Combinations (og den samtidige ajourføring af IAS 27) gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. juli 2009 eller senere. Sanistål A/S forventer ikke at gøre brug af muligheden for at indregne goodwill vedrørende eventuelle minoritetsaktionærs andele i købte virksomheder, og forventer at en række af de tekniske justeringer til overtagelsesmetoden i IFRS 3 kun vil få mindre betydning for regnskabsaflæggelsen. (IFRS 3 og IAS 27 er endnu ikke godkendt af EU)

IFRS 8 "Segmenter" vedrørende oplysninger om segmenter gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. Standarden får ikke betydning for indregning og måling i årsrapporten.

IAS 23 (ajourført 2007) "Låneomkostninger" gælder for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2009 eller senere. IAS 23 (ajourført 2007) kræver indregning af låneomkostninger i kostprisen for et kvalificerende aktiv (immaterielle og materielle aktiver samt varebeholdninger). (IAS 23 er endnu ikke godkendt af EU).

IASB har endvidere udsendt en række nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke forventes at få betydning for Sanistål A/S. Sanistål A/S forventer at implementere ovenstående IFRS fra den obligatoriske ikrafttrædelsesdato.

Note 27 – Køb af dattervirksomhed og aktiviteter

Sanistål A/S har med virkning fra 1. januar 2007 overtaget alle aktier i Carl F A/S som er førende leverandør af beslag, værktøj og befæstelse til byggebranchen og industrien i Danmark.

Det regnskabsmæssige overtagelsestidspunkt er fastsat til 1. april 2007, som er datoen for closing af købet af Carl F A/S.

	Dagsværdi på over- tagelsestids- punktet	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelsen
tkr.		
Immaterielle aktiver	189.457	49.393
Materielle aktiver	63.287	54.058
Finansielle aktiver	1.645	1.645
Andre langfristede aktiver	2.836	2.836
Varebeholdninger	189.287	213.092
Tilgodehavender	203.350	211.027
Likvide beholdninger	6.932	6.932
Kreditinstitutter	-289.325	-289.325
Udskudt skat	-29.955	-1.054
Leverandørgæld	-88.387	-88.387
Anden gæld	-53.121	-51.071
Overtagne nettoaktiver	196.006	109.146
Goodwill	281.204	-
Anskaffelsessum	477.210	109.146
Heraf likvid beholdning i Carl F A/S	-6.932	-
Kontant anskaffelsessum	470.278	109.146

Kostprisen udgjorde 477,2 mio. kr. inkl. afholdte direkte transaktionsomkostninger på 7,4 mio. kr. Købesummen er kontant finansieret.

Der er foretaget dagsværdireguleringer vedrørende immaterielle anlægsaktiver, grunde og bygninger, øvrige

materielle anlægsaktiver, lagre og tilgodehavender. Immaterielle anlægsaktiver er reguleret med 150,0 mio kr. vedrørende varemærker og kundekreds samt nedskrivning af egen udviklet software med i alt 10 mio. kr.



Grunde og bygninger er opskrevet med 12,5 mio. kr. vedrørende Carl F A/S' centrallager beliggende i Odense svarende til vurdering foretaget af eksterne vurderingsmænd.

Varebeholdninger og tilgodehavender er reguleret med i alt 31,6 mio. kr. til handelsværdier efter Sanistålprincipper. Anden gæld er reguleret med 2 mio. kr. og vedrører primært yderligere hensættelse til feriefridage og feriepenge.

Efter indregning af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi er goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 281,2 mio. kr. Den indregnede goodwill relaterer sig til køb af markedsandele og en styrkelse af markedspositionen indenfor beslag, værktøj og befæstelse til byggebranchen og industrien i Danmark. Endvidere relaterer den indregnede goodwill sig til forventede køberrelaterede synergier i forbindelse med samordning af leverandørnetværket og i forbindelse med sammenlægning af Sanistål A/S og Carl F A/S' butiksnat. Carl F A/S koncernen har en årlig omsætning på 988,4 mio. kr. med EBIT på ca. 3,9 mio. kr. I ejerperioden fra 1. april – 31. december 2007 har Carl F A/S koncernen omsat for 749,9 mio. kr. med et EBIT på 1,2 mio. kr.

2006

I 2006 overtog Sanistål A/S aktierne i UAB Hidruva, Litauen der forhandler VVS artikler m.m.

Dagsværdireguleringen vedrører opskrivning af ejendom. Koncernen har ikke identificeret og indregnet immaterielle aktiver ved købet, og hele forskellen mellem købesummen og nettoaktiverne opgjort til dagsværdi er derfor indregnet som goodwill. Den indregnede goodwill relaterer sig alene til den styrkede markedsposition i Litauen, herunder køberrelaterede synergier som på sigt forventes at medføre betydelige omkostningsreduktioner samlet set. UAB Hidruva har en årlig omsætning på ca. 75 mio. kr. I ejerperioden i december har UAB Hidruva haft en omsætning på 6,2 mio. kr. med et overskud før skat på 0,4 mio. kr.

tkr.	Byg	Stål- industri	Industri	Carl F	Carl F Inter- national	Ikke fordelt	Koncern
Note 28 – Segmentoplysninger							
Aktiviteter – primært segment 2007 (2006)							
Nettoomsætning	1.821.661	2.344.339	1.417.419	367.182	382.733	-	6.333.334
Nettoomsætning	1.485.799	2.086.614	1.247.206	-	-	-	4.819.619
Bruttoavance	450.453	393.659	449.135	138.256	155.358	-	1.586.861
Bruttoavance	375.140	391.563	389.059	-	-	-	1.155.762
Andre driftsindtægter	-	-	-	-	-	4.752	4.752
Andre driftsindtægter	-	-	-	-	-	27.540	27.540
Resultat Brødrene A&O Johansen A/S	-	-	-	-	-	5.163	5.163
Resultat Brødrene A&O Johansen A/S	-	-	-	-	-	-	-
Eksterne omkostninger	77.365	58.850	80.312	51.348	68.031	262.379	598.285
Eksterne omkostninger	51.616	49.575	64.541	-	-	153.167	318.899
Personaleomkostninger	147.416	79.950	160.869	76.844	94.800	326.271	886.150
Personaleomkostninger	118.568	78.058	144.624	-	-	246.587	587.837
Afskrivninger	2.026	2.514	5.397	6.313	6.614	43.255	66.119
Afskrivninger	2.845	3.097	6.651	-	-	49.359	61.952
Segmentbidrag	223.646	252.345	202.557	3.751	-14.087	-621.990	46.222
Segmentbidrag	202.111	260.833	173.243	-	-	-421.573	214.614
Langfristede aktiver	23.146	3.476	23.167	272.668	241.191	1.265.672	1.829.320
Langfristede aktiver	11.308	1.247	18.150	-	-	511.194	541.899
Kortfristede aktiver	484.518	596.623	385.169	277.046	158.936	332.880	2.235.172
Kortfristede aktiver	420.419	593.581	374.884	-	-	257.674	1.646.558
Segmentaktiver	507.664	600.099	408.336	549.714	400.127	1.598.552	4.064.492
Segmentaktiver	431.727	594.828	393.034	-	-	768.868	2.188.457
Anlægsinvesteringer	2.165	36	7.959	4.920	15.986	374.861	405.927
Anlægsinvesteringer	2.445	758	5.905	-	-	156.485	165.593
Segmentforpligtelser	-	-	-	-	-	3.097.606	3.097.606
Segmentforpligtelser	-	-	-	-	-	1.210.139	1.210.139

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.



