

Københavns Fondsbørs  
Nicolaj Plads 6  
1007 København K

**Meddelelse 2005 nr. 7**

13 sider

**Kontaktpersoner:**

Adm. direktør Christian B. Lund  
Direktør Henning Vilslev  
Tlf. 9630 6000

**Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. juni 2005**

Bestyrelsen for Sanistål A/S har i dag på et ordinært bestyrelsesmøde godkendt selskabets regnskab for perioden 1. januar til 30. juni 2005

Sanistål realiserede et resultat før skat på 88,5 mio. kr. mod 89,4 mio. kr. i samme periode i 2004. Resultatet er som forventet.

Perioderegnskabet er blandt andet karakteriseret af:

- Sanistål-koncernens omsætningsvækst udgør 11,8% i forhold til samme periode i 2004.
- Avance ved salg af ejendom udgør 7,5 mio.kr.
- Dattervirksomheder påvirker med et overskud på 6,9 mio. kr. mod 2,0 mio. kr. i samme periode i 2004.
- Negativ "stålprisudvikling <sup>1)</sup>" i forhold til 1. halvår 2004 udgør 21,7 mio. kr.

*1) "Stålprisudviklingen" defineres som afvigelsen mellem indtjeningen på stål i det aktuelle år og indtjeningen på stål i det foregående år (basisåret), hvor beregningen for begge år foretages på basisårets mængde.*

- Positiv "stålpriseffekt <sup>2)</sup>" på 1,9 mio. kr., mod 44,2 mio. kr. i 1. halvår 2004.

*2) "Stålpriseffekten" defineres som afvigelsen mellem indtjeningen på stål i det aktuelle år og den gennemsnitlige indtjening på en tilsvarende mængde stål i de 3 forudgående regnskabsår (basisperioden)*

- Resultat efter skat pr. aktie (EPS) udgør 69,8 kr. mod 65,2 kr. pr. aktie i samme periode i 2004

For 2005 forventes fortsat et resultat før skat i niveauet 115 - 130 mio. kr., svarende til et resultat pr. aktie (EPS) i niveauet 42 - 47 kr., på trods af at der nu forventes en negativ "Stålprisudvikling" i 2005 i niveauet 75 mio. kr., mod den oprindelig forventede negative "Stålprisudvikling" på 40 mio.kr.

Aalborg, den 16. august 2005

Knud Erik Borup  
Bestyrelsesformand

Christian B. Lund  
Adm. direktør

### **LEDELSESPÅTEGNING**

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2005 for Sanistål A/S.

Delårsrapporten er urevideret og aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2005 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme i perioden 1. januar - 30. juni 2005.

Aalborg, den 16. august 2005

Direktion:

Christian B. Lund

Ole Graversen

Henning Vilslev

Bestyrelse:

