



*Velkommen til ekstraordinær  
generalforsamling 18. marts 2011*

**Sanistål**   
DET DER SKAL TIL



Vedrørende dagsordenens punkt 1

Bestyrelsen har anmodet  
advokat Christian Th. Kjølbye  
om at påtage sig hvervet som dirigent

2. Bestyrelsesformandens beretning til aktionærerne om baggrunden for afholdelse af den ekstraordinære generalforsamling
3. Bestyrelsesformandens redegørelse for forslagene i dagsordenens punkt 4 og 5. Bestyrelsesformanden oplyser herunder generalforsamlingen om, hvorvidt bestyrelsen vil fremsætte forslaget under punkt 4 eller punkt 5, hvorefter det forslag, som ikke fremsættes, vil bortfalde

Vedrørende dagsordenens punkt 2



*Turn around – 2008 til 2010*

**Sanistål**   
DET DER SKAL TIL

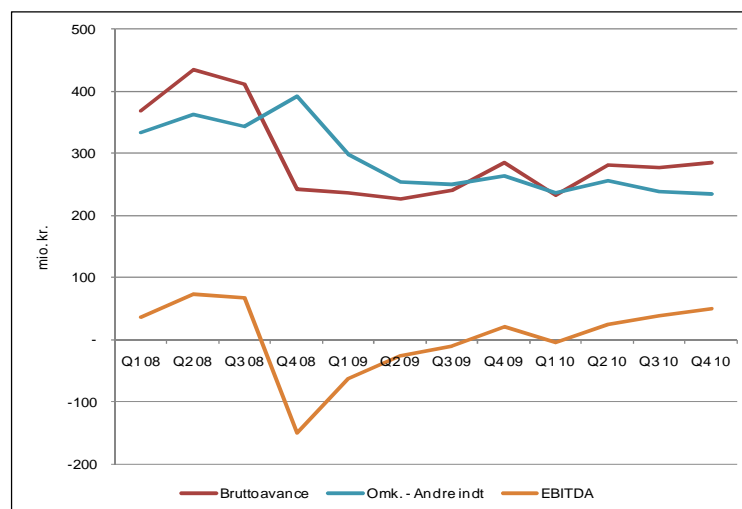
- Carl F International er stort set afviklet (negativ likviditet i 2011)
- Turn around i Baltikum er lykkedes og selskaberne er i positiv drift
- Max Schön AG er tilbage i profitabel vækst
- Reorganisering i moderselskabet
  - Ny divisionsstruktur
  - Centraliseret økonomifunktion
- Maskinrummet i Sanistål er top tunet
  - Billund
  - Taulov
  - Distributionen

- Organisationen i Sanistål er trimmet og klar til at det danske bygge- og industrimarked normaliseres.
- Medarbejdertilfredshed er fastholdt på højt niveau
- Salgsvækst vil slå direkte igennem til EBIT vækst
- Ejendomsporteføljen er reduceret med 4 ejendomme i 2009-2010 (yderligere 6 til salg)
- AO har tilpasset sig de ændrede vilkår – markedsvækst vil slå igennem til EAT vækst 2010 (2,4 mio. kr.)



## 2010 i hovedtræk (ureviderede, foreløbige regnskabstal)

- EBITDA før gevinster af salg af ejendomme udgør 97,5 mio. kr., og resultatet ligger således i den øvre ende af de udmeldte forventninger siden august 2009
- Årets første kvartal var præget af den lange og strenge vinter, hvilket resulterede i en omsætningstilbagegang. I de 3 efterfølgende kvartaler er der realiseret positiv vækst med en stigende trend
- Bruttoavancen er fra 2009 til 2010 øget med 85,9 mio. kr. (8,7%)
- Der er i 2010 foretaget en yderligere reduktion af omkostningerne med 117,7 mio. kr.