Note 28 – Segmentoplysninger, fortsat

FORRETNINGSSEGMENTER

For at styrke opfølgningen i forhold til den enkelte kunde har Sanistål siden 2003 foruden den sædvanlige rapportering indført et segmentregnskab. Grundstammen i segmentregnskabet er, at alle kunder i Sanistål har et tilhørsforhold til et af de fem segmenter. Der er således skabt det nødvendige grundlag for at følge op på hver enkelt kunde, hver enkelt sælger og hver enkelt forretningssegment. De fem forretningssegmenter benævnes Byg, Stålinsturi, Industri, Elteknik og Carl F. Nedenfor beskrives hvert enkelt segments resultater i 2007 og forventningerne til 2008.

BYG

Kunde-/produktstruktur

Byg-segmentet omfatter salg af VVS-produkter i Danmark og de baltiske lande. Segmentet servicerer primært virksomheder inden for VVS, VA samt Tag & Facade med materialer og rådgivning. Erhvervelsen af Carl F i begyndelsen af 2007 vil i 2008 begynde at give synergieffekter inden for byggeriet, hvor der i disse år sker en vis brancheglidning og konsolidering også i det udførende led i værdikæden.

Byg-segmentet i 2007 og forventninger til 2008

Det samlede marked, som Byg betjener, havde i 2007 en stor vækst på 9 %, som betyder at markedet nu udgør 8,6 mia. kr. – heraf var de 5 % prisstigninger, primært drevet af stigninger på råvarer og energi. Igen i 2007 opnåede Sanistål en vækst, der var omkring dobbelt så stor som markedet, hvorfor Byg igen øgede sin markedsandel. Væksten har været fordelt i overensstemmelse med Saniståls strategi – og dermed størst på Sjælland. Sanistål har dog øget markedsandele på begge sider af Storbælt.

De seneste år har Sanistål gennemført en målrettet indsats i Grønland samt på Færøerne, og man er nu også begyndt at bearbejde Island. I dette nordatlantiske område har aktivitetsniveauet udviklet sig helt i tråd med strategien inden for de enkelte strategiske indsatsområder, og Sanistål vurderes nu at være den største grossist i området.

På trods af den store aktivitet inden for byggeriet i Danmark i 2007 – og deraf følgende mangel på arbejdskraft og leveringstid på byggematerialer – har Sanistål været i stand til at sikre kontinuerlige leverancer til kunderne.

Byg organisationen havde kun en medarbejderomsætning på 5 % i 2007. Det er usædvanligt lavt i et meget ophedet arbejdsmarked i byggebranchen generelt. Samtidig kan det konstateres, at det er relativt let for Sanistål at tiltrække erfarne og dygtige medarbejdere.

Hovedtal, mio. kr.	2007	2006
Nettoomsætning	1.821,7	1.485,8
Bruttoavance	450,5	375,1
Segmentbidrag	223,6	202,1
Segmentaktiver	507,7	431,7

Sanistål forventer, at der inden for Byg fortsat vil være ca. 5 % vækst i markedet i første halvår 2008, og at der er risiko for, at markedet stagnerer i andet halvår på grund af opbremsning i dansk byggeri generelt.

Imidlertid har Sanistål ved at opbygge en række sub-segmenter inden for Byg segmentet i de seneste fem år reduceret sin konjunkturfølsomhed betragteligt, ligesom Byg igennem et meget tæt og godt samarbejde med både leverandører og en række nøglekunder fortsat forventer at have et solidt fodfæste i markedet med gode forudsætninger for fortsat at øge markedsandelen – også i et marked, som ikke har samme udefrakommende vækst, som vi har set i 2005-2007.

Som beskrevet i ledelsesberetningen har Sanistål butikkerne – der varetager omkring en tredjedel af Byg's salg – haft en særdeles positiv udvikling igen i 2007. Eksisterende butikker renoveres og der bygges fortsat nye, som åbner nye områder for Byg – f.eks. er Randers, Holbæk, Køge og Ringsted vigtige nyetableringer for Byg segmentet. Denne markante synliggørelse af Sanistål – ikke mindst på Sjælland – som de nye butikker udgør, vil uden tvivl betyde nye markedsandele for Byg i 2008.

STÅLINDUSTRI

Kunde-/produktstruktur

Stålinsturi-segmentet omfatter stålinsturi i Danmark samt salg af stålprodukter i Tyskland og de baltiske lande. Segmentet servicerer virksomheder inden for jern- og metalindustrien, smede og andre stålforbrugende virksomheder. Disse kunder betjenes med hele Saniståls produktprogram, og de efterspørger en lang række produkter inden for forbrugsmaterialer, hjælpemidler med videre. Segmentet betjener desuden kundegruppen med forskrivningssalg inden for stålområdet. Det er karakteriseret ved, at varer leveres direkte fra producent til kunden uden om Saniståls lager.

Hovedtal, mio. kr.	2007	2006
Nettoomsætning	2.344,3	2.086,6
Bruttoavance	393,7	391,6
Segmentbidrag	252,3	260,8
Segmentaktiver	600,1	594,8

Stålintroduktsegmentet i 2007 og forventninger til 2008

På grund af prisfald, tilbagegang i byggeriet og stigende konkurrence i 2. halvår blev segmentets bidrag for 2007 8,5 mio. kr. lavere end i 2006. Det høje aktivitetsniveau fra 2006 fortsatte i første halvdel af 2007, hvorefter efterspørgslen – specielt til byggesektoren – viste faldende tendens.

Stålintroduktsegmentet har – også i 2007 – taget markedsandele og dermed fastholdt væksten fra de foregående år.