Knud Erik Borup  
formand

Steen Gede  
næstformand

Bo Jensen

Uffe B. Johansen

Niels Knudsen

Else L. Kristensen

Walther V. Paulsen

Matthias Max Schön

Peter Vagn-Jensen

**HOVEDTAL OG NØGLETAL FOR KONCERNEN (ikke revideret)**

Mio. kr.	2. kvartal		1. halvår		Året
	2005	2004	2005	2004	2004
<b>Hovedtal:</b>					
<b>Drift:</b>					
Omsætning	1.020,8	888,4	1.913,3	1.711,4	3.548,4
Bruttoavance	230,1	235,8	441,5	427,6	917,0
Resultat af ordinær primær drift	46,6	64,8	85,2	94,8	207,7
Resultat før renter, skat og amort. (EBITA)	54,1	66,1	92,7	97,4	217,6
Primær drift (EBIT)	54,1	64,8	92,7	94,8	207,7
Resultat af finansielle poster	-2,0	-3,4	-4,2	-5,4	-7,5
Resultat før skat	52,1	61,4	88,5	89,4	200,2
<b>Periodens resultat (efter 28/30% skat)</b>	<b>40,4</b>	<b>43,0</b>	<b>65,9</b>	<b>62,6</b>	<b>140,0</b>
<b>Balance:</b>					
Anlægsaktiver	446,7	444,6	446,7	444,6	432,8
Omsætningsaktiver	1.315,5	1.166,3	1.315,5	1.166,3	1.116,9
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.762,2</b>	<b>1.610,9</b>	<b>1.762,2</b>	<b>1.610,9</b>	<b>1.549,7</b>
Egenkapital	787,1	671,9	787,1	671,9	758,0
Rentebærende gæld	503,7	498,1	503,7	498,1	452,1
Ikke rentebærende gæld	471,4	440,9	471,4	440,9	339,6
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.762,2</b>	<b>1.610,9</b>	<b>1.762,2</b>	<b>1.610,9</b>	<b>1.549,7</b>
<b>Aktiekapital</b>	<b>192,4</b>	<b>200,4</b>	<b>192,4</b>	<b>200,4</b>	<b>200,5</b>
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	38,4	42,9	27,1	60,4	115,9
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-23,5	-10,3	-38,9	-17,2	-38,6
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>14,9</b>	<b>32,6</b>	<b>-11,8</b>	<b>43,2</b>	<b>77,3</b>
<b>Investeringer i materielle anlægsaktiver</b>	<b>23,5</b>	<b>10,0</b>	<b>38,8</b>	<b>16,3</b>	<b>44,0</b>
<b>Nøgletal:</b>					
Gennemsnitligt antal aktier/1000, udvandet	1.889,8	1.870,9	1.888,3	1.920,3	1.935,7
Overskudsgrad (EBIT-margin) %	5,3	7,3	4,8	5,5	5,9
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., udv. *	85,5	91,9	69,8	65,2	72,3
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	20,3	22,9	14,4	31,5	59,9
Afkastningsgrad (ROIC) % *	16,5	22,6	14,5	16,7	18,2
Egenkapitalens forrentning % *	20,6	25,4	17,1	18,7	19,7
Price/Earning *	7,0	4,3	8,5	6,0	6,3
Kurs/Indre værdi	1,4	1,1	1,4	1,1	1,1
Børskurs pr. 100 kr. aktie	595,4	393,3	595,4	393,3	459,6
Indre værdi pr. 100 kr. aktie	418,0	360,2	418,0	360,2	403,1
Egenkapitalandel %	44,7	41,7	44,7	41,7	48,9

\*) Nøgletallet er beregnet på helårsbasis.

Delårsrapporten er aflagt iht. IFRS og den anvendte regnskabspraksis er tilpasset vedrørende IFRS 2 "Aktiebaseret vederlæggelse" jf. omtalen side 6 og i øvrigt uændret i.f.t. til Årsrapporten for 2004.

## **LEDELSEBERETNING**

### **Saniståls forretningsgrundlag**

Sanistål-koncernen er en videnbaseret servicevirksomhed, hvor det overordnede formål er leverings-sikkerhed, viden og varer indenfor virksomhedens forretningsområder.

Sanistål servicerer primært kunder indenfor byggeri, industri og håndværk samt offentlige institu-tioner. Koncernens hovedaktiviteter er rådgivning og distribution af ydelser indenfor VVS, Stål & Metal, Værktøj, Maskiner og Tekniske Produkter. Hertil kommer integrerede forsynings- og logistik-løsninger.

### **Den økonomiske udvikling**

Sanistål-koncernen realiserede i regnskabsperioden en omsætning på 1.913,3 mio. kr., hvilket er en stigning på 201,9 mio. kr. (11,8%) i forhold til samme periode sidste år.

Periodens resultat før skat udgjorde 88,5 mio. kr. mod 89,4 mio. kr. i samme periode i 2004.

Skat af periodens resultat udgør 22,6 mio. kr. svarende til 25,5%, som er påvirket af nedsættelse af den danske selskabsskat fra 30% til 28% fra 1. januar 2005. Nedsættelsen har medført en reduktion i udskudt skat på 2,2 mio.kr. som er indtægtsført i 2. kvartal 2005. Periodens resultat efter skat udgjorde 65,9 mio.kr.

