

Københavns Fondsbørs  
Nicolaj Plads 6  
1007 København K

## Meddelelse 2007 nr. 30

16 sider

### Kontaktpersoner:

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

## Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. september 2007

Som følge af reducerede forventninger til årsresultatet har ledelsen for Sanistål A/S valgt at fremrykke behandlingen og offentliggørelsen af selskabets regnskab for perioden 1. januar til 30. september 2007.

Sanistål realiserede i perioden et resultat før skat på 88,6 mio.kr. mod 152,9 mio.kr. i samme periode i 2006.

Perioderegnskabet er blandt andet karakteriseret af:

- Sanistål-koncernens omsætningsvækst udgør 1.211,7 mio.kr. svarende en stigning på 35,3% i forhold til samme periode i 2006. Heraf er 20,1% organisk vækst.
  - Der er realiseret en meget tilfredsstillende vækst og øgede markedsandele i segmenterne Byg, Industri og Stålintroduktion, mens Carl F-segmentet oplever afmatning.
  - Dattervirksomhederne påvirker perioderesultatet med et overskud på 31,5 mio.kr. mod 18,6 mio.kr. i samme periode i 2006.
  - Omlægningen af logistikstrukturen forløber i henhold til tidsplanen. Som omtalt i halvårsrapporten for 2007 er Moderselskabets logistikomkostninger negativt påvirket af høje marginale omkostninger på grund af aktivitetsstigningen, samt på grund af komplekse driftsforhold i selskabets nuværende lager- og distributionsstruktur. De beregnede "ekstra" omkostninger udgør pr. 30. september 2007 ca. 57 mio.kr. i forhold til samme periode i 2006.
  - Negativ "Stålprisudvikling <sup>1)</sup>" i forhold til samme periode i 2006 udgør 1,2 mio.kr. For 3. kvartal 2007 udgør den negative "Stålprisudvikling" dermed 12,5 mio.kr. For året forventes en negativ "Stålprisudvikling" på ca. 15 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.
- Resultat efter skat pr. aktie (EPS) udgør 48,2 kr. mod 77,3 kr. pr. aktie i samme periode i 2006

### Forventninger til året 2007:

På baggrund af erfaringerne fra 3. kvartal forventes der nu beregnede "ekstra" logistikomkostninger i Danmark (i forhold til 2006 niveauet) i størrelsesordenen 80 mio.kr. mod den hidtidige beregning på ca. 60 mio.kr.

Forventningerne til fortsat vækst i segmenterne Byg og Industri fastholdes på det nuværende høje niveau, mens der nu forventes en reduceret indtjening på afsætningen af stål til byggeriet (ca. 15 mio.kr.), en reduceret indtjening indenfor segmentet Carl F på grund af afmatning og skærpet konkurrence (ca. 20 mio.kr.), samt en vis afdæmpning af væksten i resultaterne i de baltiske lande (ca. 5 mio.kr.).

For koncernen forventes der nu et resultat før skat i niveauet 100 - 125 mio.kr., mod den hidtidige forventning på 160 - 190 mio.kr. Forventningen til årets resultat svarer til et resultat pr. aktie (EPS) i niveauet 39 - 49 kr.

Omlægningen af logistikstrukturen er af meget væsentlig betydning for resultaterne i Moderselskabet i fremtiden. Der ventes en vis positiv effekt i 2008, en meget væsentlig positiv effekt i 2009 og fuld helårseffekt i størrelseordenen 170 - 200 mio.kr. fra 2010.

Brdr. AO Johansen A/S

Brdr. AO Johansen A/S har den 7. november 2007 meddelt Fondsbørsen, at der er indgået en betinget aktieoverdragelsesaftale i henhold til hvilken J-F.Lemvigh-Müller Holding A/S erhverver 14,21% af aktiekapitalen og 54,62% af stemmerne i Brdr. AO Johansen A/S. Prisen på stamaktierne er 3.750 kr. pr. aktie a 100 kr., og prisen på præferenceaktierne er 2.500 kr. pr aktie a 100 kr.

Yderligere oplyses det, at J-F.Lemvigh-Müller Holding A/S - såfremt aftalen gennemføres - er forpligtet til at fremsætte et pligtmæssigt købstilbud til de øvrige aktionærer i Brdr. AO Johansen A/S.

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

Aalborg, den 12. november 2007

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. september 2007 for Sanistål A/S.

Delårsrapporten er urevideret og aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU 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. september 2007 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. september 2007.