Verdensmarkedet er fortsat præget af såvel jernmalmineejernes og stålproducenternes konsolideringer med tendenser til endnu mere styring af udbuddet af stål i relation til efterspørgslen.

I 2007 og årene fremover er efterspørgslen på stålprodukter fortsat stærkt stigende i Rusland, Kina, Indien og øvrige asiatiske lande, mens det europæiske og amerikanske marked er stagnerende eller langt mindre stigende.

Prisfaldet i 2. halvår 2007 er stoppet og der er konstateret prisstigninger på stålprodukter mellem 1. kvartal og 2. kvartal i 2008. Den store stigning i efterspørgslen på stålprodukter "world-wide" kombineret med stigende jernmalpriser, energipriser m.v. er hovedårsagen til disse stigninger. Disse årsager samt konsolideringer hos producenterne kan betyde, at 2008 vil blive et år med tilsvarende udfordringer som dem, stålbranchen oplevede i 2004, hvor priserne steg kraftigt og forsyningerne blev begrænset i perioder.

En forskel mellem 2004 og 2008 er dog, at det i 2004 var muligt at købe mængder i Asien og Rusland til favorable priser og importere disse til Europa – dette er i 2008 ikke muligt, idet priserne i såvel Asien som Rusland er højere end i Europa, og disse hjemmemarkeders store efterspørgsel minimerer eksportmængderne.

Det store spørgsmål er så, om det høje prisniveau kan holdes i Europa. Forventningen er, at niveauet sikkert kan holdes i 3. kvartal, hvorefter usikkerheden stiger og muligheden for et fald kan forventes i slutningen af året. Men prisen på stål vil fortsat være høj.

INDUSTRI

Kunde-/produktstruktur

Industri-segmentet omfatter salg af tekniske produkter og løsninger i Danmark, Tyskland og de baltiske lande. Kunderne fordeler sig bredt over hele industrien, dvs. industriel produktion samt industrielt håndværk og service.

Hovedtal, mio. kr.	2007	2006
Nettoomsætning	1.417,4	1.247,2
Bruttoavance	449,1	389,1
Segmentbidrag	202,6	173,2
Segmentaktiver	408,3	393,0

Industri-segmentet i 2007 og forventninger til 2008

Det opsving, vi har oplevet i Industrien i de seneste par år, holdt også i 2007. Det ser nu ud til at have toppet i 2007, og Sanistål forventer, at den høje vækst i Industrien ebber noget ud, særligt i 2 halvår 2008.

Den positive udvikling i Industrien i 2007 gav stor investeringslyst – noget Sanistål har haft stor glæde af. Både inden for tekniske produkter, vedligehold og maskiner har Sanistål haft stigende omsætning i 2007. I 2008 forventer Sanistål fortsat stigning i afsætningen til Industrien, ikke mindst som en konsekvens af de markeds-mæssige initiativer, Sanistål har taget for at styrke virksomhedens position i forhold til de industrielle kunder. På baggrund af den fastlagte strategi for Industri-segmentet forventer Sanistål derfor at tage yderligere markedsandele i 2008 og frem.

Industrien har i de senere år i stadig stigende omfang fokuseret på optimering af deres indkøbsprocesser og herunder at reducere antallet af leverandører mod til gengæld at indgå partnerskabsaftaler med få udvalgte totalleverandører. Det har Sanistål i høj grad imødekommet gennem virksomhedens One-Stop Shopping-koncept, der har været under stadig udvikling. Det brede produktsortiment vil, sammen med virksomhedens evne til at tilbyde individuelle og værdiskabende services og tekniske løsninger, være den dominerende konkurrencekraft.

Også Saniståls Supply Chain Management-koncept vil i 2008 blive yderligere styrket med henblik på fortsat at sikre en førende position blandt industriens største virksomheder.

Elteknik

Elteknik har gennem hele 2007 været under fortsat etablering ud mod markedet. Segmentet gik i drift primo 2007, og der har året igennem været afsat mange ressourcer til bearbejdning af såvel eksisterende som nye kunder.



Vi har oplevet, at både nuværende og potentielle kunder har taget meget positivt imod Elteknik. Flere kunder ser dels en fordel i, at der kommer en ny udbyder på området, dels at Sanistål kompletterer sin produktportefølje og dermed styrke sit One-Stop Shopping-koncept.

I løbet af 2007 er produktporteføljen blevet skærpet yderligere. Tilpasning af sortimentet er en løbende proces, som til stadighed skal afpasses markedets behov og forventninger. Der er henover året indledt en række vigtige samarbejder mellem Sanistål og flere leverandører – samarbejder, der vil være muligt at styrke yderligere og dermed i fællesskab forbedre markedspositionen for såvel leverandøren som Sanistål.

Et spændende nyt indsatsområde i 2007 har været etablering af eget "brand" inden for belysning. Primo 2008 vil disse blive introduceret til markedet under navnet Advance. Advance dækker over et bredt sortiment i belysningsarmaturer og er resultatet af et målrettet samarbejde med udvalgte leverandører.

Konkurrencesituationen er hård; primære konkurrenter er gået i offensiven og yder skarp modstand. Forretningsområdet har i 2007 belastet Saniståls resultat. Området er strategisk vigtigt, og området udbygges fortsat i 2008 og frem.

Forventningerne til 2008 er en fortsat stigning i omsætning og dermed øget markedsandel. Sigtet vil være rettet mod industrien og el-installatører. Markedet forventer dog en vis opbremsning i byggeriet hen mod slutningen af året, og der er usikkerhed om, hvorvidt nedgangen i byggeriet vil påvirke el-branchen. Indtil videre har branchen skubbet en pukkel af arbejde foran sig. Der mangler p.t. mere end 2.000 faglærte til branchen, og mange installatører har takket nej til opgaver på grund af travlhed. De opgaver, der ligger foran installatørerne, er primært inden for drift og vedligeholdelse, service m.v. Disse opgaver er med andre ord mindre konjunkturfølsomme end entreprisopgaver.

CARL F-SEGMENTET

Kunde-/produktstruktur

Carl F-segmentet udgør den danske kerneforretning fra Carl F A/S, som Sanistål overtog primo 2007. Segmentet servicerer primært virksomheder med tømrer-/snedkerrelaterede aktiviteter og har endvidere tætte samarbejdsrelationer med en lang række danske arkitekter og tegnestuer. Carl F har særkompetence og er markedsleder, når det gælder projektbeskrivelser, rådgivning og afsætning af beslagprodukter. Men også befæstelse, værktøj, el-værktøj, beklædning og mere avanceret hardware udgør væsentlige produktområder for Carl F.