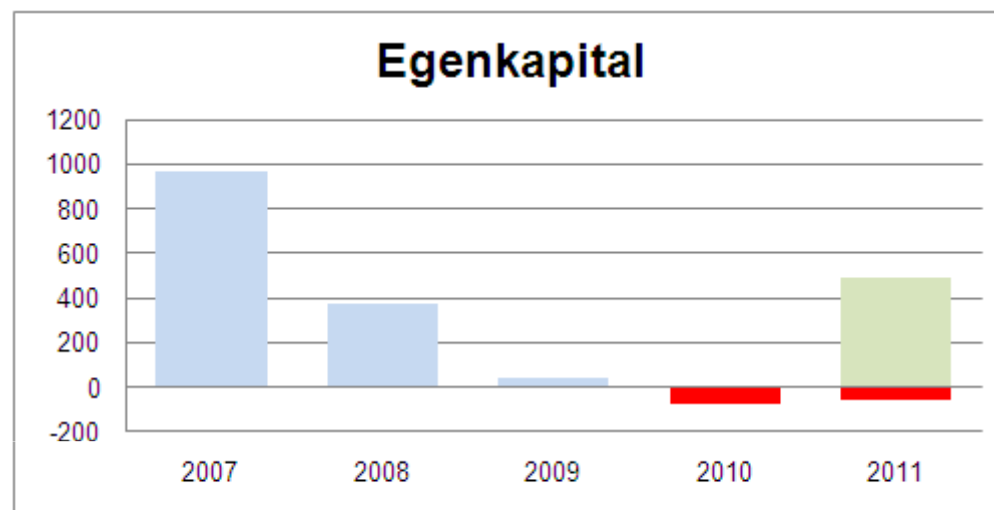


***2010 i hovedtræk (ureviderede,  
foreløbige regnskabstal)***



- De fortsættende aktiviteter har udvist overskud før skat i 3. og 4. kvartal 2010
- Den ophørende aktivitet, Carl F International A/S, udviser et underskud på 78,1 mio. kr. mod et underskud på 84,1 mio. kr. i 2009
- Årets resultat blev et underskud på 133,7 mod et underskud i 2009 på 322,7 mio. kr.
- Balancesummen udgør 2.709,3 mio. kr. i 2010 mod 2.980,7 mio. kr. i 2009
- De frie pengestrømme er positiv med 98,5 mio. kr.

- Den samlede nominelle vækst i omsætningen forventes at være i niveauet 5%
- EBITDA forventes i 2011 at udgøre mellem 100 og 140 mio. kr. før eventuelle gevinster fra salg af ejendomme
- Der forventes ikke væsentlig driftseffekt af den ophørende aktivitet (pengestrøm ca. – 10 mio. kr.)
- Der forventes et resultat mellem -10 og 30 mio. kr.
- Det forventes, at koncernens frie pengestrømme vil være positive, men mindre end i 2010, idet den nominelle vækst vil øge arbejdskapitalen



## Årsager

- Carl F International har medført tab i niveauet 475 mio. kr.
- Investeringen i Brødrene A&O Johansen har medført et tab i niveauet 270 mio. kr.
- I den fortsættende aktivitet er der tabt i niveauet 300 mio. kr. som følge af
  - Tilpasning til 40% omsætningsreduktion
  - Omlægning af logistiksystemet
- De ejendomsavancer, som forventedes da omlægningen af logistiksystemet blev iværksat, er langt fra realiseret

Vedrørende dagsordenens punkt 3



## *De 2 forslag: Rettet emission eller fortegningsretsemission*

- Aftalen med bankerne og de långivende A-aktionærer er til en fast kurs på 55, svarende til kursen fra offentliggørelsen af halvårsrapport 2010
- Emissionen kan kun gennemføres som en rettet emission såfremt markedskursen er lig med eller mindre end 55

Fordelene ved den rettede emission er:

- Den kan gennemføres hurtigere
  - Perioden med usikkerhed om kapitalforhold minimeres
  - Sanistål opnår rentefordelen umiddelbart efter at Generalforsamlingen har truffet beslutning om den rettede emission
- Den er billigere at gennemføre
  - Forventede omkostninger på 5 mio. kr. mod forventet 15 mio. kr. for en fortegningsretsemission
  - Rentefordel på cirka 9 mio. kr. på grund af den hurtigere gennemførelse

**1. Nedsættelse af  
stykstørrelse**

**FØR:**

**Sanistål S**



203.784 A-aktier á 100 kr. 1.720.000 B-aktier á 100 kr.

**EFTER:**

**Sanistål S**



203.784 A-aktier á 1 kr. 1.720.000 B-aktier á 1 kr.

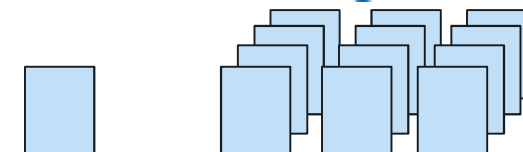
**2. Kapitalforhøjelse**

**Sanistål S**



203.784 A-aktier á 1 kr. 1.720.000 B-aktier á 1 kr.

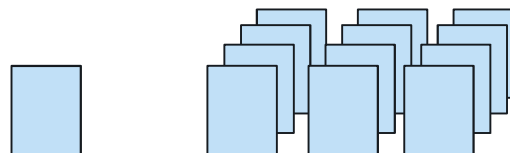
**Sanistål S**



203.784 A-aktier á 1 kr. 11.720.000 B-aktier á 1 kr.

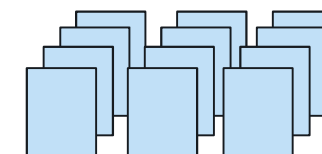
**3. Sammenlægning  
af aktieklasserne**

**Sanistål S**



203.784 A-aktier á 1 kr. 11.720.000 B-aktier á 1 kr.

**Sanistål S**



11.923.784 aktier á 1 kr.