Koncernbalancen udgør 1.762,2 mio. kr. mod 1.610,9 mio. kr. ultimo juni 2004. Væksten i balancen kan henføres til aktivitetsbaserede forøgelse af varelager og tilgodehavender fra salg.

Egenkapitalen udgør pr. 30. juni 2005 784,9 mio. kr., hvilket er en stigning på 26,9 mio. kr. (efter udlodning af udbytte for 2004 med 37,6 mio.kr.) i forhold til ultimo 2004. Tilvæksten kan hovedsagelig henføres til periodens resultat efter skat (63,7 mio.kr.). Egenkapitalandelen udgør 44,7%, mod 48,9% ultimo 2004.

På selskabets generalforsamling den 16. april 2005 blev det besluttet at nedsætte selskabets B-aktie-kapital med nominelt 8.130 tkr. fra nominelt 180.130 tkr. til nominelt 172.000 tkr. svarende til en ned-sættelse af B-aktiekapitalen med 81.302 B-aktier á nominelt kr. 100. Nedsættelsen er nu gennemført.

Investeringsomfanget udgør for regnskabsperioden 38,9 mio. kr. Saniståls finansiering er fortsat tilret-telagt således, at selskabet har væsentlige disponible kreditfaciliteter.

**Koncernstruktur**

Sanistål-koncernen består af moderselskabet Sanistål A/S samt de helejede datterselskaber Serman & Tipsmark A/S, Max Schön AG (Tyskland og Polen), Max Schön Letland, Max Schön Estland og UAB Sanistal, Litauen.

**Resultatudvikling for koncernen 1. halvår 2005 (1. halvår 2004)**

mio. kr.	Netto-omsætning	Bruttoavance	Andre driftsindtægter	Omkostninger	Resultat før skat
Sanistål A/S, moderselskabet	1.680,2	380,5	8,1	307,0	81,6
<i>Sanistål A/S, moderselskabet</i>	<i>1.502,1</i>	<i>375,7</i>	<i>0,6</i>	<i>288,9</i>	<i>87,4</i>
Serman & Tipsmark A/S	33,4	9,6	-	7,4	2,2
<i>Serman &amp; Tipsmark A/S</i>	<i>29,7</i>	<i>6,8</i>	<i>-</i>	<i>6,7</i>	<i>0,1</i>
Max Schön AG, Tyskland/Polen	130,5	33,6	1,9	30,4	5,1
<i>Max Schön AG, Tyskland/Polen</i>	<i>120,9</i>	<i>30,8</i>	<i>1,9</i>	<i>30,0</i>	<i>2,7</i>
De baltiske lande	76,2	17,8	0,1	18,3	-0,4
<i>De baltiske lande</i>	<i>58,7</i>	<i>14,3</i>	<i>0,1</i>	<i>13,8</i>	<i>0,6</i>
Afskrivning goodwill	-	-	-	0,0	0,0
<i>Afskrivning goodwill</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>1,4</i>	<i>-1,4</i>
Interne eliminerings	-7,0	-	-0,5	-0,5	0,0
<i>Interne eliminerings</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,0</i>
Dattervirksomheder	233,1	61,0	1,5	55,6	6,9
<i>Dattervirksomheder</i>	<i>209,3</i>	<i>51,9</i>	<i>1,5</i>	<i>51,4</i>	<i>2,0</i>
Koncernen	1.913,3	441,5	9,6	362,6	88,5
<i>Koncernen</i>	<i>1.711,4</i>	<i>427,6</i>	<i>2,1</i>	<i>340,3</i>	<i>89,4</i>

**Sanistål A/S, moderselskabet**

*Omsætningen* i moderselskabet udgjorde 1.680,2 mio. kr., hvilket er 178,1 mio. kr. eller 11,9% mere end sidste år. Stigningen kan henføres til forøget omsætning inden for alle selskabets 3 forretnings-segenter: Byg, Stålinsturi og Industri jf. segmentoplysningerne på side 12.