Hovedtal, mio. kr.	2007	2006
Nettoomsætning	367,1	-
Bruttoavance	138,3	-
Segmentbidrag	3,8	-
Segmentaktiver	549,7	-

Carl F-segmentet i 2007 og forventninger til 2008

Tømrer-/snedkermarkedet var også i 2007 kendetegnet ved et højt aktivitetsniveau, om end væksten var noget mere behersket end i de foregående år. Carl F oplevede et marked, hvor konkurrencen er øget, og hvor særligt projektaktiviteterne – og boligbyggeriet i særdeleshed – oplevede en afmatning i andet halvår. På de interne linjer var Carl F særligt præget af omfattende integrationsaktiviteter. Såvel organisationen, forretningsprocesser og væsentlige dele af infrastrukturen er således blevet klargjort til, primo 2008, at migrere til Saniståls eksisterende ERP-plattform.

For 2008 forventer Sanistål en beskedent til flad markedsudvikling, hvor særligt renoveringsopgaver forventes at udfylde tomrummet fra et eventuelt stagnerende projektmarked. Boligbyggeriet forventes at fortsætte den nedadgående trend, hvorimod tilgangen af beskrivelsesopgaver indikerer et fortsat højt aktivitetsniveau inden for kontorbyggeri og institutionelle byggerier.

Carl F blev pr. 1. februar 2008 fuldt integreret med Sanistål. I forlængelse heraf forventes første halvår fortsat at være præget af aktiviteter og tiltag til styrkelse af forretningsfundamentet. Med afsæt i en mere effektiv organisering af salget, tilgang til markedets bedste e-handelsløsning, et effektivt logistik set-up samt ikke mindst en væsentlig forøgelse af distributionsnetværket vurderer Carl F at være forberedt på en intensiveret kamp om kunderne.

CARL F INTERNATIONAL

Kunde-/produktstruktur

Carl F International, der blev erhvervet som en del af Carl F i begyndelsen af 2007, servicerer virksomheder inden for dør- og vinduesindustrien i Norden og England, låsesmede og byggemarkeder i Norden samt arkitekter og entreprenører over stort set hele verden. Kunderne betjenes med produkter indenfor dør- og vinduesbeslag, låse- og sikringsystemer m.v.

Hovedtal, mio. kr.	2007	2006
Nettoomsætning	382,7	-
Bruttoavance	155,4	-
Segmentbidrag	-14,1	-
Segmentaktiver	400,1	-

Carl F International i 2007 og forventninger til 2008

Carl F International indgår med 9 måneder i årsrapporten for 2007. Samlet for 2007 har der været en organisk vækst på ca. 14 %, hvilket er under forventning, men med en forbedret bruttoavanceprocent.

Tilkøb af virksomheder i 2007 indgår i 9-måneders perioden i Carl F International med en omsætning på 54,3 mio. kr. og et negativt segmentbidrag på 5,7 mio. kr. Der har i perioden været et skuffende resultat af låse- og sikringsaktiviteter, mens øvrige områder har vist en vækst i omsætning og indtjening.

I 2007 er etableret salgskontor i Kina, ligesom der er påbegyndt en styrkelse af sourcingaktiviteter i Kina i samarbejde med Saniståls segmenter.

2008 er et år, der efter udskillelsen fra de øvrige aktiviteter i Carl F skal gå med forberedelse af Carl F International-segmentet for fremtiden. For 2008 forventes trods det en fortsat organisk vækst og en væsentlig forbedring af indtjeningen.



Note 29 – Risikostyring

KONCERNENS RISIKOSTYRINGSPOLITIK

Sanistål har identificeret de væsentligste forretningsmæssige risici, som kan påvirke selskabets vækst, indtjening og fremtidige finansielle stilling. De væsentligste risici relaterer sig til varelagre, debitorer, rente og udsving i prisniveauet på stålprodukter, mens valutarisikoen er af begrænset omfang. Koncernen afdækker i vidt omfang disse risici og spekulerer ikke aktivt i udviklingen i valuta, rente og råvarepriser. Ledelsen rapporterer systematisk operationelle og strategiske risici.

A. SEGMENTRISICI

Koncernens forretningssegmenter: Byg, Stålinsturi og Industri er generelt begunstiget af en begrænset afhængighed af enkeltkunder eller -leverandører. Det skyldes en stor spredning på 4.000 leverandører, mens Sanistål har godt 20.000 kunder. Ingen enkelt storkunde eller leverandør vægter individuelt så tungt, at koncernens samlede omsætning eller indtjening ville ændres markant, hvis samarbejdet eventuelt skulle ophøre.

Byg

Markedsforholdene inden for Byg-segmentet er karakteriseret ved en opdeling i en anlægs- og en vedligeholdelsessektor, hvor Sanistål har den største eksponering mod vedligehold. Desuden er koncernen ikke eksponeret for voldsomme udsving afledt af byggeaktiviteten, fordi 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. Men – konkurrencen kan beskrives som intens som følge af, at markedet serviceres af fem store koncerner.

Stålinsturi

Markedsforholdene inden for Stålinsturi præges af, at det totale marked i Danmark er svagt faldende. Det medfører en intens konkurrence med markedets anden store udbyder. Segmentet servicerer de stålinsturielle kunder med såvel stål og metaller som forbrugs- og vedligeholdelsesmateriale.

Tendensen til udflagning af produktion til lande med lave lønomkostninger og opkøb af danske virksomheder, hvor produktionen omlægges til mere højteknologiske produkter, er medvirkende til markedets begrænsede vækst. Sanistål imødegår denne tendens ved at servicere danske og udenlandske virksomheder med leverancer i de baltiske lande.

Der er flere faktorer, som kan give væsentlige svingninger i segmentets og dermed i koncernens resultater. Men én faktor er stærkere og mere stadig end andre: Udviklingen i stålpriserne. Priserne på stål er udsat for stadige, cykliske svingninger, som påvirker Saniståls indtjeningsmuligheder. Generelt kan det siges, at når stålpriserne stiger, muliggør lagerbeholdningerne og markedsforholdene en øget indtjening. Modsat når de falder. Derfor er det vigtigt at måle virkningen af stålprisernes udsving, når Saniståls resultater vurderes. Det har medført, at vi har indført begrebet "Stålprisudviklingen":

"Stålprisudviklingen" defineres som afvigelsen mellem indtjeningen på stål i det aktuelle år og indtjeningen på en tilsvarende mængde stål i det foregående år (basisåret). Beregningen foretages for begge år på basisårets mængde. "Stålprisudviklingen" har påvirket indtjeningen i 2007 – i forhold til 2006 – negativt med 16,1 mio. kr.

