

Meddelelse 2008 nr. 22  
Aalborg, den 25. august 2008

***DELÅRSRAPPORT***  
***FOR***  
***1. HALVÅR 2008***

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

**Sanistål** 

## **RESUMÉ FOR 1. HALVÅR AF 2008**

Bestyrelsen har i dag godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2008.

Sanistål koncernen realiserede i perioden et resultat før skat på 2,8 mio. kr. mod 83,5 mio. kr. i samme periode i 2007. Forventningerne til halvårsresultatet var et beskedent positivt resultat, men resultatet er dårligere end forventet på grund af et negativt resultat i dattervirksomheden Carl F International A/S og i de baltiske selskaber, samt et reduceret resultat i det associerede selskab Brødrene A&O Johansen A/S. Moderselskabets resultat og resultaterne i de øvrige dattervirksomheder er som forventet.

Perioderegnskabet er blandt andet karakteriseret af:

- Sanistål-koncernens omsætningsvækst udgør 454,1 mio. kr. svarende en stigning på 15,0 % i forhold til samme periode i 2007. Heraf er 7,7 % organisk vækst.
- Der er realiseret en tilfredsstillende vækst og øgede markedsandele i Danmark i segmenterne Byg, Industri og Stålintroduktion, mens Carl F-segmentet oplever afmatning.
- Carl F International A/S, som er under omstrukturering efter udskillelsen af den danske forretning, har realiseret et utilfredsstillende underskud på 28,3 mio. kr. Der er gennemført omkostningsreduktioner i niveauet 40 mio. kr. pr. år med effekt fra næste år.
- Resultatet i øvrige dattervirksomheder er et samlet overskud på 10,6 mio. kr. imod 18,0 mio. kr. i 1. halvår 2007.
- Et halvårsresultat i Brødrene A&O Johansen A/S på 3,1 mio. kr. før skat betyder, at halvåret er negativt påvirket af aktiebesiddelsen i selskabet med ca. 10 mio. kr.
- Omlægningen til den nye logistikstruktur med 2 centrale lagre forløber i henhold til tidsplanen, men som forudsagt med betydelige meromkostninger i forhold til det normale omkostningsniveau. Logistikomkostningernes andel af bruttoavancen i 1. halvår 2008 er realiseret på et lidt lavere niveau end i 2. halvår 2007, men højere end forventet. Den første væsentlige reduktion i omkostningsniveauet på det nye centrallager i Billund kommer i 2. halvår – og navnlig i 4. kvartal.
- Positiv "Stålprisudvikling 1)" i forhold til samme periode i 2007 udgør 36,4 mio. kr.
  - 1) "Stålprisudviklingen" defineres som afvigelsen mellem indtjeningen på stål i det aktuelle år og indtjeningen på stål i det foregående år (basisåret), hvor beregningen for begge år foretages på basisårets mængde.

### **Forventninger til året 2008**

Det er fortsat ledelsens forventning, at der for regnskabsåret 2008 vil kunne realiseres en begrænset omsætningsvækst og en tilfredsstillende vækst i bruttoavancen.

I delårsrapporten for 1. kvartal 2008 udtryktes en forventning om et koncernresultat før skat for hele året 2008 i niveauet 20 – 50 mio. kr. I forhold til de enkelte selskabers andele i denne forventning er der sket følgende væsentlige ændringer:

- Resultatet i Carl F International A/S i omstrukturingsåret 2008 forventes nu at blive -60 mio. kr. i forhold til tidligere forventet -30 mio. kr.
- Aktierne i A&O Johansen A/S forventedes tidligere afhændet, mens de nu forudsættes ejet hele året. Effekten heraf på renteudgifterne i moderselskabet udgør i niveauet -12 mio. kr.
- Resultaterne i de baltiske lande forventes reduceret med ca. 10 mio. kr. på grund af svagere økonomisk udvikling i disse lande

- Moderselskabets drift (eksklusive renter af investering i Brødrene A&O Johansen A/S, jfr. ovenfor) påvirkes negativt af afvigelser på logistikomkostningerne og øgede finansieringsomkostninger. Driften påvirkes positivt af øget bruttoavanceindtjening samt aktivering af renter m.v. i byggeperioden vedr. anlægget i Taulov. Samlet ventes resultatet af driften i moderselskabet uændret at komme til at ligge i niveauet 0 – 20 mio. kr.
- Det samlede resultat før skat i moderselskabet forventes imidlertid at blive en del højere på grund af realisering af gevinster på salg af nogle af de ejendomme, der overflødiggøres gennem logistikomlægningerne. Der forventes nu realiseret gevinster i størrelsesordenen 40 – 60 mio. kr. imod tidligere et betydeligt lavere niveau. Der knytter sig selvsagt usikkerhed til både salgstidspunkter og salgspriser. Der er indtil nu - med virkning i 2. halvår - realiseret 12,5 mio. kr. i avancer på salg af 2 ejendomme.
- Samlet forventes nu et koncernresultat før skat i 2008 i niveauet 0 - 40 mio. kr., hvoraf resultatet af driften af alle koncernens aktiviteter forventes at ligge mellem -20 og -40 mio. kr., mens avancer på salg af ejendomme forventes at udgøre 40 – 60 mio. kr.