Aalborg, den 12. november 2007

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

**HOVEDTAL OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**

mio.kr.	3. kvartal		9 mdr.		Året
	2007	2006	2007	2006	2006
<b>Hovedtal:</b>					
<b>Resultat:</b>					
Nettomsætning	1.606,8	1.185,2	4.641,1	3.429,4	4.819,6
Bruttoavance	399,9	282,7	1.147,7	804,1	1.155,8
Resultat af ordinær primær drift	20,0	59,3	122,5	149,0	220,3
Resultat før renter, skat og amort. (EBITA)	20,0	59,3	122,5	158,2	222,8
Primær drift (EBIT)	20,0	59,3	122,5	158,2	222,8
Resultat af finansielle poster	-12,9	-1,8	-33,9	-5,3	-8,2
Resultat før skat	7,0	57,5	88,6	152,9	214,6
<b>Periodens resultat (efter 25/28% skat)</b>	<b>5,3</b>	<b>41,4</b>	<b>69,1</b>	<b>110,1</b>	<b>158,6</b>
<b>Balance:</b>					
Langfristede aktiver			1.706,1	445,0	541,9
Kortfristede aktiver			2.466,1	1.617,2	1.646,6
<b>Aktiver i alt</b>			<b>4.172,2</b>	<b>2.062,2</b>	<b>2.188,5</b>
Egenkapital			1.015,8	926,0	978,3
Rentebærende gæld			2.349,6	541,3	694,4
Ikke-rentebærende gæld			806,8	594,9	515,8
<b>Passiver i alt</b>			<b>4.172,2</b>	<b>2.062,2</b>	<b>2.188,5</b>
<b>Aktiekapital</b>			<b>192,4</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-28,7	-38,5	-124,3	-19,7	-80,8
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-133,8	-23,9	-1.176,6	-66,0	-153,7
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-162,5</b>	<b>-62,4</b>	<b>-1.300,9</b>	<b>-85,7</b>	<b>-234,5</b>
<b>Investeringer i materielle anlægsaktiver</b>	<b>131,5</b>	<b>23,4</b>	<b>255,4</b>	<b>63,5</b>	<b>164,2</b>
<b>Nøgletal:</b>					
Overskudsgrad (EBIT-margin) %	1,2	5,0	2,6	4,6	4,6
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis *	11,1	87,3	48,5	77,6	83,7
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., udvan. *	11,0	87,0	48,2	77,3	83,5
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	-15,1	-20,2	-65,1	-10,4	-42,5
Afkastningsgrad (ROIC) % *	2,8	16,2	7,2	15,1	15,1
Egenkapitalens forrentning % *	2,1	18,3	9,2	16,6	17,4
Price/Earning *			18,3	10,0	10,2
Kurs/Indre værdi			1,7	1,6	1,7
Børskurs pr. 100 kr. aktie			886,5	778,6	854,8
Indre værdi pr. 100 kr. aktie			535,1	488,1	515,0
Egenkapitalandel %			24,3	44,9	44,7

\*) Nøgletallet er beregnet på helårsbasis.

**LEDELSESBERETNING****Saniståls forretningsgrundlag**

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

**Den økonomiske udvikling**

Sanistål-koncernen realiserede i regnskabsperioden en omsætning på 4.641,1 mio.kr., hvilket er en stigning på 1.211,7 mio.kr. (35,3%) i forhold til samme periode sidste år. Stigningen kan henføres til forøget omsætning inden for alle selskabets forretningssegmenter jf. segmentoplysningerne på side 16, samt tilkøbet af Carl F.

Periodens resultat før skat udgjorde 88,6 mio.kr. mod 152,9 mio.kr. i samme periode i 2006.

Koncernens resultat før skat i delårsrapporten i forhold til samme periode i 2006 - korrigeret for den negative "Stålprisudvikling" og usædvanlige poster - viser følgende udvikling:

mio.kr.	9 mdr. 2007	9 mdr. 2006	Afvigelse
Koncernresultat før skat	88,6	152,9	-64,3
"Stålprisudvikling"	1,2	-	1,2
Medarbejderaktier	-	6,2	-6,2
Ejendomsavance	-	-9,2	9,2
Sammenligneligt resultat	89,8	149,9	-60,1

Såfremt logistikomkostningerne pr. bruttoavancekrone havde været på samme niveau i de første 9 måneder af 2007 som i samme periode i 2006, ville det sammenlignelige resultatet før skat have været 146,8 mio.kr. mod 149,9 mio.kr. i samme periode i 2006.

Koncernbalancen udgør 4.172,2 mio.kr. mod 2.062,2 mio.kr. ultimo september 2006. Væksten i balancen kan henføres til erhvervelsen af datterselskabet Carl F, erhvervelsen af 39,12% af aktiekapitalen i Brdr. AO Johansen, store anlægsinvesteringer samt aktivitets- og strukturbaserede forgelser af kortfristede aktiver.

Egenkapitalen udgør pr. 30. september 2007 1.015,8 mio.kr., hvilket er en stigning på 37,4 mio.kr. (efter udlodning af udbytte for 2006 med 38,0 mio.kr.) i forhold til ultimo 2006. Tilvæksten kan hovedsagelig henføres til periodens resultat efter skat (69,1 mio.kr.), samt en positiv værdiregulering af sikringsinstrumenter (7,6 mio.kr.). Egenkapitalandelen udgør 24,3%, mod 44,7% ultimo 2006.

Pengestrømmen fra driften udgør -124,3 mio.kr. mod -19,7 mio.kr. i samme periode i 2006. Pengestrømmen er påvirket af stigninger i varelagre og debitorer. Pengestrømmen til investeringsaktivitet udgør 1.176,7 mio.kr., som fordeler sig på 255,4 mio.kr. vedrørende materielle aktiver, mens erhvervelsen af Carl F A/S og investeringen i Brdr. AO Johansen A/S udgør 917,3 mio.kr. Saniståls finansiering er fortsat tilrettelagt 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), Sanistal SIA Letland, Sanistal OÜ Estland, UAB Sanistal Litauen og Carl F A/S, der er overtaget pr. 1. januar 2007. Carl F A/S indgår i resultatopgørelse og balance med virkning fra closing den 1. april 2007.