Industri

Markedsforholdene inden for Industri er karakteriseret ved en mangfoldighed af små og mellemstore konkurrenter, hvor Sanistål indtager positionen som landets førende. Spredningen på kunder kombineret med unikke muligheder for krydssalg betyder, at de væsentligste kommercielle risici hænger sammen med aktiviteten inden for vedligeholdelse og investering i den forarbejdende industri.

Carl F

Segmentet er eksponeret for konjunkturudsving i byggeriet. Tømrer-/snedkerbranchen er karakteriseret ved, at det er relativt let at starte egen virksomhed. En betydelig del af segmentets kunder drives som personlige virksomheder eller som selskaber med en begrænset kapital. På denne baggrund er risikoen for tab på debitorer større end i segmenterne Byg og Industri. Øvrige segmentrisici vurderes at være på niveau med risikoen i segmentet Byg.

Carl F International

Carl F International-segmentet har aktiviteter indenfor dør- og vinduesbeslag, herunder salg af arkitektudvalgte dør- og vinduesprodukter i ca. 50 lande og aktiviteter i Norden indenfor låse- og sikringssystemer. Kunderne rækker fra dør- og vinduesindustrien via projektsalg til arkitekter og entreprenører til låsesmede og byggemarkeder. Den primære eksponering af segmentet er mod anlægssektoren, hvilket indebærer et væsentligt omfang af projektsalg. Trods dette er segmentet traditionelt ikke eksponeret af udsving i byggeaktiviteten, da markederne er kendetegnet ved få men meget store konkurrenter, der har taget de primære konjunkturudsving, ligesom de stærke brands sikrer en stærk base for afsætningen. Der er en væsentlig konkurrence på markederne, hvor pris, kvalitet og service er afgørende parametre.

B. VARELAGERRISIKO

På lagervarer overvåger selskabet løbende den enkelte vares omsætningshastighed og foretager nedskrivninger af varer, hvor beholdningen er for stor, eller hvor afsættningen er stagnerende. Herudover er koncernen eksponeret for resultatudsving jf. begrebet "Stålmisudviklingen".

C. DEBITORRISIKO

Betalingsadfærd og økonomisk formåen overvåges løbende. Det er koncernens politik at søge alle fordringer over en vis størrelse helt eller delvist forsikret mod tab. Offentlige virksomheder og særligt solide debitorer undtages. Debitorsaldi på 472,6 mio. kr. var 31. december 2007 forsikret for 358,8 mio. kr. på hvilken del selvriskoen udgør 10 % i tilfælde af tab.

Hensættelser til tab på debitorer foretages såvel ud fra en tabsrisikovurdering som ud fra statistiske kriterier. Bestyrelsen evaluerer to gange årligt risikoen på debitorer med saldi over 1 mio. kr.

D. PRODUKTANSVAR

Selskabets leverancer er næsten udelukkende til det lokale marked, og vores produktrisici er dels afdækket via selskabets leveringsbetingelser og forsikring, dels via de normale samhandelsmæssige rettigheder, som selskabet har til at rette modkrav overfor leverandører.

E. SKADESRISIKO

Forsikring af bygninger, løsøre og driftstab. Selskabets risici på skadesforsikringsområdet er dels dækket gennem forsikringer, dels gennem selvrisici. Ejendommene i Danmark er fuld- og nyværdiforsikrede. De samlede risici evalueres årligt af bestyrelsen.

F. IT-RISIKO

Som flertallet af danske virksomheder er Sanistål afhængig af et velfungerende it-system og eksponeret for betydelige driftstab ved nedbrud. Sanistål har imødegået denne risiko ved en række procedurer, som historisk har resulteret i en "oppe-tid" på mere end 99,9 %. Procedurerne omfatter blandt andet:

Alle forretningsapplikationer afvikles på en central place-ret IBM iSeries computer.

Alle data ligger på spejlede diske, og yderligere sker der real time overførsel af data til backup computer.

Alle data sikres ved daglig backup, som sikres i brandboks i en anden brandcelle i forhold til computeren.

UPS anlæg sikrer driften af den centrale computer i 60 minutter i tilfælde af strømsvigt.

Brandsikring via røgdetektorer og beliggenhed mindre end fem minutter fra brandvæsenet.

Disasteraftale med hardware-leverandøren, som sikrer, at der normalt indenfor seks timer og maksimalt 24 timer er leveret en erstatningscomputer på lokationen. Maksimal nedbrudstid: 48 timer.

Datakommunikation via parabol til de otte største afdelinger sikrer uafhængighed ved kabelnedbrud.

G. KAPITALSTYRING

Koncernen vurderer løbende kapitalstrukturen med henblik på en optimal sammensætning af egenkapital og fremmedkapital. Egenkapitalens andel af den samlede balancesum udgør 23,6 % ved udgangen af 2007 (2006: 44,7 %). Målsætningen for egenkapitalandelen er min. 30 %.

Målsætningen for egenkapitalforrentningen (ROIC) er 15 %. Den realiserede egenkapitalforrentning for 2007 udgjorde 5,1 % (2006: 15,4 %).

Det er Saniståls udbyttepolitik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens ekspansionsplaner.

H. FINANSIELLE RISICI

Koncernen er – som følge af sin drift, investeringer og finansiering – eksponeret for ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig derfor alene mod styring af løbende finansielle risici forbundet med selskabets drift.

Valuta

Transaktionsrisikoen på valuta i forbindelse med varekøb og varesalg er begrænset. Det skyldes, at transaktioner primært foretages i DKK og sekundært i EUR. Væsentlige positioner i øvrige valutaer sikres systematisk.

Herudover er selskabet eksponeret for valutakurstab/-gevinster, hovedsagelig vedrørende dattervirksomhederne jf. koncernoversigten. Eksponeringen skyldes det forhold, at dattervirksomhedernes finansiering er etableret i DKK eller EUR med henblik på at minimere rentebelastningen.

Rente

Som det fremgår af note 19 udgør koncernens rentebærende gæld ultimo 2007 2.487 mio. kr.

Med udgangspunkt i nettogælden og de finansielle kontrakter, der er indgået ultimo 2007, vil en stigning på ét procent-point i det generelle renteniveau medføre en stigning i Saniståls samlede renteomkostninger før skat på 15,3 mio. kr.



SANISTÅLS BESTYRELSE OG DIREKTION 2007

BESTYRELSE OG DIREKTION

hverv i danske og udenlandske selskaber samt organisationer

1

KNUD ERIK BORUP

Født 1939, i Saniståls bestyrelse siden 1984, formand siden 1999.

Cand.oecon (1967), international direktør i Carlsberg (1969-75), adm. direktør i byggemateriale-virksomhed (1975-81).