# Første trin: Nedsættelse af stykstørrelse



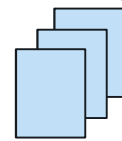
## 1. Nedsættelse af stykstørrelse

**FØR:**

**Sanistål S**



203.784 A-aktier  
å 100 kr.



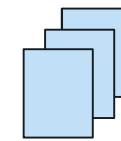
1.720.000 B-aktier  
å 100 kr.

**EFTER:**

**Sanistål S**



203.784 A-aktier  
å 1 kr.



1.720.000 B-aktier  
å 1 kr.

### Selskabet

#### Aktiekapital

Før	192,4 mio.
Efter	1,9 mio.

#### Frie reserver

Ændres med + 190,5 mio.

#### Egenkapital

Uændret

### Aktionærer

Ingen effekt



### 2. Kapitalforhøjelse 10.000.000 nye aktier til kurs 55

**FØR:**

**Sanistål S**



203.784 A-aktier  
å 1 kr.      1.720.000 B-aktier  
å 1 kr.

#### Selskabet

##### Aktiekapital

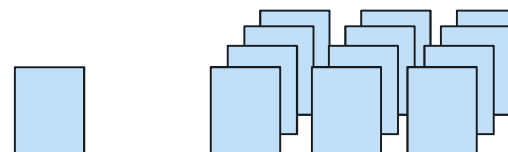
Før	1,9 mio.
Efter	11,9 mio.

##### Frie reserver

Ændres med + 540 mio. – 5 mio.

**EFTER:**

**Sanistål S**



203.784 A-aktier  
å 1 kr.      11.720.000 B-aktier  
å 1 kr.

#### Aktionærer

##### Eksisterende aktionærer

Før	100 % ejerandel
Efter	16,1 % ejerandel

##### Nye aktionærer

Afvikler rentebærende lån  
Tegner nye aktier til kurs 55

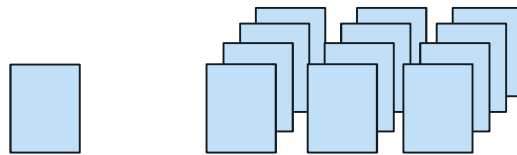


## Tredje trin: Sammenlægning af aktieklasser

### 3. Sammenlægning af aktieklasser

**FØR:**

**Sanistål S**



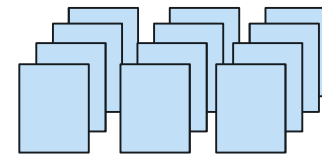
203.784 A-aktier á 1 kr.    11.720.000 B-aktier á 1 kr.

#### Selskabet

Ingen effekt

**EFTER:**

**Sanistål S**



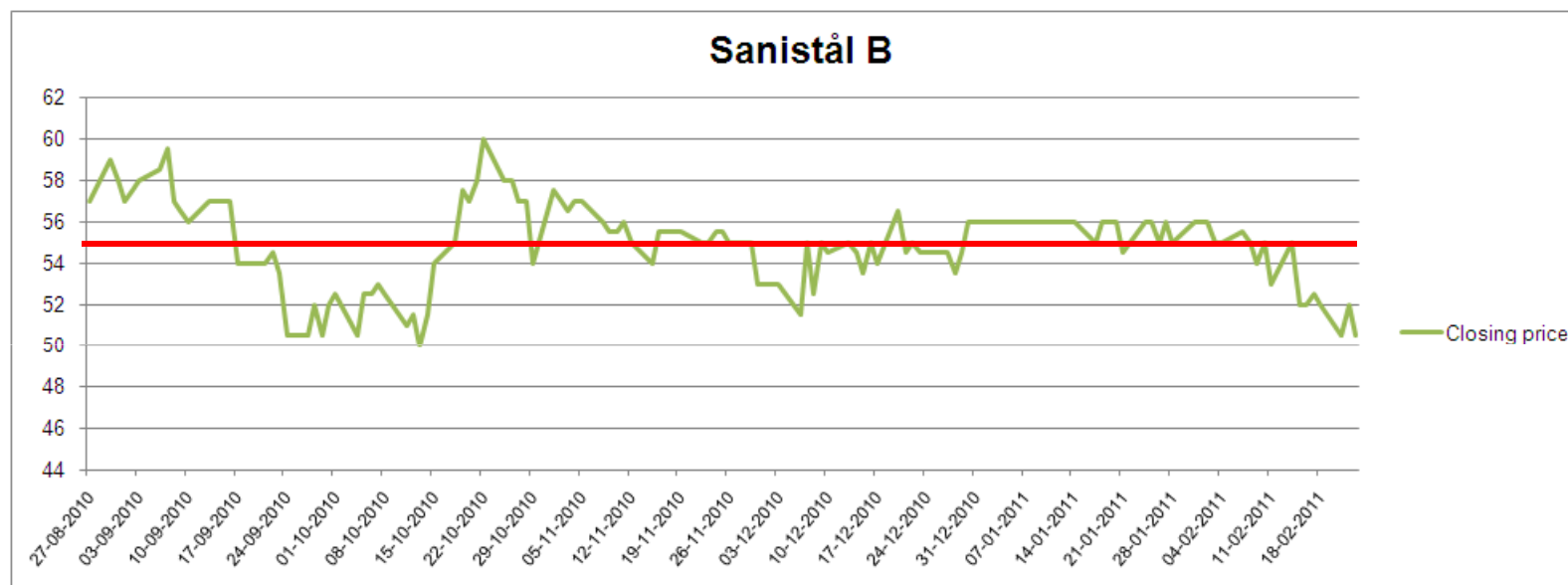
11.923.784 aktier á 1 kr.