**Resultatudvikling for koncernen 9 mdr. 2007 (9 mdr. 2006)**

mio.kr.	Netto-omsætning	Bruttoavance	Andre driftsindtægter	Andre Omkostninger	Resultat før skat
Sanistål A/S, moderselskabet	3.519,7	796,9	1,0	740,8	57,1
<i>Sanistål A/S, moderselskabet</i>	<i>2.956,9</i>	<i>691,0</i>	<i>10,2</i>	<i>566,9</i>	<i>134,3</i>
Serman & Tipsmark A/S	79,0	22,4	-	16,2	6,2
<i>Serman &amp; Tipsmark A/S</i>	<i>68,8</i>	<i>16,0</i>	-	<i>12,8</i>	<i>3,2</i>
Carl F A/S (indgår fra 01-04-07)	485,3	191,8	-	190,3	1,5
<i>Carl F A/S</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	-	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Max Schön AG, Tyskland/Polen	303,0	72,1	3,1	60,6	14,6
<i>Max Schön AG, Tyskland/Polen</i>	<i>237,1</i>	<i>60,2</i>	<i>3,0</i>	<i>53,7</i>	<i>9,5</i>
De baltiske lande	315,6	64,5	0,5	55,8	9,2
<i>De baltiske lande</i>	<i>182,3</i>	<i>36,9</i>	<i>0,0</i>	<i>31,0</i>	<i>5,9</i>
Interne elimineringer	-61,5	-	-0,9	-0,9	0,0
<i>Interne elimineringer</i>	<i>-15,7</i>	-	<i>-0,9</i>	<i>-0,9</i>	<i>0,0</i>
Dattervirksomheder	1.121,4	350,8	2,7	322,0	31,5
<i>Dattervirksomheder</i>	<i>472,5</i>	<i>113,1</i>	<i>2,1</i>	<i>96,6</i>	<i>18,6</i>
Koncernen	4.641,1	1.147,7	3,7	1.062,8	88,6
<i>Koncernen</i>	<i>3.429,4</i>	<i>804,1</i>	<i>12,3</i>	<i>663,5</i>	<i>152,9</i>

**Sanistål A/S, moderselskabet**

Omsætningen i moderselskabet udgjorde 3.519,7 mio.kr., hvilket er 562,8 mio.kr. eller 19,0% mere end sidste år. Der er realiseret en meget tilfredsstillende vækst og øgede markedsandele i segmenterne Byg, Industri og Stålintustri.

Bruttoavancen er forøget med 105,9 mio.kr. i forhold til samme periode i 2006 og udgør 796,9 mio.kr. Bruttoavanceprocenten er faldet med 0,7%-point til 22,6%.

De samlede driftsomkostninger udgjorde 740,8 mio.kr., svarende til en stigning på 173,9 mio.kr. eller 30,7% i forhold til samme periode i 2006. De væsentligste årsager til stigningen er:

- Aktivitetsniveauet - målt som udviklingen i Lager/Transit bruttoavancen korrigeret for "Stålprisudviklingen" - er forøget med 15,4%.
- I de første 9 måneder af 2007 udgør "ekstra" omkostninger i forhold til samme periode i 2006 i den samlede logistikfunktion i alt ca. 57 mio.kr. Beløbet omfatter både omkostninger i den gamle struktur, som har passeret sin kapacitetsgrænse, og omkostninger i forbindelse med etablering og indkøring af centrallageret i Billund. Der henvises til redegørelsen nedenfor, som nærmere beskriver de enkelte elementer i disse "ekstra" omkostninger.
- Elteknik: Sanistål etablerede primo 2006 et nyt forretningsområde indenfor el-artikler. Etableringen har som forventet påvirket resultatet negativt i de første 9 måneder af 2007.

Moderselskabets resultat af primær drift (EBIT) er faldet med 57,9 mio.kr. til 78,4 mio.kr. Moderselskabets resultat før skat udgør herefter 57,1 mio.kr. mod 134,3 mio.kr. i samme periode i 2006. Med uændrede logistikomkostninger pr. bruttoavancekrone ville resultatet have været 114,1 mio.kr.

*Logistikomkostningerne i Moderselskabet i 2007 og de efterfølgende år:*

Resultatet af virksomhedens drift vil i 2007 desværre være stærkt reduceret på grund af helt ekstraordinære stigninger i logistikomkostningerne i moderselskabet.