Som led i den fortsatte optimering af selskabets ejendomsfaciliteter er lagerfaciliteterne i Viborg afhændet, hvilket har resulteret i en regnskabsmæssig avance på 7,5 mio.kr. Sanistål har samtidig indgået en lejeaftale som omfatter butik og Sanibad-udstilling i en nyopført bygning på samme adresse som den hidtidige lagerfacilitet i Viborg.

*Bruttoavancen* er forøget med 4,8 mio. kr. i forhold til samme periode i 2004 og udgør 380,5 mio.kr. Bruttoavanceprocenten er reduceret med 2,4%-point til 22,7%. Reduktionen kan henføres til den negative "stålprisudvikling" i 1. halvår 2005 i forhold til samme periode i 2004 på 21,7 mio.kr., samt øget konkurrence indenfor alle 3 forretningssegmenter.

De samlede driftsomkostninger udgjorde 307,0 mio. kr., svarende til en stigning på 18,1 mio. kr. i forhold til samme periode i 2004.

Nettorenteudgiften er reduceret med 1,1 mio. kr. til 2,9 mio. kr.

Moderselskabets resultat før skat udgør herefter 81,6 mio. kr. mod 87,4 mio. kr. i samme periode i 2004.

*Incitamentsprogram:* Bestyrelsen har besluttet at justere optionsbeløbene for 2005 og 2006, således at de optionsberettigede pr. år optjener optioner på aktier med en børsværdi på mindst 25% af års-gagen og maksimalt 50% af årsgagen - afhængigt af de opnåede resultater. Alle øvrige vilkår i optionsordningen er uændrede, jvf. beskrivelsen i Årsrapporten for 2004.

I 2005 optjenes der således aktieoptioner til direktion og ledende medarbejdere i koncernen til en samlet børsværdi på mellem 2,75 og 5,5 mio. kr. Endelig udmåling og tildeling finder sted i marts 2006, på basis af de opnåede resultater i 2005 og på grundlag af børskursen i 10 dage efter offentliggørelse af årsrapporten for 2005.

Dagsværdien (Black-Scholes) af udestående aktieoptioner pr. 30.06.05 udgør 4,7 mio.kr. (heraf direktion 3,1 mio. kr.).

I forbindelse med overgang til IFRS 2 "Aktiebaseret vederlæggelse" - foretages der løbende indregning af optionernes dagsværdi over optjeningsperioden som en personaleomkostning. Ændringen har medført en udgiftsførsel på 375 tkr. i 1. halvår 2005, under forudsætning af maksimal optionstildeling.

## **Dattervirksomhederne**

### **Udviklingen i den danske dattervirksomhed:**

#### Serman & Tipsmark A/S

Serman & Tipsmark A/S udvikler, producerer og forhandler kundespecifikke hydraulikløsninger. Omsætningen i perioderegnskabet udgjorde 33,4 mio. kr. (2004: 29,7 mio. kr.) med et resultat før skat på 2,2 mio. kr. (2004: 0,1 mio. kr.)

### **Udviklingen i de udenlandske dattervirksomheder:**

Den samlede omsætning i Sanistål's udenlandske aktiviteter udgjorde 189,7 mio. kr. mod 179,6 mio. kr. i samme periode i 2004. Resultatet før skat i de udenlandske datterselskaber udgjorde et overskud på 4,7 mio. kr. mod 1,9 mio. kr. i samme periode i 2004.

#### Max Schön AG, Tyskland og Polen.

Max Schön-gruppens aktiviteter omfatter områderne Stål & Rør og Værktøj, Maskiner & Tekniske produkter. Max Schön-gruppen har - på trods af vanskelige markedsmæssige forhold - fortsat den positive udvikling.

Omsætningen er realiseret med 130,5 mio. kr. (2004: 120,9 mio. kr.) og et resultat før skat på 5,1 mio. kr. (2004: 2,7 mio. kr.).