Aalborg, den 25. august 2008

Knud Erik Borup  
Bestyrelsesformand

Christian B. Lund  
Adm. direktør

**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**

mio. kr.	1. halvår 2008	1. halvår 2007	2. kvartal 2008	2. kvartal 2007	2007
<b>Hovedtal:</b>					
<b>Resultat:</b>					
Nettoomsætning	3.488,4	3.034,3	1.842,8	1.654,5	6.333,3
Bruttoavance	893,7	747,8	480,2	422,7	1.586,9
Resultat før renter, skat og amortisering (EBITA)	54,2	104,8	41,3	41,5	119,5
Primær drift (EBIT)	48,6	102,5	38,5	39,7	110,7
Resultat af finansielle poster	-45,7	-19,0	-28,1	-14,2	-57,6
Resultat før skat	2,8	83,5	10,4	25,5	53,1
<b>Periodens resultat</b>	<b>2,4</b>	<b>65,2</b>	<b>8,0</b>	<b>23,5</b>	<b>38,2</b>
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-41,7	-95,6	-88,0	-11,8	-97,2
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-182,5	-1.042,8	-102,4	-1.015,6	-1.326,8
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-224,2</b>	<b>-1.138,4</b>	<b>-190,4</b>	<b>-1.027,4</b>	<b>-1.424,0</b>
<b>Investeringer i materielle anlægsaktiver</b>	<b>176,5</b>	<b>123,9</b>	<b>101,9</b>	<b>97,3</b>	<b>405,8</b>
<b>Balance:</b>					
Langfristede aktiver	1.920,7	1.580,8			1.872,1
Kortfristede aktiver	2.694,2	2.448,9			2.235,2
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.614,9</b>	<b>4.029,7</b>			<b>4.107,3</b>
Egenkapital	973,2	1.022,4			972,1
Rentebærende gæld	2.714,0	2.177,0			2.486,9
Ikke-rentebærende gæld	927,7	830,3			648,3
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.614,9</b>	<b>4.029,7</b>			<b>4.107,3</b>
<b>Aktiekapital</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>			<b>192,4</b>
<b>Nøgletal:</b>					
EBITA-margin %	1,6	3,5	2,2	2,5	1,9
EBIT-margin (overskudsgrad) %	1,4	3,4	2,1	2,4	1,7
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., basis*	2,5	67,1	17,1	49,3	20,1
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), kr., udvandet*	2,5	66,8	17,1	49,1	20,0
Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.	-22,1	-50,0	-46,8	-6,2	-50,9
Afkastningsgrad (ROIC) %*	3,5	9,5	5,3	7,3	5,1
Egenkapitalens forrentning %*	0,5	12,8	3,3	9,2	3,9
Price/Earning *	156,0	15,3	22,8	20,8	31,2
Kurs / Indre værdi	0,8	1,9			1,2
Børskurs pr. 100 kr. aktie	390,6	1.027,0			626,5
Indre værdi pr. 100 kr. aktie	515,2	536,9			517,5
Egenkapitalandel %	21,1	25,3			23,7

\*) Nøgletallet er beregnet på helårsbasis.

## **LEDELSESPÅTEGNING**

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

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

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

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

Aalborg, den 25. august 2008

Direktion:

Christian B. Lund

Henning Vilslev

Bestyrelse:

Knud Erik Borup  
formand

Steen Gede  
næstformand

Ole Steen Andersen

Ole Enø Jørgensen

Jens Ole Klitgaard

Else L. Kristensen

Jens Jørgen Madsen

Walther V. Paulsen

Matthias Max Schön

Peter Vagn-Jensen

## LEDELSESBERETNING

### Saniståls forretningsgrundlag

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

### Den økonomiske udvikling

Sanistål-koncernen realiserede i regnskabsperioden en omsætning på 3.488,4 mio. kr., hvilket er en stigning på 454,1 mio. kr. (15,0 %) i forhold til samme periode sidste år.