Fra 1981 alene bestyrelsesarbejde, omfattende forskellige brancher

Formand for bestyrelsen i:

Aalborg Stiftstidende A/S
Nordjyske Holding A/S samt 3 datterselskaber
AaSF Holding A/S
Mekoprint Holding A/S samt 2 datterselskaber

Næstformand for bestyrelsen i:

Nykredit Holding A/S
Nykredit Realkredit A/S
Gumlink A/S
Fertin Pharma A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Skagerak Holding A/S samt 1 datterselskab
Skagerak 2000 A/S
Vendsyssel Tidende A/S
Bagger-Sørensen & Co. A/S

2

STEEN GEDE

Født 1953, i Saniståls bestyrelse siden 1995, næstformand siden 1999.

Cand.merc. (1978), salgskonsulent AGA A/S (1978-81), Logistikchef og senere indkøbsdirektør stål i S. C. Sørensen A/S (1981-84), Dagrofa A/S (1984-97), indkøbsdirektør (1984-87), adm. dir. Dagrofa Friskvarer A/S (1987-91), koncernchef Dagrofa A/S (1991-97), Koncernchef Det Berlingske Officin (1997-99), Koncernchef FDB (1999-2000), Adm. direktør I Gatetrade.net A/S (2000-2004). Grosserer i Unicare Nordic A/S (2005-).

Formand for bestyrelsen i:

Brandhouse 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

3

OLE STEEN ANDERSEN

Født 1946, i Saniståls bestyrelse siden 2007.

Civilingeniør og HD, Undervisningsministeriet og Finansministeriet til 1976, Strategisk planlægning i NKT Cables A/S (1976-79), CEO i NKT Malta Ltd. (1979-82), Vice President i NKT A/S (1982-86), Executive Vice President i NKT Holding (1986-93), Koncerndirektør CFO i Danfoss A/S (1994 – 2007)

Formand for bestyrelsen i:

COWI A/S
Auriga A/S
Pharmexa A/S
BB Electronics A/S
HedgeCorp A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Sauer-Danfoss Inc.
Danfoss Bionics A/S
HTCC Inc.
AVK Holding A/S
SPEAS A/S
Sandbjerg Gods

4

OLE ENØ JØRGENSEN, medarbejdervalgt

Født 1965, i Saniståls bestyrelse siden 2006,
Merkonom (1995)
Salgskonsulent, ansat i Sanistål siden 1987.

5

JENS OLE KLITGAARD, medarbejdervalgt

Født 1962, i Saniståls bestyrelse siden 2006.
Produktchef, armering siden 2001 (1996-2001 Holstebro Jern og Stålforsretning A/S), diverse ansættelser i grossistbranchen siden 1985, udlært ved M.A.N.-B&W Diesel A/S, Alpha Diesel.

6

ELSE LUNDE KRISTENSEN, medarbejdervalgt

Født 1970, i Saniståls bestyrelse siden 1998,
Butiksuddannet (1990), FDB m.fl. (1990-96), ansat i Sanistål siden 1996, nu som merchandiser på Easy-supply.



7

JENS JØRGEN MADSEN,

Født 1949, i Saniståls bestyrelse siden 2007.

Cand. merc., Grundfos A/S (1975-2006), økonomifunktion, økonomidirektør (1985-1991), medlem af koncerndirektionen (1991-2002), koncerntechef (2002-2006).

Formand for bestyrelsen i:

Color Print A/S
J. Hvidtved Larsen A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Velux A/S

10

PETER VAGN-JENSEN

Født 1955, i Saniståls bestyrelse siden 1999.

Uddannet/ansat i ØK (1974-85)
Siden 1986 selvstændig som ejer/medejer af en række virksomheder indenfor shipping, transport, logistik, elektronik, ejendomme, landbrug, sportscentre, restauranter, samt velgørende formål/kræftforskning.

Formand for bestyrelsen i:

Dansk Financia A/S
Erik og Susanna Olesens Almengørende Fond

Medlem af bestyrelsen i:

DGH
Kirk Kapital A/S
Helios A/S
Erik Olesens Ejendomsselskab A/S
Scanafric A/S
Scanafric (UK) Limited
Gynaecology Cancer Research Foundation
Mermaid Projektet, Selvejende Institution
HCWV-J ApS
Sast ApS

8

WALTHER V. PAULSEN

Født 1949, i Saniståls bestyrelse siden 2000.

Cand.merc. (1974), underdirektør i Amagerbanken A/S (1978-85) og koncerndirektør i Carlsberg A/S (1985-2000). Siden 2000 alene bestyrelsesarbejde o.l., omfattende forskellige brancher.

Formand for bestyrelsen i:

Dantherm A/S
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
Danske Invest Administration A/S
Det Obelske Familiefond
Vital Petfood Group A/S
VPG Holding A/S

9

MATTHIAS MAX SCHÖN

Født 1961, i Saniståls bestyrelse siden 1995.

Uddannet Dipl. Betriebswirt (BA), har ejet og ledet Max Schön i Tyskland, Polen, Estland og Letland (1985-95). Ejer/medejer af flere selskaber i Tyskland.

Direktør i:

Baltik Aktiengesellschaft für Kapitalbeteiligungen, Lübeck
Max & Co. Küchenhandelsgesellschaft mbH, Lübeck
Max Schön Verwaltungsgesellschaft mbH & Co Service KG, Lübeck

Formand for bestyrelsen i:

Stolze AG, Lübeck

Næstformand for bestyrelsen i:

Maske AG, Hamburg

Medlem af bestyrelsen i:

Possehl Stiftung, Lübeck
Stiftung Unternehmertum, Berlin

11**CHRISTIAN B. LUND**

Født 1959, adm. direktør i Sanistål siden juli 2004.

Civilingeniør DTH (1986).

Salgsansvarlig i internationale selskaber (1986-96),

adm. direktør i Berendsen Components A/S (1996-98), adm. direktør i Berendsen PMC Europe (1998-01).

koncerndirektør i Sanistål (2002-04).

12**OLE GRAVERSEN**

Født 1964, direktør i Sanistål siden oktober 2004.

Civilingeniør (1989), HD-A (1991).

Systemkonsulent i Danfoss A/S (1989-1991), logistikchef i Velux A/S (1991-1997), supply chain manager i Velux A/S (1997-2001), afdelingsdirektør og medlem af koncern-ledelsen i Velux-koncernen (2001-2004).

13**HENNING VILSLEV**

Født 1954, direktør i Sanistål siden juli 2004.

HA (1978), HD-R (1980)

Økonomimedarbejder/chef i danske industrivirksomheder (1978-88), direktør i Shipmate/Cetelco (1988-95).