De samlede logistikomkostninger udgøres af alle omkostninger – inklusive forrentning og afskrivning - til oplagring, håndtering og transport af varer, fra de modtages fra leverandørerne til de ligger hos kunderne. I de forudgående år har disse omkostninger under normale omstændigheder udgjort i niveauet 42-45 % af den indtjente bruttoavance, alt afhængig af aktivitetsniveau, produktmix m.v. For et par år siden stod det imidlertid klart, at den hidtidige lagerstruktur med 13 decentrale lagre med lav automatiseringsgrad, intern natrutetransport m.v. nærmede sig sin fysiske kapacitetsgrænse, og valget stod mellem at udbygge et stort antal lagre rundt om i landet eller radikalt at omlægge lagerstrukturen til en centraliseret lagerfunktion, som kunne udnytte alle til rådighed stående muligheder for teknologisk rationalisering. Valget var ikke svært, da alle beregninger viste, at de samlede logistikomkostninger kunne reduceres til et niveau omkring 36-38 % af bruttoavancen gennem opbygning af teknologisk effektive centrlagre, d.v.s. en gennemsnitlig besparelse i niveauet 5-7 % af bruttoavancen. Med en samlet bruttoavance i størrelsen 1 mia. kr. (niveauet i 2007) svarer det til en besparelse på 50 – 70 mio. kr. pr. år., jfr. de oplysninger, der blev givet i forbindelse med beslutningen om etableringen af centrlagre.

Det er baggrunden for, at der i 2007/08 etableres lejet centrlager i Billund og bygges centralt stållager i Taulov. I 2006 var presset på logistikfunktionen begyndt at vise sig som følge af den meget succesfulde vækst i salget, men logistikomkostninger blev alligevel holdt på niveauet ca. 44 % af bruttoavancen. Ved indgangen til 2007 var det forventningen, at dette niveau nogenlunde kunne fastholdes for hele det nye år under et, idet omkostningsstigninger i begyndelsen af året sandsynligvis i vidt omfang kunne kompenseres af rationaliseringer i årets løb. Det er disse forudsætninger for 2007 resultatet, der ikke har holdt stik. Derimod er det fortsat vurderingen, at logistikomkostningerne vil blive reduceret til niveauet 36-38 % af bruttoavancen (ved uændret bruttoavanceprocent og ved det forventede produktmix), når begge centrlagre er indkørt og resten af lagerstrukturen tilpasset.

Hvad er det så, der er årsagen til de ekstraordinært høje logistikomkostninger i 2007?

Dette spørgsmål kan ikke besvares enkelt, idet der er tale om en kombination af eksterne og interne omstændigheder og konsekvenser, som tilsammen har betydet en acceleration i omkostningernes relative størrelse, og som har været vanskelig at forudse. Situationen har måttet tackles af organisationen efterhånden, som den opstod. De væsentligste forhold er:

- Den fortsatte, markante salgssucces på næsten alle områder, med organisk vækst i omsætningen i niveauet 15 % har betydet, at de nuværende fysiske rammer er sprængt. Det har betydet leje af ekstra lagerplads, og for tiden arbejdes der med i alt 24 lagerlokationer. Det har betydet uhensigtsmæssig flytning af varer mellem lagre, øgede lønomkostninger på lagrene og øgede kørselsomkostninger.
- Det generelt pressede arbejdsmarked har betydet, at medarbejdere, som kunne forudse at skulle skifte job i forbindelse med lageromlægningerne, har haft meget let ved at skifte job, og mange har valgt at gøre det væsentligt tidligere end forudset. Det har kunnet give disse medarbejdere en sikkerhed og tryghed, som den indførte fastholdelsesbonus ikke har kunnet opveje. Det er menneskeligt forståeligt, men det har givet Saniståls organisation på de eksisterende lagre nogle meget store udfordringer. I slutningen af 2006 og gennem første halvår 2007 er der således frafrådt ca. 200 lagermedarbejdere, som har måttet erstattes af nyansatte eller vikarer, som alle har skullet igennem en oplæringsperiode. Oplæringen har været vanskeliggjort af, at antallet af ekspeditioner er steget kraftigt, samtidig med at antallet af erfarne medarbejdere er faldet kraftigt. Konsekvensen har været en væsentligt reduceret, gennemsnitlig arbejds effektivitet på de bestående lagre.
- Den samme negative konsekvens har det haft, at sygefraværet på de eksisterende lagre gennem perioden har været væsentligt højere end normalt.

- I forbindelse med opstarten af centrallageret i Billund var det forventet, at der i vidt omfang kunne startes med erfarne lagermedarbejdere, dels ved overflytning af Saniståls egne folk, dels ved ansættelse af erfarne Lego-folk. Det første vanskeliggjordes af de ovenfor beskrevne forhold. Det sidste vanskeliggjordes ved den positive udvikling i Lego, som ikke frisatte medarbejdere i det forventede tempo. Derfor har opstarten i Billund, hvor der nu beskæftiges 168 medarbejdere, også været præget af mange nye medarbejdere og vikarer, som har skullet igennem en læreproces – med væsentligt reduceret arbejds effektivitet til følge.
- De beskrevne forhold har tilsammen betydet, at de samlede lagerbeholdninger har været en hel del større, end det var planlagt, idet det har skullet sikres, at varer har kunnet fremskaffes til kunderne uafhængigt af de ekstraordinære forhold på lagrene. Det har betydet højere renteomkostninger.
- Det har været væsentligt – med de mange nye lagermedarbejdere - at sikre leveringssikkerheden overfor kunderne, hvilket har betydet indførelse af ekstra kontrolforanstaltninger, som også har reduceret den gennemsnitlige effektivitet.
- Endelig har det pressede marked for lastbilfragt betydet relativt høje fragtomkostninger for det øgede transportbehov.