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

Periodens resultat før skat udgjorde 2,8 mio. kr. mod 83,5 mio. kr. i samme periode i 2007. Resultatet før skat i 2. kvartal 2008 udgjorde 10,4 mio. kr. mod 25,4 mio. kr. i 2. kvartal 2007.

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

mio. kr.	1. halvår 2008	1. halvår 2007	Afvigelse
Koncernresultat før skat	2,8	83,5	-80,7
"Stålprisudvikling"	-36,4	-	-36,4
Resultatpåvirkning fra erhvervelse af Carl F	44,9	0,9	44,0
Resultatpåvirkning fra Brødrene A&O Johansen A/S	10,2	-	10,2
Sammenligneligt resultat	21,5	84,4	-62,9

Omlægningen til den nye logistikstruktur med 2 centrale lagre forløber i henhold til tidsplanen.

Logistikomkostningernes andel af bruttoavancen i 1. halvår 2008 er realiseret på et lavere niveau end i 2. halvår 2007, men højere end forventet.

Omkostningsafvigelsen er ligeligt fordelt på områderne lagerdrift og distribution.

På lagerområdet har månederne maj og juni resulteret i negative afvigelser i forhold til det forventede, på grund af lavere effektivitet, især i varemodtagelsen og i plukkeprocessen i automaterne.

Distributionsomkostningerne i 1. halvår 2008 er negativt påvirket med ca. 2,4 mio. kr. som følge af stigende fragt- og oliepriser.

Logistikomkostningsniveauet vil falde gradvist over resten af året i forbindelse med successiv nedlukning af gamle lagre og øgning af effektiviteten på lageret i Billund, som navnlig forventes realiseret i 4. kvartal efter at ny ledelse, indkøring af styresystemer og medarbejderudvikling har fået effekt.

Organisationen på centrallageret i Billund er markant styrket gennem nyansættelser af erfarne, kompetente medarbejdere på chef- og mellemliderniveau:

- Claus Hjerrild, tidligere Danfoss, er tiltrådt som fabrikschef i Billund den 11. august 2008
- Dorte Damgaard Hansen, tidligere Velux, er tiltrådt som logistikchef den 1. august 2008
- Nye afdelingsledere i flere sektioner.

Centrallageret for stål i Taulov er tæt på at være færdigt og vil blive taget i operationel brug i 4. kvartal 2008. Organisationen på centrallageret i Taulov er på plads med opbygning af en ledergruppe med fabrikschef Dan Allan Nielsen i spidsen.

Sanistål A/S har hidtil indregnet alle finansieringsomkostninger som en omkostning i det regnskabsår de afholdes. Etableringen af det nye centrale lager for stålprodukter i Taulov med en samlet projektomkostning på ca. 475 mio. kr., har imidlertid en sådan størrelse og karakter, at det vurderes at være mere retvisende at behandle anlægget som et kvalificerende aktiv i overensstemmelse med den gældende IAS 23 og den opdaterede standard, hvor aktivering er obligatorisk. Selskabet er forpligtet til at følge den opdaterede standard fra 1. januar 2009.

Konsekvensen heraf er, at afholdte finansieringsomkostninger og interne projektomkostninger vedrørende etableringen af lageret for stålprodukter aktiveres. Den ændrede praksis medfører at finansierings- og interne projektomkostninger i 1. halvår på henholdsvis 8,0 og 2,2 mio. kr., aktiveres som en del af byggeprojektets anskaffelsespris.

Øvrige omkostninger har i 1. halvår 2008 udviklet sig planmæssigt, idet foretagne omkostningstilpasninger først har effekt i 2. halvår 2008.

Koncernbalancen udgør 4.614,9 mio. kr. mod 4.029,7 mio. kr. ultimo juni 2007. Væksten i balancen kan henføres til anlægsinvesteringer i centrale lagre samt aktivitets- og strukturbaserede forøgelse af kortfristede aktiver.

Egenkapitalen udgør pr. 30. juni 2008 973,2 mio. kr., hvilket er en stigning på 1,1 mio. kr. (efter udlodning af udbytte for 2007 med 9,4 mio. kr.) i forhold til ultimo 2007. Ændringen kan hovedsagelig henføres til periodens resultat efter skat (2,4 mio. kr.), samt en positiv værdiregulering af sikringsinstrumenter (9,5 mio. kr.). Egenkapitalandelen udgør 21,0 %, mod 23,6 % ultimo 2007. Andelen vil blive forøget efterhånden som lagrene reduceres og frigjorte ejendomme realiseres i forbindelse med logistikomlægningerne.