Økonomidirektør i Sanistål 1995 – 2004.

**ØVRIGE LEDENDE
MEDARBEJDERE****CLAUS EJLERTSEN, Marketing,
E-handel**

Født 1970, marketingchef i Sanistål siden juli 2002.

Cand.merc. (1994), Produktchef i Dancall Telecom A/S (1994-1997), Senior produktchef i Bosch Telecom (1997-2000), Chef – Global Product Definition Team i Siemens Mobile Phones (2000-2001), Konsulent i Grey (2001-2002)

KIM ENGMARK, EI-teknik

Født 1961, salgsdirektør i Sanistål siden 2006.

Automatiktekniker (1983), salgschef E. Friis-Mikkelsen (1987-1992), divisionsdirektør Berendsen Components (1992-1998), adm. direktør Eltech Components (1998-2005).

THOMAS FOLMANN, Byg

Født 1961, salgsdirektør i Sanistål siden november 2002.

HA (1984), HD-A (1987), Marketingchef i Alcatel A/S (1987-91), Business Development Manager og datterselskabsdirektør i Dandy A/S (1991-98), adm. direktør i Liberté A/S (1998-01), salgsdirektør i Tvilum-Scanbirk A/S (2001-02).

HENRIK HÜBNER, Industri

Født 1962, salgsdirektør i Sanistål siden januar 2003.

Cand.merc (1989), salgsdirektør i Simonsen og Nielsen A/S (1991-94), afdelingschef i Islef+Hagen (1994-96), salgs- og marketingdirektør i Berendsen PMC A/S (1996-00), direktør i PMC Technology A/S (2000-02).

ARNE MØLLER JENSEN, Stålindustri

Født 1949, salgsdirektør i Sanistål siden 1992.

Brancheuddannet (1966), Salgschef Jernkontoret (1975-89), regions-direktør SCS Stål (1989-90), afd. direktør Hofman Stål (1990-92)

JENS LARSEN, Koncern-IT

Født 1952, ansat i Sanistål siden 1972. IT-direktør siden 1990. Merkonom i regnskab. Programmør, systemplanlægger, IT chef og IT direktør i Sanistål.

DENNIS VAD LAURIDSEN, Butiksnet

Født 1972, ansat i Sanistål siden 2003. Kædedirektør siden 2007. HD organisation og virksomhedsledelse. Konsulent/chef i danske detailkæder (1997-2003).

OLE SØRENSEN, Carl F

Født 1971, salgsdirektør i Sanistål siden februar 2007.

HD-R CBS (1995), Executive MBA Henley Management College (2007). 1990-2005 Danske Bank koncernen, bla. Afdelingsdirektør BG Bank City, Privatchef BG Bank Område København, Filialdirektør BG Bank Lyngby, Afdelingsdirektør Danske Bank Forretningsprocesser og Områdedirektør for Danske Bank København. 2005-2007 Divisionsdirektør for Carl F A/S Norden.

PER THOMSEN, Logistik

Født 1966, logistikdirektør i Sanistål siden august 2001.

Officer af reserven, HD organisation og virksomhedsledelse og MBA. Ansat i Dansk Supermarked (1990-2001).

KIM THORSEN, Økonomi

Født 1960, økonomichef i Sanistål siden 2002.

HD-R (1984), Cand.merc.aud. (1992), Revisor i 3R Tveede statsautoriserede revisorer A/S (1980 – 1993), Manager hos KPMG C. Jespersen Statsautoriserede revisorer (1994 – 2002)



KONCERN OG ORGANISATIONSOVERSIGT

DATTERVIRKSOMHEDER:

Max Schön AG, Lübeck, Tyskland
THOMAS SCHNEIDER

Sanistal OÜ, Tallinn, Estland
ARNO VAIK

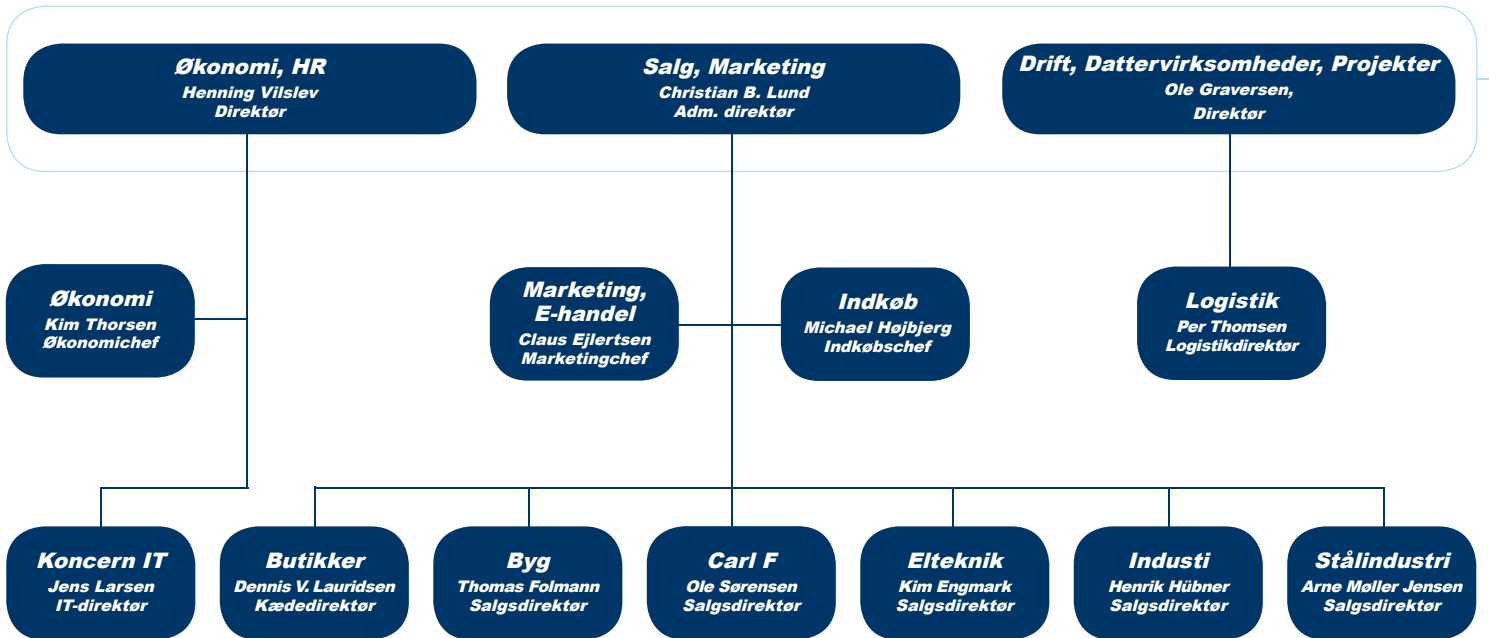
Serman & Tipsmark A/S
ALEX LAURSEN

Sanistal SIA, Riga, Letland
ARVIS KARKLINS

UAB Sanistal, Kaunas, Litauen
ROLANDAS MALAIŠKA

Carl F International A/S
HANS CHRISTIAN PETERSEN

Direktion



Dattervirksomheder

Carl F International A/S
Max Schön, Tyskland
Max Schön, Polen
Sanistal, Estland
Sanistal, Letland
Sanistal, Litauen
Hepa, Tyskland
Serman & Tipsmark A/S