På grund af disse forhold forventes det, at årets samlede logistikomkostninger vil udgøre i niveauet 52-53 % af bruttoavance. Det er selvsagt et omkostningsniveau, som er uacceptabelt højt, men som har vist sig nødvendigt under de givne omstændigheder. Det er også baggrunden for, at logistikomkostningerne efter fuld implementering af den nye struktur (ved uændret bruttoavanceprocent og produktmix) forudses at falde med op mod 15 % af bruttoavance i forhold til niveauet i 2007.

I 2007 ventes logistikomkostningerne samlet at stige med ca. 125 mio. kr. i forhold til 2006. Heraf udgør 45 mio. kr. de omkostninger, der svarer til omsætningsudviklingen – ved en uændret logistikomkostningsprocent på 44 – og de resterende ca. 80 mio. kr. defineres derfor som de "ekstra" omkostninger, som er en følge af de helt specielle driftsmæssige forhold, der er forbundet med den pressede logistikkapacitet og hele omlægningsprocessen fra decentrale til centrale lagre. Ved aflæggelsen af halvårsregnskabet vurderedes de "ekstra" omkostninger ved samme beregningsmåde at ville udgøre ca. 60 mio. kr.

Det "ekstra" logistikbeløb på 80 mio. kr. i 2007 fordeler sig på hovedposter i det væsentlige således:

• lagerdrift, herunder væsentligst medarbejderomkostninger	50 mio. kr.
• distribution, herunder intern og ekstern kørsel samt lagerhotel	20 mio. kr.
• renter af ekstra lagerbeholdninger	<u>10 mio. kr.</u>
	80 mio. kr.

Det skal understreges, at selve etableringen af lageret i Billund både tidsmæssigt og fysisk sker i henhold til de lagte planer. De usædvanlige forhold i driften vil i betydeligt omfang fortsætte ind i 2008, hvor den sidste del af Billundlageret overtages og indkøres i 2. kvartal, og hvor stållageret skal tages i brug og indkøres i 4. kvartal. De eksisterende lagre vil i det væsentlige blive udfaset og nedlagt hen over året. Virkningerne heraf på lagerdrift og distribution i kombination med en successivt øget arbejds effektivitet i Billund ventes at medføre en gradvis reduktion i de samlede relative logistikomkostninger i 2008, sammenlignet med 2007.

I løbet af 2009 vil alle omlægninger blive afsluttet, og som tidligere oplyst ventes derfor en væsentlig reduktion af logistikomkostningerne. Det vurderes, at resultatet før skat i 2009 af denne grund øges med 110 - 140 mio.kr., målt i forhold til 2007.

2010 vil således blive det første fulde år med 100 % effekt af omlægningerne. Med den forecastede omsætning, den forventede bruttoavance og det forventede produktmix vurderes reduktionen i logistikomkostningerne til den tid at være i niveauet 170 – 200 mio. kr. i forhold til 2007.

Det skal understreges, at alle de anførte vurderinger er foretaget under antagelse af, at der fortsat vil være vækst i omsætning og bruttoavance, og at eksterne forhold ikke ændrer sig på en måde, som væsentligt påvirker vilkårene for logistikfunktionen.

#### *Incitamentsprogram:*

Med 2007 som optjeningsår kan der tildeles optioner til direktion og ledende medarbejdere i koncernen til erhvervelse af aktier med en samlet maksimal børsværdi på 7,6 mio.kr., hvoraf 50% er resultatafhængigt.

Endelig udmåling finder sted i marts 2008, på basis af de opnåede resultater i 2007 og på grundlag af børskursen i 10 dage efter offentliggørelse af årsrapporten for 2007. Med de nuværende forventninger til årets resultat vil alene den faste halvdel af optionspuljen blive udløst.

Dagsværdien (Black-Scholes) af udestående aktieoptioner pr. 30. september 2007 udgør 7,9 mio.kr. (heraf direktion 3,8 mio.kr.).

### **Dattervirksomhederne**

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

##### Serman & Tipsmark A/S

Serman & Tipsmark A/S udvikler, producerer og forhandler kundespecifikke hydraulikløsninger. Omsætningen i perioderegnskabet udgjorde 79,0 mio.kr. (2006: 68,8 mio.kr.) med et resultat før skat på 6,2 mio.kr. (2006: 3,2 mio.kr.). Der er en meget tilfredsstillende udvikling i selskabet.

##### Carl F - segmentet og Carl F International A/S

Carl F - segmentet er en førende leverandør af beslag, værktøj og befæstelse til byggebranchen og industrien i Danmark. Opbremsningen i aktiviteterne i større byggeprojekter har kunnet mærkes i selskabet, og konkurrencen på Carl F's markedsområde er i 2007 skærpet. Integrationen af den danske del af Carl F i Sanistål A/S forløber planmæssigt. Samlet har Carl F - segmentet og Carl F International A/S realiseret en omsætning på 485,3 mio.kr. og et resultat før skat på 1,5 mio.kr. i perioden 1. april 2007 til 30. september 2007.