#### De baltiske lande

Omsætningen i de baltiske lande udgjorde i perioderegnskabet 76,2 mio. kr. (2004: 58,7 mio. kr.) med et resultat før skat på -0,4 mio. kr. (2004: 0,6 mio. kr.).

### **Forventninger til regnskabsåret 2005**

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

Gennem løbende organisk og forretningsmæssig udvikling er det selskabets mål - alt andet lige - at kunne realisere en gennemsnitlig årlig vækst i resultatet pr. aktie (EPS) i niveauet 10%.

På baggrund af et stagnerende prisniveau for stål i 1. kvartal 2005 og svagt faldende priser i 2. kvartal 2005, samt forventning om svagt faldende priser i 2. halvår 2005, forventes samlet for 2005 en negativ "Stålprisudvikling" i niveauet 75 mio.kr., hvilket vil resultere i en faldende indtjening på stålprodukter i forhold til 2004.

Det er fortsat ledelsens forventning, at der for regnskabsåret 2005 vil kunne realiseres en stigende omsætning og et resultat efter skat pr. aktie (EPS) i niveauet 42 - 47 kr., svarende til et resultat før skat i niveauet 115 til 130 mio. kr., på trods af at der nu forventes en negativ "Stålprisudvikling" i niveauet 75 mio.kr., mod den oprindelig forventede negative "Stålprisudvikling" på 40 mio.kr.

**RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN (ikke revideret)**

tkr.	2. kvartal		1. halvår		Året
	2005	2004	2005	2004	2004
<b>Nettoomsætning</b> . . . . .	<b>1.020.808</b>	<b>888.364</b>	<b>1.913.291</b>	<b>1.711.370</b>	<b>3.548.400</b>
Vareforbrug . . . . .	-790.671	-652.565	-1.471.755	-1.283.815	-2.631.416
<b>Bruttoavance</b> . . . . .	<b>230.137</b>	<b>235.799</b>	<b>441.536</b>	<b>427.555</b>	<b>916.984</b>
Andre driftsindtægter . . . . .	8.480	941	9.609	2.105	4.137
Andre eksterne omkostninger . .	-58.228	-48.866	-112.752	-99.588	-213.011
Personaleomkostninger . . . . .	-113.422	-109.288	-220.601	-207.433	-439.465
<b>Primær drift før afskrivning</b> . . .	<b>66.967</b>	<b>78.586</b>	<b>117.792</b>	<b>122.639</b>	<b>268.645</b>
Af- og nedskrivninger . . . . .	-12.832	-13.836	-25.057	-27.864	-60.910
<b>Primær drift (EBIT)</b> . . . . .	<b>54.135</b>	<b>64.750</b>	<b>92.735</b>	<b>94.775</b>	<b>207.735</b>
Finansielle indtægter . . . . .	4.174	4.315	7.948	8.772	18.899
Finansielle omkostninger . . . . .	-6.226	-7.698	-12.179	-14.154	-26.395
<b>Resultat af finansielle poster</b> .	<b>-2.052</b>	<b>-3.383</b>	<b>-4.231</b>	<b>-5.382</b>	<b>-7.496</b>
<b>Resultat før skat</b> . . . . .	<b>52.083</b>	<b>61.367</b>	<b>88.504</b>	<b>89.393</b>	<b>200.239</b>
Skat af periodens resultat (28/30%)	-11.675	-18.410	-22.601	-26.818	-60.250
<b>Periodens resultat</b> . . . . .	<b>40.408</b>	<b>42.957</b>	<b>65.903</b>	<b>62.575</b>	<b>139.989</b>
Resultat pr. aktie (EPS) kr., basis	85,85	92,06	70,04	65,32	72,45
Resultat pr. aktie (EPS) kr., udvandet . . . . .	85,53	91,85	69,8	65,18	72,32



**PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN (ikke revideret)**

tkr.	1. halvår 2005	1. halvår 2004	Året 2004
Resultat før skat	88.504	89.393	200.239
Af- og nedskrivninger	25.057	27.864	60.910
Betalt selskabsskat	-6.546	-17.636	-51.482
Kursreguleringer m.v.	206	542	-32
Ændring i tilgodehavender	-121.482	-141.654	-81.298
Ændring i varebeholdninger	-74.106	-62.171	-82.313
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	115.510	164.090	69.857
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>27.143</b>	<b>60.428</b>	<b>115.881</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-202	-1.007	-1.659
Køb af materielle anlægsaktiver	-38.803	-16.292	-36.743
Ændring i øvrige finansielle anlægsaktiver	83	34	-155
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-38.922</b>	<b>-17.265</b>	<b>-38.557</b>
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-11.779</b>	<b>43.163</b>	<b>77.324</b>
<b>Aktionærerne:</b>			
Betalt udbytte	-37.608	-24.567	-24.567
Erhvervelse / afhændelse af egne aktier	839	-30.144	-24.954
<b>Fremmedfinansiering:</b>			
Ændring i prioritetsgæld og konvertible obligationslån	47.200	-7.368	-12.700
Ændring i bankgæld	4.442	25.769	-14.666
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>14.873</b>	<b>-36.310</b>	<b>-76.887</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>3.094</b>	<b>6.853</b>	<b>437</b>
Likvider primo	6.380	5.943	5.943
<b>Likvider ultimo</b>	<b>9.474</b>	<b>12.796</b>	<b>6.380</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.

**BALANCE FOR KONCERNEN (ikke revideret)**

<b>AKTIVER</b>				
tkr.		<b>30.06.05</b>	<b>30.06.04</b>	<b>31.12.04</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>				
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>				
Software .....		7.295	10.312	9.035
Goodwill .....		0	7.164	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>7.295</b>	<b>17.476</b>	<b>9.035</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>				
Grunde og bygninger .....		334.134	325.324	322.763
Driftsmateriel og inventar .....		102.872	99.496	98.555
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>437.006</b>	<b>424.820</b>	<b>421.318</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>				
Tilgodehavender og deposita .....		2.410	2.304	2.493
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>2.410</b>	<b>2.304</b>	<b>2.493</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER I ALT</b> .....		<b>446.711</b>	<b>444.600</b>	<b>432.846</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>				
<b>Varebeholdninger</b> .....		<b>728.667</b>	<b>634.419</b>	<b>654.561</b>
<b>Tilgodehavender</b>				
Tilgodehavender fra salg .....		559.460	510.784	448.915
Tilgodehavende selskabsskat .....		-	2.895	-
Andre tilgodehavender .....		13.068	2.246	4.497
Periodeafgrænsningsposter .....		4.821	3.193	2.455
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>577.349</b>	<b>519.118</b>	<b>455.867</b>
<b>Likvide beholdninger</b> .....		<b>9.474</b>	<b>12.796</b>	<b>6.380</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT</b> .....		<b>1.315.490</b>	<b>1.166.333</b>	<b>1.116.808</b>
<b>AKTIVER I ALT</b> .....		<b>1.762.201</b>	<b>1.610.933</b>	<b>1.549.654</b>

**BALANCE FOR KONCERNEN (ikke revideret)**

<b>PASSIVER</b>			
tkr.	<b>30.06.05</b>	<b>30.06.04</b>	<b>31.12.04</b>
<b>EGENKAPITAL</b>			
Aktiekapital . . . . .	192.379	200.365	200.509
Reserve for valutakursregulering . . . . .	-3.727	-3.379	-3.933
Overført resultat . . . . .	598.425	474.886	523.841
Foreslået udbytte . . . . .	0	0	37.608
<b>EGENKAPITAL I ALT . . . . .</b>	<b>787.077</b>	<b>671.872</b>	<b>758.025</b>
<b>FORPLIGTELSER</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Udskudt skat . . . . .	30.527	40.503	32.707
Konvertible obligationer . . . . .	0	345	0
Kreditinstitutter . . . . .	291.043	169.695	188.296
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>321.570</b>	<b>210.543</b>	<b>221.003</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter . . . . .	212.641	328.114	263.746
Leverandørgæld . . . . .	309.082	295.453	196.776
Skyldig selskabsskat . . . . .	18.690	0	455
Anden gæld . . . . .	113.141	104.951	109.649
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>653.554</b>	<b>728.518</b>	<b>570.626</b>
<b>FORPLIGTELSER I ALT . . . . .</b>	<b>975.124</b>	<b>939.061</b>	<b>791.629</b>
<b>PASSIVER I ALT . . . . .</b>	<b>1.762.201</b>	<b>1.610.933</b>	<b>1.549.654</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN (ikke revideret)**