TIDLØST DESIGN – FRA TIDENS BEDSTE ARKITEKTER

En gangbro – som denne i Kings Park i Perth, Australien – er ikke bare en gangbro men et smukt og tidløst stykke arkitektur. Ikke mindst takket være det stilrene gelænder fra d line.

Efter opkøbet af Carl F har Sanistål fået d line ind i produktsortimentet. d line tegnes af arkitekt og industriel designer Knud Holscher, og han har udformet en stilsikker

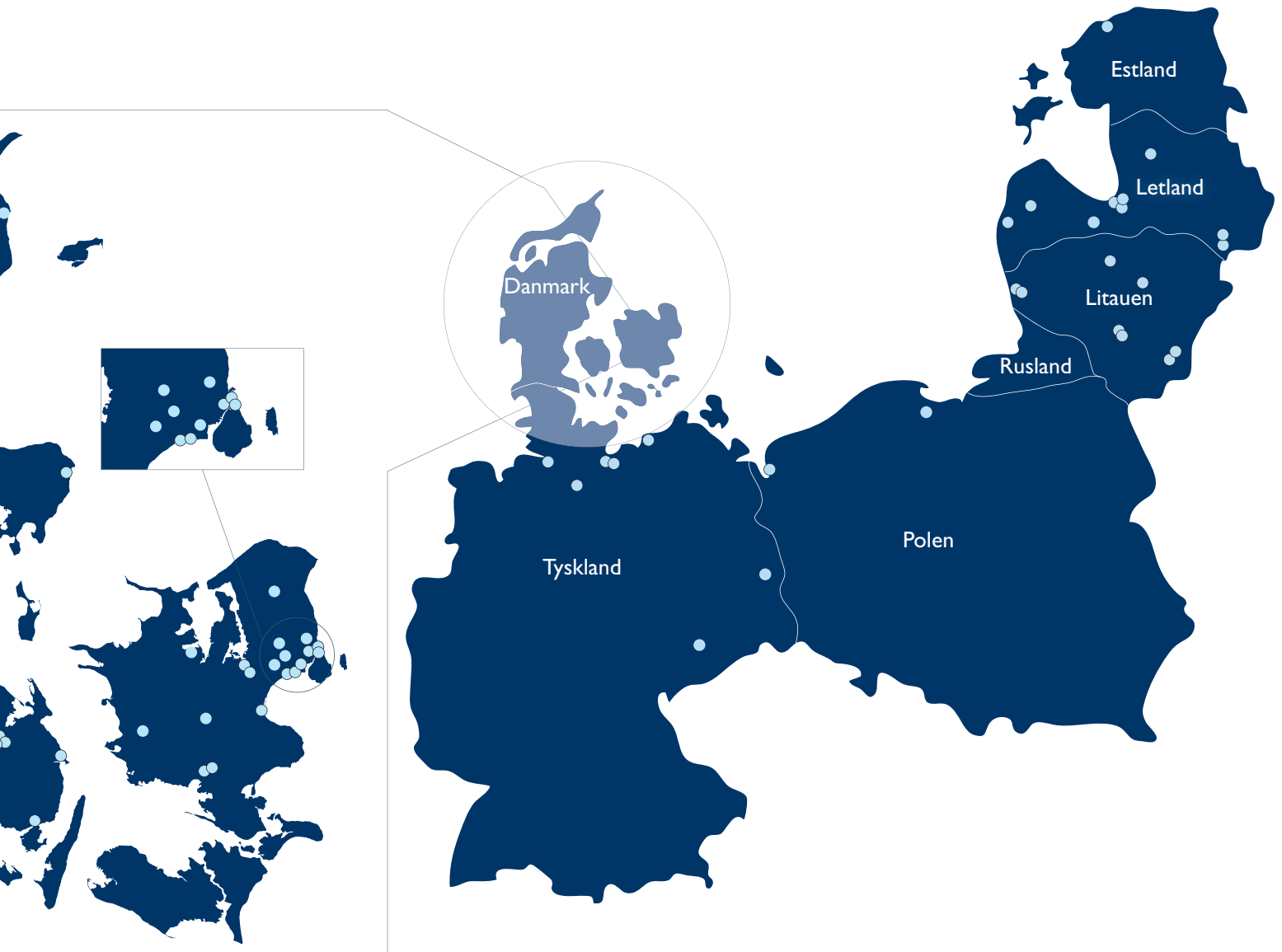
og ren produktlinje med alt i stål – ikke mindst beslag, greb, håndtag, gelændere og skilte. De er i godt selskab med produkterne fra Carl F's serie af arkitekttegnede greb fra navne som Jean Nouvel, Arne Jacobsen, Henning Larsen og Schmidt Hammer Lassen. Produkterne appellerer til et stort internationalt marked som betjenes af datterselskabet Carl F International A/S.



● Egne afdelinger

● Partneres afdelinger







EN ÆGTE “MERE END DU TROR”-KOLLEGA

Et centralt element i den særlige Sanistål-kultur er at være “mere end du tror” - at overraske positivt. Og det gælder både i forhold til kolleger, leverandører og kunder.

En ægte “mere end du tror”-kollega er centerchef for maskiner, Michael Madsen. Bare spørg kontorassistent i bogholderiet i Aalborg, Jette Hjort Bertramsen. Hendes søn Andreas skulle konfirmeres, og da Michael Madsen

hørte, at Andreas var bidt af en gal motorcykel, tilbød han at hente Andreas uden for kirken på sin Harley Davidson. Stor var Andreas’ overraskelse derfor, da han – uden for Budolfi Kirke i Aalborg – blev mødt af en “rocker” på en skinnende Road King. Michael Madsen kørte den begejstrede ungersvend hjem og gav dermed Andreas et helt usædvanligt minde fra konfirmationen.



DET DER SKAL TIL