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

Den samlede omsætning i Sanistål's udenlandske aktiviteter udgjorde 618,6 mio.kr. mod 419,4 mio.kr. i samme periode i 2006. Resultatet før skat i de udenlandske datterselskaber udgjorde et overskud på 23,8 mio.kr. mod 15,4 mio.kr. i samme periode i 2006. Som det ses af udviklingen er indtjeningen fra de udenlandske aktiviteter i stærk vækst, og det forventes at kunne fortsætte i de kommende år.

##### Max Schön AG, Tyskland og Polen.

Max Schön-gruppens aktiviteter omfatter områderne Stål & Rør og Værktøj, Maskiner & Tekniske produkter. Omsætningen er realiseret med 303,0 mio.kr. (2006: 237,1 mio.kr.) og et resultat før skat på 14,6 mio.kr. (2006: 9,5 mio.kr.). Udviklingen er meget tilfredsstillende.

##### De baltiske lande

Omsætningen i de baltiske lande udgjorde i perioderegnskabet 315,6 mio.kr. (2006: 182,3 mio.kr.) med et resultat før skat på 9,2 mio.kr. (2006: 5,9 mio.kr.). Udviklingen i de baltiske lande ligeledes meget tilfredsstillende. Den er præget af en høj samfundsøkonomisk vækst, som p.t. er aftagende, men alligevel betydelig. Desværre følges væksten af inflation, og omkostningerne øges betydeligt som følge af kraftige stigninger i lønniveauerne.

**Den associerede virksomhed: Brdr. AO Johansen A/S**

Sanistål A/S erhvervede i juni 2007 39,12 % af aktierne i den børsnoterede virksomhed Brdr. AO Johansen A/S. Idet Sanistål A/S besidder 20,69 % af stemmerne i Brdr. AO Johansen A/S behandles selskabet regnskabsmæssigt som et associeret selskab. På basis af resultatudmeldingen fra Brdr. AO Johansen A/S for 2007 på 110 mio.kr. før skat, er der i delårsregnskabet indregnet 39,12 % af det forventede resultat efter skat for perioden fra erhvervelsen af aktieandelen i juni 2007 til 30. september 2007, svarende til 10,6 mio.kr. før finansieringsomkostninger. Det forventes at investeringen vil påvirke resultatet efter skat i 2007 i Sanistål A/S med ca. 19 mio.kr. før fradrag af finansieringsomkostninger.

Brdr. AO 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 Brdr. AO Johansen A/S. Prisen på stamaktierne er 3.750 kr. pr. aktie a 100 kr., og prisen på præferenceaktierne er 2.500 kr. pr. aktie a 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 Brdr. AO Johansen A/S.

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

**Udvidelse af aktiekapitalen**

Den tidligere annoncerede udvidelse af aktiekapitalen, med fortegningsret for eksisterende aktionærer, gennemføres ikke i 2007.

**Forventninger til den fremtidige økonomiske udvikling.**

Koncernen forventer for reståret 2007 en aftagende vækst i omsætning og bruttoavance. For året forventes en omsætningsvækst i niveauet 34 %, hvoraf den organiske vækst forventes at udgøre ca. 17 %-point. Der forventes en koncernomsætning for 2007 i niveauet 6,5 mia. kr.

På baggrund af erfaringerne fra 3. kvartal forventes der nu beregnede "ekstra" logistikomkostninger i Danmark (i forhold til 2006 niveauet) i størrelsesordenen 80 mio.kr. mod den hidtidige beregning på ca. 60 mio.kr.

Forventningerne til fortsat vækst i segmenterne Byg og Industri fastholdes på det nuværende høje niveau, mens der nu forventes en reduceret indtjening på afsætningen af stål til byggeriet (ca. 15 mio.kr.), en reduceret indtjening indenfor segmentet Carl F på grund af afmatning og skærpet konkurrence (ca. 20 mio.kr.), samt en vis afdæmpning af væksten i resultaterne i de baltiske lande (ca. 5 mio.kr.).

For koncernen forventes der nu et resultat før skat i niveauet 100 - 125 mio.kr., mod den hidtidige forventning på 160 - 190 mio.kr. Forventningen til årets resultat svarer til et resultat pr. aktie (EPS) i niveauet 39 - 49 kr.

Året 2008 vil også være stærkt påvirket af logistikomlægningerne, og koncernens resultat vil derfor ikke nå op på et "normalt" niveau, som svarer til aktivitetsniveauet. Sammenfattende kan det på dette tidlige tidspunkt vurderes, at der i 2008 forventes en fortsat vækst i omsætning og bruttoavance, en vis reduktion i logistikomkostningernes andel af bruttoavancen, samt en forøgelse i koncernens resultat før skat.