Pengestrømmen fra driften udgør -41,7 mio. kr. mod -93,6 mio. kr. i samme periode i 2007. Pengestrømmen til investeringsaktivitet udgør 182,5 mio. kr., som hovedsagelig kan henføres til den igangværende etablering af et centrallager for stålprodukter i Taulov.

Sanistål's finansiering er fortsat tilrettelagt således, at selskabet har væsentlige disponible kreditfaciliteter.

## Koncernstruktur

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

### Resultatudvikling for koncernen 1. halvår 2008 (1. halvår 2007)

mio. kr.	Netto-omsætning	Bruttoavance	Andre drifts-indtægter	Omkostninger	Resultat før skat
Sanistål A/S, moderselskabet	2.811,2	688,8	0,6	668,9	20,5
Sanistål A/S, moderselskabet	2.507,4	597,6	0,7	532,5	65,8
Carl F International A/S	241,9	92,3	1,6	122,2	-28,3
Carl F International A/S (indgår fra 01-04-07)	122,2	48,3	-	48,6	-0,3
Serman & Tipsmark A/S	57,6	16,6	-	12,1	4,5
Serman & Tipsmark A/S	58,2	15,5	-	10,9	4,6
Max Schön AG, Tyskland/Polen	225,7	53,5	2,2	44,4	11,3
Max Schön AG, Tyskland/Polen	195,1	47,1	2,1	39,2	10,0
De baltiske lande	198,6	42,5	0,3	48,0	-5,2
De baltiske lande	196,4	39,3	0,3	36,2	3,4
Interne elimineringer	-46,6	-	-0,6	-0,6	-
Interne elimineringer	-45,0	-	-0,6	-0,6	-
Dattervirksomheder	677,2	204,9	3,5	226,1	-17,7
Dattervirksomheder	526,9	150,2	1,8	134,3	17,7
Sanistål-koncernen	3.488,4	893,7	4,1	895,0	2,8
Sanistål-koncernen	3.034,3	747,8	2,5	666,8	83,5

### Sanistål A/S, moderselskabet

Omsætningen i moderselskabet udgjorde 2.811,2 mio. kr., hvilket er 303,8 mio. kr. eller 12,1 % mere end sidste år. Heraf er den organiske vækst 7,5 %, derudover kan væksten henføres til det forhold at den danske grossistdel af Carl F ("Carl F segmentet") er fusioneret ind i moderselskabet Sanistål A/S med virkning fra 1. april 2007. Der er realiseret vækst og øgede markedsandele i segmenterne Byg, Industri og Stålintustri.

Bruttoavancen er forøget med 91,2 mio. kr. i forhold til samme periode i 2007 og udgjorde 688,8 mio. kr. Bruttoavanceprocenten er forøget med 0,7 procentpoint til 24,5 %.

De samlede driftsomkostninger udgjorde 668,9 mio. kr., svarende til en stigning på 136,4 mio. kr. (heraf 47,1 mio. kr. vedrørende Carl F-segmentet) eller 25,6 % i forhold til samme periode i 2007. De væsentligste årsager til stigningen er:

- Aktivitetsniveauet - målt som udviklingen i Lager/Transit bruttoavancen korrigeret for "Stålprisudviklingen" - er forøget med 10,0 %.
- I 1. halvår 2008 er logistikomkostningerne forøget med 65,0 mio. kr. i forhold til 1. halvår 2007. Omkostningsstigningen kan henføres til lagerdrift og distribution, og skyldes i væsentligt omfang at logistikomstillingen kun lige var påbegyndt i 1. halvår 2007.

- Integrationen af Carl F-segmentet i Moderselskabet forøger driftsomkostningerne med 33,2 mio. kr. i forhold til 1. halvår 2007, hvor Carl F-segmentet indgik fra 1. april 2008.
- Elteknik: Sanistål etablerede i 2006 et nyt forretningsområde indenfor el-artikler. Etableringen har påvirket resultatet negativt i 1. halvår af 2008.

Moderselskabets resultat af primær drift (EBIT) er faldet med 25,3 mio. kr. til 56,3 mio. kr. Moderselskabets resultat før skat udgør herefter 20,5 mio. kr. mod 65,8 mio. kr. i samme periode i 2007.

#### *Incitamentsprogram:*

Med 2008 som optjeningsår kan der tildeles optioner til direktion og ledende medarbejdere i koncernen til erhvervelse af aktier med en samlet maksimal børsværdi på 8,0 mio. kr., hvoraf 50 % er resultatafhængigt. Endelig udmåling finder sted i april 2009, på basis af de opnåede resultater i 2008 og på grundlag af børskursen i 10 dage efter offentliggørelse af årsrapporten for 2008.