	Aktie kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>2004</b>					
Ved årets begyndelse .....	200.365	-3.921	442.343	24.567	663.354
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder .....		542			542
Værdiregulering af sikringsinstru- menter, ultimo .....			112		112
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen .....		542	112		654
Periodens resultat .....			62.575		62.575
Totalindkomst i alt .....		542	62.687		63.229
Udloddet udbytte				-24.567	-24.567
Erhvervelse af egne aktier			-30.144		-30.144
Egenkapitalbevægelser i alt	0	542	32.543	-24.567	8.518
<b>Egenkapital 30.06.04 .....</b>	<b>200.365</b>	<b>-3.379</b>	<b>474.886</b>	<b>0</b>	<b>671.872</b>
<b>2005</b>					
Ved årets begyndelse .....	200.509	-3.933	523.841	37.608	758.025
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder .....		206			206
Værdiregulering af sikringsinstru- menter, ultimo .....			-288		-288
Aktiebaseret vederlæggelse .....			225		225
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen .....		206	-63		143
Periodens resultat .....			65.903		65.903
Totalindkomst i alt .....		206	65.840		66.046
Udloddet udbytte				-37.608	-37.608
Salg af egne aktier ved incitaments- program .....			614		614
Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier .....	-8.130		8.130		0
Egenkapitalbevægelser i alt	-8.130	206	74.584	-37.608	29.052
<b>Egenkapital 30.06.05 .....</b>	<b>192.379</b>	<b>-3.727</b>	<b>598.425</b>	<b>0</b>	<b>787.077</b>

**SEGMENTOPLYSNINGER (ikke revideret)**

tkr.	Byg	Stål- industri	Industri	Ikke fordelt	Koncern i alt
<b>Aktiviteter - primært segment - 1. halvår 2005 (1. halvår 2004)</b>					
Nettoomsætning .....	570.937	825.699	516.655	-	1.913.291
<i>Nettoomsætning .....</i>	<i>495.802</i>	<i>754.306</i>	<i>461.262</i>	<i>-</i>	<i>1.711.370</i>
Bruttoavance .....	141.418	142.371	157.747	-	441.536
<i>Bruttoavance .....</i>	<i>125.529</i>	<i>162.695</i>	<i>139.331</i>	<i>-</i>	<i>427.555</i>
Andre driftsindtægter .....	-	-	-	9.609	9.609
<i>Andre driftsindtægter .....</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>2.105</i>	<i>2.105</i>
Eksterne omkostninger .....	9.187	11.281	19.719	76.796	116.983
<i>Eksterne omkostninger .....</i>	<i>7.365</i>	<i>12.578</i>	<i>18.141</i>	<i>66.886</i>	<i>104.970</i>
Personaleomkostninger .....	48.079	31.610	58.148	82.764	220.601
<i>Personaleomkostninger .....</i>	<i>45.127</i>	<i>30.888</i>	<i>56.161</i>	<i>75.257</i>	<i>207.433</i>
Af- og nedskrivninger .....	1.200	1.513	3.066	19.278	25.057
<i>Af- og nedskrivninger .....</i>	<i>1.042</i>	<i>1.361</i>	<i>2.774</i>	<i>22.687</i>	<i>27.864</i>
Segmentbidrag .....	82.952	97.967	76.814	-169.229	88.504
<i>Segmentbidrag .....</i>	<i>71.995</i>	<i>117.868</i>	<i>62.255</i>	<i>-162.725</i>	<i>89.393</i>