**RESULTATOPGØRELSE - KONCERNEN**

tkr.	3. kvartal		9 mdr.		Året
	2007	2006	2007	2006	2006
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.606.798</b>	<b>1.185.220</b>	<b>4.641.106</b>	<b>3.429.418</b>	<b>4.819.619</b>
Vareforbrug	-1.206.926	-902.485	-3.493.442	-2.625.331	-3.663.857
<b>Bruttoavance</b>	<b>399.872</b>	<b>282.735</b>	<b>1.147.664</b>	<b>804.087</b>	<b>1.155.762</b>
Andre driftsindtægter	1.190	987	3.662	12.277	27.540
Andre eksterne omkostninger	-134.071	-73.613	-366.600	-216.295	-310.683
Personaleomkostninger	-229.800	-136.099	-615.688	-399.616	-587.837
<b>Primær drift før afskrivning</b>	<b>37.191</b>	<b>74.010</b>	<b>169.038</b>	<b>200.453</b>	<b>284.782</b>
Af- og nedskrivninger	-17.221	-14.718	-46.586	-42.214	-61.952
<b>Primær drift (EBIT)</b>	<b>19.970</b>	<b>59.292</b>	<b>122.452</b>	<b>158.239</b>	<b>222.830</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	10.640	0	10.640	0	0
Finansielle indtægter	5.830	5.313	16.957	13.943	20.042
Finansielle omkostninger	-29.417	-7.100	-61.462	-19.255	-28.258
<b>Resultat af finansielle poster</b>	<b>-12.947</b>	<b>-1.787</b>	<b>-33.865</b>	<b>-5.312</b>	<b>-8.216</b>
<b>Resultat før skat</b>	<b>7.023</b>	<b>57.505</b>	<b>88.587</b>	<b>152.927</b>	<b>214.614</b>
Skat af periodens resultat	-1.756	-16.102	-19.519	-42.820	-56.039
<b>Periodens resultat</b>	<b>5.267</b>	<b>41.403</b>	<b>69.068</b>	<b>110.107</b>	<b>158.575</b>
Gennemsnitligt antal aktier	1.923.784	1.923.784	1.923.784	1.923.784	1.923.784
Gennemsnitligt antal egne aktier	23.342	26.518	23.266	31.333	30.048
Gennemsnitligt antal aktier, basis	1.900.442	1.897.266	1.900.518	1.892.451	1.893.736
Udvandingseffekt af udestående aktieoptioner	7.244	6.522	8.292	6707	5.655
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	1.907.686	1.903.788	1.908.810	1.899.158	1.899.391
Resultat pr. aktie (EPS) kr., basis	11,09	87,29	48,46	77,58	83,74
Resultat pr. aktie (EPS) kr., udvandet	11,04	86,99	48,25	77,30	83,49

**PENGESTRØMSOPGØRELSE - KONCERNEN**

tkr.	9 mdr. 2007	9 mdr. 2006	Året 2006
Primær drift (EBIT)	122.452	158.239	222.830
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger	46.586	42.214	61.952
Hensatte forpligtelser	0	0	15.000
Andre driftsposter	782	6.934	7.193
Kursreguleringer m.v.	395	-600	-54
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>170.215</b>	<b>206.787</b>	<b>306.921</b>
Renteindtægter, betalt	16.957	13.943	20.042
Renteudgifter, betalt	-61.462	-19.255	-28.258
Ændring i tilgodehavender	-182.395	-197.750	-124.806
Ændring i varebeholdninger	-206.103	-177.973	-284.759
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	152.389	165.713	102.364
Betalt selskabsskat	-13.870	-11.155	-72.280
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>-124.269</b>	<b>-19.690</b>	<b>-80.776</b>
Køb af immaterielle aktiver	-3.113	-731	-1.355
Køb af materielle aktiver	-255.391	-63.482	-105.900
Køb af dattervirksomheder	-917.268	0	-42.404
Andre langfristede aktiver	-889	-1.824	-4.088
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-1.176.661</b>	<b>-66.037</b>	<b>-153.747</b>
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-1.300.930</b>	<b>-85.727</b>	<b>-234.523</b>
Fremmedfinansiering:			
Afdrag til kreditinstitutter	-15.095	-12.615	-47.484
Provenu ved låneoptagelse	802.315	18.777	249.547
Træk på driftskreditter	578.639	118.789	70.387
Aktionærer:			
Betalt udbytte	-37.992	-37.780	-37.780
Erhvervelse af egne aktier	-3.172	0	0
Afhændelse af aktier til medarbejdere	737	0	824
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>1.325.432</b>	<b>87.171</b>	<b>235.494</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>24.502</b>	<b>1.444</b>	<b>971</b>
Likvider primo	13.759	12.788	12.788
<b>Likvider ultimo</b>	<b>38.261</b>	<b>14.232</b>	<b>13.759</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.

**BALANCE - KONCERNEN**

tkr.	30.09.07	30.09.06	31.12.06
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
Goodwill	367.732	0	32.563
Varemærker	97.500	0	0
Software	8.475	4.303	3.804
	473.707	4.303	36.367
<b>Materielle aktiver</b>			
Grunde og bygninger	571.864	334.305	386.120
Driftsmateriel og inventar	190.881	102.182	112.913
	762.745	436.487	499.033
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	457.778	0	0
Tilgodehavender og deposita	11.869	4.235	6.499
	469.647	4.235	6.499
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.706.099</b>	<b>445.025</b>	<b>541.899</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	1.367.042	857.994	973.847
Tilgodehavender	1.026.065	698.039	638.144
Periodeafgrænsningsposter	22.057	3.721	6.391
Selskabsskat	0	0	1.742
Likvide beholdninger	38.261	14.242	13.759
Aktiver bestemt for salg	12.675	43.215	12.675
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>2.466.100</b>	<b>1.617.201</b>	<b>1.646.558</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>4.172.199</b>	<b>2.062.226</b>	<b>2.188.457</b>