Dagsværdien (Black-Scholes) af udestående aktieoptioner pr. 30. juni 2008 udgør 2,9 mio. kr. (heraf direktion 1,0 mio. kr.).

## **Dattervirksomhederne**

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

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

Carl F international A/S varetager salg og markedsføring af d line, andre arkitektdesignede produkter, låse- og adgangskontrol i Skandinavien samt beslag til dør- og vinduesindustrien primært i England. Carl F International A/S har realiseret et utilfredsstillende resultat i 1. halvår af 2008. Omsætningen udgør 241,9 mio. kr., og resultatet før skat udviser et underskud på 28,3 mio. kr. Dattervirksomheden har pr. 1. februar 2008 implementeret et nyt standard ERP-system. Systemimplementeringen har forårsaget betydelige driftsforstyrrelser, hvilket har påvirket omsætningen negativt. Herudover er resultaterne i de danske låsevirksomheder, omend forbedrede, stadig negative.

Den 1. april 2008 tiltrådte den hidtidige funktionschef for Byg-segmentet i Sanistål A/S Thomas Folmann som ny administrerende direktør i Carl F International A/S. Overdragelsen af ledelsen er forløbet godt. Den igangsatte strategi- og restruktureringsproces af Carl F International A/S vil påvirke resultatet i 2008 negativt. Der forventes nu et uændret omsætningsniveau i forhold til 2007 og et resultat før skat i niveauet -60 mio.kr. for 2008.

På baggrund af resultatforventningen for 2008 har ledelsen iværksat en væsentlig omkostningsreduktion i niveauet 40 mio.kr. på årsbasis med henblik på at skabe rentabel drift. Der er desuden igangsat en strategisk udviklingsproces for at afklare dattervirksomhedens fremtidige aktiviteter og indtjeningspotentialer. Det er for nærværende selskabets forventning, at der med de foretagne omkostningsreduktioner og den påbegyndte udviklingsproces på produkt- og salgssiden kan skabes en rentabel virksomhed. Der foretages regelmæssige impairment tests af værdien af de immaterielle aktiver på det til enhver tid foreliggende grundlag.

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

Serman & Tipsmark A/S udvikler, producerer og forhandler kundespecifikke hydraulikløsninger. Omsætningen i perioderegnskabet udgjorde 57,6 mio. kr. (2007: 58,2 mio. kr.) med et resultat før skat på 4,5 mio. kr. (2007: 4,6 mio. kr.) Dattervirksomheden har en særdeles god ordrebeholdning.

## Udviklingen i de udenlandske dattervirksomheder

### *Max Schön AG, Tyskland og Polen*

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

Omsætningen er realiseret med 225,7 mio. kr. (2007: 195,1 mio. kr.) og et resultat før skat på 11,3 mio. kr. (2007: 10,0 mio. kr.). Udviklingen er meget tilfredsstillende.

### *De baltiske lande*

Omsætningen i de baltiske lande udgjorde i perioderegnskabet 198,6 mio. kr. (2007: 196,4 mio. kr.) med et resultat før skat på -5,2 mio. kr. (2007: 3,4 mio. kr.).

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

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

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

Brødrene A&O Johansen A/S forventer nu et positivt resultat før skat for 2008, hvilket isoleret set påvirker Sanistål A/S resultat efter skat negativt med 12,3 mio. kr., under forudsætning af at Brødrene A&O Johansen A/S realiserer et 0-resultat i 2. halvår af 2008.

Sanistål A/S' præferenceaktiebeholdning i Brødrene A&O Johansen A/S er regnskabsmæssigt værdiansat til 452,3 mio. kr., svarende til den gennemsnitlige anskaffelseskurs på 2.028 kr. pr. aktie.

Investeringen i Brødrene A&O Johansen A/S er en strategisk investering som sikrer Sanistål A/S en central placering i en fremtidig konsolidering af det danske grossistmarked for VVS-artikler. Det er desuden Saniståls vurdering, at selskabet i løbet af en kortere periode vil være i stand til at genetablere sin normale, gode indtjeningssevne, som har været kendetegnende over en lang årrække. Under denne forudsætning er foretaget en impairment test af aktiernes værdi, og på denne baggrund fastholdes værdiansættelsen af den associerede virksomhed til anskaffelsesprisen.

## Aktiver og passiver

I løbet af de kommende 6 – 12 måneder vil der ske en omstrukturering af aktiverne og passiverne i koncernen med henblik på at reducere balancen, øge den langfristede finansiering og øge soliditetsgraden til minimum de målsatte 30%.