**BALANCE - KONCERNEN**

tkr.	30.09.07	30.09.06	31.12.06
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	192.378	192.378	192.378
Reserve for sikringstransaktioner	14.165	4.298	6.541
Reserve for valutakursregulering	-3.328	-4.269	-3.723
Overført resultat	812.545	733.571	745.130
Foreslået udbytte	0	0	37.992
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.015.760</b>	<b>925.978</b>	<b>978.318</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Udskudt skat	13.497	34.370	24.528
Hensatte forpligtelser	8.340	0	8.340
Kreditinstitutter	922.889	258.724	478.350
	944.726	293.094	511.218
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	1.419.277	282.340	207.937
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	766.088	525.515	476.231
Selskabsskat	12.291	35.012	0
Hensatte forpligtelser	6.660	0	6.660
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	7.397	287	8.093
	2.211.713	843.154	698.921
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>3.156.439</b>	<b>1.136.248</b>	<b>1.210.139</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>4.172.199</b>	<b>2.062.226</b>	<b>2.188.457</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERNEN**

tkr.	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transak- tioner	Reserve for valuta kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>2006</b>						
Egenkapital 01.01.06	192.378	-583	-3.669	616.530	37.780	842.436
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder			-600			-600
Værdiregulering af sikringsinstru- menter		6.779				6.779
Skat af egenkapitalbevægelser		-1.898				-1.898
Aktiebaseret vederlæggelse				868		868
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		4.881	-600	868		5.149
Periodens resultat				110.107		110.107
<b>Totalindkomst i alt</b>		4.881	-600	110.975		115.256
Udloddet udbytte					-37.780	-37.780
Egne aktier tildelt til medarbejdere				6.066		6.066
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	0	4.881	-600	117.041	-37.780	83.542
<b>Egenkapital 30.09.06</b>	<b>192.378</b>	<b>4.298</b>	<b>-4.269</b>	<b>733.571</b>	<b>0</b>	<b>925.978</b>
<b>2007</b>						
Egenkapital 01.01.07	192.378	6.541	-3.723	745.130	37.992	978.318
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder			395			395
Værdiregulering af sikringsinstru- menter		10.165				10.165
Skat af egenkapitalbevægelser		-2.541				-2.541
Aktiebaseret vederlæggelse				782		782
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		7.624	395	782		8.801
Periodens resultat				69.068		69.068
<b>Totalindkomst i alt</b>		7.624	395	69.850		77.869
Udloddet udbytte					-37.992	-37.992
Erhvervelse af egne aktier				-3.172		-3.172
Salg af egne aktier ved incitaments- program				737		737
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	0	7.624	395	67.415	-37.992	37.442
<b>Egenkapital 30.09.07</b>	<b>192.378</b>	<b>14.165</b>	<b>-3.328</b>	<b>812.545</b>	<b>0</b>	<b>1.015.760</b>

**SEGMENTOPLYSNINGER - KONCERNEN**

tkr.	Byg	Stål- industri	Industri	Carl F	Ikke fordelt	Koncern i alt
<b>Aktiviteter - primært segment - 9 mdr. 2007 ( 9 mdr. 2006 )</b>						
Nettoomsætning	1.314.706	1.804.621	1.036.491	485.288	-	4.641.106
<i>Nettoomsætning</i>	<i>1.052.604</i>	<i>1.489.157</i>	<i>887.657</i>	-	-	<i>3.429.418</i>
Bruttoavance	319.758	307.357	328.781	191.768	-	1.147.664
<i>Bruttoavance</i>	<i>258.019</i>	<i>277.379</i>	<i>268.689</i>	-	-	<i>804.087</i>
Andre driftsindtægter	-	-	-	-	3.662	3.662
<i>Andre driftsindtægter</i>	-	-	-	-	<i>12.277</i>	<i>12.277</i>
Eksterne omkostninger	51.999	41.283	55.326	72.044	179.813	400.465
<i>Eksterne omkostninger</i>	<i>36.402</i>	<i>38.560</i>	<i>47.016</i>	-	<i>99.629</i>	<i>221.607</i>
Personaleomkostninger	105.037	60.219	110.645	110.210	229.577	615.688
<i>Personaleomkostninger</i>	<i>81.704</i>	<i>55.642</i>	<i>96.144</i>	-	<i>166.126</i>	<i>399.616</i>
Af- og nedskrivninger	1.359	1.903	3.974	8.034	31.316	46.586
<i>Af- og nedskrivninger</i>	<i>2.392</i>	<i>2.397</i>	<i>5.410</i>	-	<i>32.015</i>	<i>42.214</i>
Segmentbidrag	161.363	203.952	158.836	1.480	-437.044	88.587
<i>Segmentbidrag</i>	<i>137.521</i>	<i>180.780</i>	<i>120.119</i>	-	<i>-285.493</i>	<i>152.927</i>