Som led heri og som omtalt i Årsrapporten for 2007 forventes der i perioden 2008-2009 bl.a. salg af ejendomme for ca. 200 mio. kr., der ikke længere er brug for efter omlægning af logistikstrukturen. To mindre ejendomme er som forventet afhændet med skæringsdag i 2. halvår 2008, med en regnskabsmæssig avance på 12,5 mio. kr.

## Forventninger til året 2008

Det er fortsat ledelsens forventning, at der for regnskabsåret 2008 vil kunne realiseres en begrænset omsætningsvækst og en tilfredsstillende vækst i bruttoavancen.

I delårsrapporten for 1. kvartal 2008 udtryktes en forventning om et koncernresultat før skat for hele året 2008 i niveauet 20 – 50 mio. kr. I forhold til de enkelte selskabers andele i denne forventning er der sket følgende væsentlige ændringer:

- Resultatet i Carl F International A/S i omstruktureringsåret 2008 forventes nu at blive -60 mio. kr. i forhold til tidligere forventet -30 mio. kr.
- Aktierne i Brødrene A&O Johansen A/S forventedes tidligere afhændet, mens de nu forudsættes ejet hele året. Effekten heraf på renteudgifterne i moderselskabet udgør i niveauet -12 mio. kr.
- Resultaterne i de baltiske lande forventes reduceret med ca. 10 mio. kr. på grund af svagere økonomisk udvikling i disse lande
- Moderselskabets drift (eksklusive renter af investering i Brødrene A&O Johansen A/S, jfr. ovenfor) påvirkes negativt af afvigelser på logistikomkostningerne og øgede finansieringsomkostninger. Driften påvirkes positivt af øget bruttoavanceindtjening samt aktivering af renter m.v. i byggeperioden vedr. anlægget i Taulov. Samlet ventes resultatet af driften i moderselskabet uændret at komme til at ligge i niveauet 0 – 20 mio. kr.
- Det samlede resultat før skat i moderselskabet forventes imidlertid at blive en del højere på grund af realisering af gevinster på salg af nogle af de ejendomme, der overflødiggøres gennem logistikomlægningerne. Der forventes nu realiseret gevinster i størrelsesordenen 40 – 60 mio. kr. imod tidligere et betydeligt lavere niveau. Der knytter sig selvsagt usikkerhed til både salgstidspunkter og salgspriser. Der er indtil nu - med virkning i 2. halvår - realiseret 12,5 mio. kr. i avancer på salg af 2 ejendomme.
- Samlet forventes nu et koncernresultat før skat i 2008 i niveauet 0 – 40 mio. kr., hvoraf resultatet af driften af alle koncernens aktiviteter forventes at ligge mellem -20 og -40 mio. kr., mens avancer på salg af ejendomme forventes at udgøre 40 – 60 mio. kr.

## RESULTATOPGØRELSE – KONCERNEN

t.kr.	Note	1. halvår 2008	1. halvår 2007	2. kvartal 2008	2. kvartal 2007
Nettoomsætning		3.488.377	3.034.308	1.842.825	1.654.517
Vareforbrug		-2.594.725	-2.286.516	-1.362.644	-1.231.781
<b>Bruttoavance</b>		<b>893.652</b>	<b>747.792</b>	<b>480.181</b>	<b>422.736</b>
Andre driftsindtægter		4.124	2.472	1.458	1.357
Andre eksterne omkostninger		-309.298	-232.529	-163.659	-137.174
Personaleomkostninger		-500.208	-385.888	-259.262	-230.357
<b>Primær drift før afskrivning</b>		<b>88.270</b>	<b>131.847</b>	<b>58.718</b>	<b>56.562</b>
Af- og nedskrivninger		-39.678	-29.365	-20.215	-16.892
<b>Primær drift (EBIT)</b>		<b>48.592</b>	<b>102.482</b>	<b>38.503</b>	<b>39.670</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder		865	-	-3.536	-
Finansielle indtægter		14.020	11.127	7.608	5.850
Finansielle omkostninger		-60.630	-30.129	-32.132	-20.075
<b>Resultat før skat</b>		<b>2.847</b>	<b>83.480</b>	<b>10.443</b>	<b>25.445</b>
Skat af periodens resultat		-496	-18.242	-2.395	-1.992
<b>Periodens resultat</b>		<b>2.351</b>	<b>65.238</b>	<b>8.048</b>	<b>23.453</b>
Gennemsnitligt antal aktier		1.923.784	1.923.784	1.923.784	1.923.784
Gennemsnitligt antal egne aktier		45.233	23.227	45.026	22.491
Gennemsnitligt antal aktier, basis		1.878.551	1.900.557	1.878.758	1.901.293
Udvandingsseffekt af udestående aktieoptioner		3.711	8.938	3.096	10.181
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet		1.882.262	1.909.495	1.881.854	1.911.474
Resultat pr. aktie (EPS) kr., basis		2,50	68,65	17,13	49,34
Resultat pr. aktie (EPS) kr., udvandet		2,50	66,33	17,11	49,08

## PENGESTRØMSOPGØRELSE - KONCERNEN

t.kr.	Note	1. halvår 2008	1. halvår 2007
Primær drift (EBIT)		48.592	102.482
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger		39.678	29.365
Hensatte forpligtelser		-1.741	-
Andre driftsposter		1.495	900
Kursreguleringer m.v.		-3.016	808
Renteindtægter, betalt		14.020	11.127
Renteudgifter, betalt		-60.630	-30.129
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>		<b>38.398</b>	<b>114.553</b>
Ændring i tilgodehavender		-273.539	-185.978
Ændring i varebeholdninger		-71.208	-183.143
Ændring i leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		282.689	174.998
Betalt selskabsskat		-17.999	-14.062
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>-41.659</b>	<b>-93.632</b>
Køb af immaterielle aktiver		-4.912	-2.608
Køb af materielle aktiver		-176.467	-125.824
Køb af associeret virksomhed		-206	-916.186
Andre langfristede aktiver		-977	-146
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>-182.562</b>	<b>-1.044.764</b>
<b>Frie pengestrømme</b>		<b>-224.221</b>	<b>-1.138.396</b>
Fremmedfinansiering:			
Afdrag til kreditinstitutter		-10.160	-11.468
Provenu ved låneoptagelse		33.244	787.276
Træk på driftskreditter		203.950	417.473
Aktionærerne:			
Betalt udbytte		-9.392	-37.992
Afhændelse af aktier til medarbejdere		148	588
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>		<b>217.790</b>	<b>1.155.877</b>
Periodens pengestrøm		<b>-6.431</b>	<b>17.481</b>
Likvider primo		38.546	13.759
<b>Likvider ultimo</b>		<b>32.115</b>	<b>31.240</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene fra det offentliggjorte regnskabsmateriale.

**BALANCE - KONCERNEN**

t.kr.	Note	30. juni 2008	31. december 2007	30. juni 2007
<b>AKTIVER</b>				
<b>Langfristede aktiver</b>				
<b>Immaterielle aktiver</b>				
Goodwill		359.547	355.080	367.732
Varemærker		117.187	120.312	98.750
Kundekreds		21.875	23.125	-
Software		5.979	6.733	8.560
		504.588	505.250	475.042
<b>Materielle aktiver</b>				
Grunde og bygninger		373.837	460.395	440.361
Driftsmateriel og inventar		266.341	216.782	156.498
Materielle aktiver under opførelse		310.264	226.038	51.700
		950.442	903.215	648.559
Andre langfristede aktiver				
Kapitalandele i associerede virksomheder		452.291	451.220	446.056
Huslejedeposita		13.378	12.401	11.126
		465.669	463.621	457.182
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>1.920.699</b>	<b>1.872.086</b>	<b>1.580.783</b>
Kortfristede aktiver				
Varebeholdninger		1.347.097	1.275.889	1.344.082
Tilgodehavender		1.128.638	841.787	1.041.684
Periodeafgrænsningsposter		26.312	26.911	19.275
Selskabsskat		48.386	35.553	-
Likvide beholdninger		32.115	38.546	31.240
Aktiver bestemt for salg		111.621	16.486	12.675
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>2.694.169</b>	<b>2.235.172</b>	<b>2.448.956</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>4.614.868</b>	<b>4.107.258</b>	<b>4.029.739</b>

**BALANCE - KONCERNEN**

t.kr.	Note	30. juni 2008	31. december 2007	30. juni 2007
<b>PASSIVER</b>				
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital		192.378	192.378	192.378
Reserve for sikringstransaktioner		23.779	14.244	21.105
Reserve for valutakursregulering		-5.911	-2.895	-2.915
Overført resultat		762.941	758.947	811.856
Foreslået udbytte		-	9.392	-
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>973.187</b>	<b>972.066</b>	<b>1.022.424</b>
<b>Forpligtelser</b>				
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Udskudt skat		66.162	67.655	13.986
Hensatte forpligtelser		-	-	8.340
Kreditinstitutter		822.494	936.965	913.699
		888.656	1.004.620	936.025
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Kreditinstitutter		1.838.198	1.542.820	1.255.654
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser		850.283	567.593	788.697
Selskabsskat		-	-	12.647
Hensatte forpligtelser		11.259	13.000	6.660
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg		53.285	7.159	7.632
		2.753.025	2.130.572	2.071.290
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>3.641.681</b>	<b>3.135.192</b>	<b>3.007.315</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>4.614.868</b>	<b>4.107.258</b>	<b>4.029.739</b>

**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			808			808
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		19.639				19.639
Værdiregulering overført til finansielle indtægter		-220				-220
Skat af egenkapitalbevægelser		-4.855				-4.855
Aktiebaseret vederlæggelse				900		900
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		14.564	808	900		16.272
Periodens resultat				65.238		65.238
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>14.564</b>	<b>808</b>	<b>66.138</b>		<b>81.510</b>
Udloddet udbytte					-37.992	-37.992
Salg af egne aktier ved incitaments- program				588		588
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>14.564</b>	<b>808</b>	<b>66.726</b>	<b>-37.992</b>	<b>44.106</b>
<b>Egenkapital 30.06.07</b>	<b>192.378</b>	<b>21.105</b>	<b>-2.915</b>	<b>811.856</b>	<b>-</b>	<b>1.022.424</b>

**EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERNEN**

	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kurs- regulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 01.01.08	192.378	14.244	-2.895	753.767	9.392	966.886
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder			-3.016	5.180		2.164
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		14.221				14.221
Værdiregulering overført til finansielle indtægter		-1.508				-1.508
Skat af egenkapitalbevægelser		-3.178				-3.178
Aktiebaseret vederlæggelse				1.495		1.495
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen		9.535	-3.016	6.675		13.194
Periodens resultat				2.351		2.351
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>9.535</b>	<b>-3.016</b>	<b>9.026</b>		<b>15.545</b>
Udloddet udbytte					-9.392	-9.392
Salg af egne aktier ved incitaments- program				148		148
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>9.535</b>	<b>-3.016</b>	<b>9.174</b>	<b>-9.392</b>	<b>6.301</b>
<b>Egenkapital 30.06.08</b>	<b>192.378</b>	<b>23.779</b>	<b>-5.911</b>	<b>762.941</b>	<b>0</b>	<b>973.187</b>

## NOTER – KONCERNEN

### Note 1 - Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

Årsrapporten for 2007 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

### Note 2 - Segmentoplysninger

tkr.	Byg	Stål- industri	Industri	Carl F	Carl F Inter- national	Ikke fordelt	Koncern
Aktiviteter – primært segment 1. halvår 2008 (1. halvår 2007)							
Nettoomsætning	949.378	1.310.855	750.507	235.745	241.852	-	3.488.337
Nettoomsætning	843.724	1.234.015	711.587	122.797	122.185	-	3.034.308
Bruttoavance	230.856	243.842	242.134	84.553	92.267	-	893.652
Bruttoavance	207.888	214.290	225.448	51.898	48.268	-	747.792
Andre driftsindtægter	-	-	-	-	1.576	2.548	4.124
Andre driftsindtægter	-	-	-	-	-	2.472	2.472
Resultat Brødrene A&O Johansen A/S	-	-	-	-	-	865	865
Resultat Brødrene A&O Johansen A/S	-	-	-	-	-	-	-
Eksterne omkostninger	60.952	36.032	60.705	21.315	49.121	127.783	355.908
Eksterne omkostninger	46.905	30.106	45.535	16.577	19.721	92.687	251.531
Personaleomkostninger	100.630	43.891	95.858	44.438	69.596	145.795	500.208
Personaleomkostninger	87.084	42.447	85.715	27.570	27.754	115.318	385.888
Afskrivninger	2.248	1.338	3.866	295	3.404	28.527	39.678
Afskrivninger	2.545	1.284	3.284	2.950	1.103	18.199	29.365
Segmentbidrag	67.026	162.581	81.705	18.505	-28.278	-298.692	2.847
Segmentbidrag	71.354	140.453	90.914	4.801	-310	-223.732	83.480

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

## **NOTER – KONCERNEN**

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

Aktiver bestemt for salg på i alt 111,6 mio. kr. med tilhørende forpligtelser på 53,3 mio. kr., omfatter fire logistikejendomme, der ikke længere er brug for efter omlægningen af logistikstrukturen. Heraf er to mindre ejendomme afhændet med skæringsdage i 2. halvår 2008.

### **Note 4 - Anlægsaktiver**

Tilgangen af materielle anlægsaktiver på 166,2 mio. kr. i 1. halvår af 2008 kan i al væsentlighed henføres til etableringen af det centrale lager for stålprodukter i Taulov og et centrallager til forsyning af Estland, Letland og Litauen i Riga i Letland.