#### Aktionærer

Antal stemmer reduceres fra 13.798.400 til 11.923.840.  
A-aktionærers indflydelse reduceres,  
B-aktionærers indflydelse forøges.

## Den ny bankaftale løber til 30. juni 2012

- Bankaftalen er betinget af at der gennemføres en emission med et provenu på 550 mio. kr.
- Hovedprincippet er at faciliteterne forbliver uforandrede
  - Mulighed for midlertidig forøgelse på op til 50 mio. kr. ekstra hvis behov opstår (skal være nedbragt igen ultimo 2011)
  - Reduktion af faciliteterne med 7,5 mio. kr. pr. kvartal fra 2. kvartal (rentebesparelsen)
- Kvartalsvise covenants for 2011 baseret på Saniståls eget budget og med fair margin til budgettets nøgletal
- Uændrede rentevilkår: kortfristet finansiering med variabel rente
- Intention om årlig forlængelse baseret på Saniståls budgetter



Kursen har været meget stabil omkring 55 fra udsendelse af halvårsrapporten i august 2010 frem til aftalens indgåelse den 24. februar 2011.

Sædvanligvis gives en kursrabat i niveauet 35-40% i forbindelse med nyemissioner – her tegnes til markedskurs.



## *Dispensation fra tilbudspligten*

- Ved erhvervelse af bestemmende indflydelse i et børsnoteret selskab er der pligt til at give de øvrige aktionærer et indløsningstilbud på identiske vilkår
- Bankerne har ansøgt Finanstilsynet om dispensation fra denne pligt
- Finanstilsynet har den 23. februar 2011 i en forhåndstilkendegivelse meddelt bankerne, at dispensation fra tilbudspligten kan forventes givet, når tilbudspligten foreligger



***Fremtidigt strategisk fundament:  
Fokus på kerneforretningen***



**I forbindelse med aftalen udtaler bankdirektør Per Skovhus, Danske Bank, på vegne af bankerne:**

”Bankerne har en naturlig interesse i at sikre, at Sanistål får forbedret sin kapitalstruktur, og at der sikres ro og tillid omkring Selskabet hos kunder, medarbejdere og leverandører, så Selskabet får mulighed for at komme ud af sin vanskelige situation. Derfor har bankkredsen valgt at bakke op om en løsning, hvor vi konverterer ansvarlig lånekapital til aktiekapital.

Hvis aftalen bliver gennemført som beskrevet, vil bankerne blive ny majoritetsaktionær i Sanistål, men vi vil i den forbindelse gerne slå fast, at der er fuld tillid til Selskabets nuværende bestyrelse og ledelse. Bankerne er ikke langsigtede ejere af Sanistål, og det er planen at afhænde aktierne i Sanistål, når forholdene tilsiger det.”

## Rettet emission

- Følgende aktier vil snarest muligt blive søgt optaget til handel på Nasdaq OMX:
  - De 10.000.000 stk. nye aktier udstedt i den rettede emission
  - De 203.784 stk. eksisterende A-aktier (aktieklassen ophæves)
- Der vil blive udarbejdet et prospekt til brug for optagelse af aktier til handel på Nasdaq OMX. Forventet omkostning udgør ca. 5 mio. kr.

## Fortegningsretsemission

- Gennemførelse af en garanteret fortegningsretsemission med udbud af 10.000.000 stk. nye aktier.
- Optagelse af de 203.784 stk. eksisterende A-aktier (aktieklassen ophæves) til handel på Nasdaq OMX.
- Der vil blive udarbejdet et prospekt til brug for gennemførelse af udbuddet og optagelse af aktierne til handel på Nasdaq OMX. Forventet omkostning udgør ca. 15 mio. kr.

**Forslaget giver en fin balance imellem Selskabet, aktionærene og de ansvarlige långivere (Bankerne/A-aktionærer)**

**Forslaget er godt for Sanistål:**

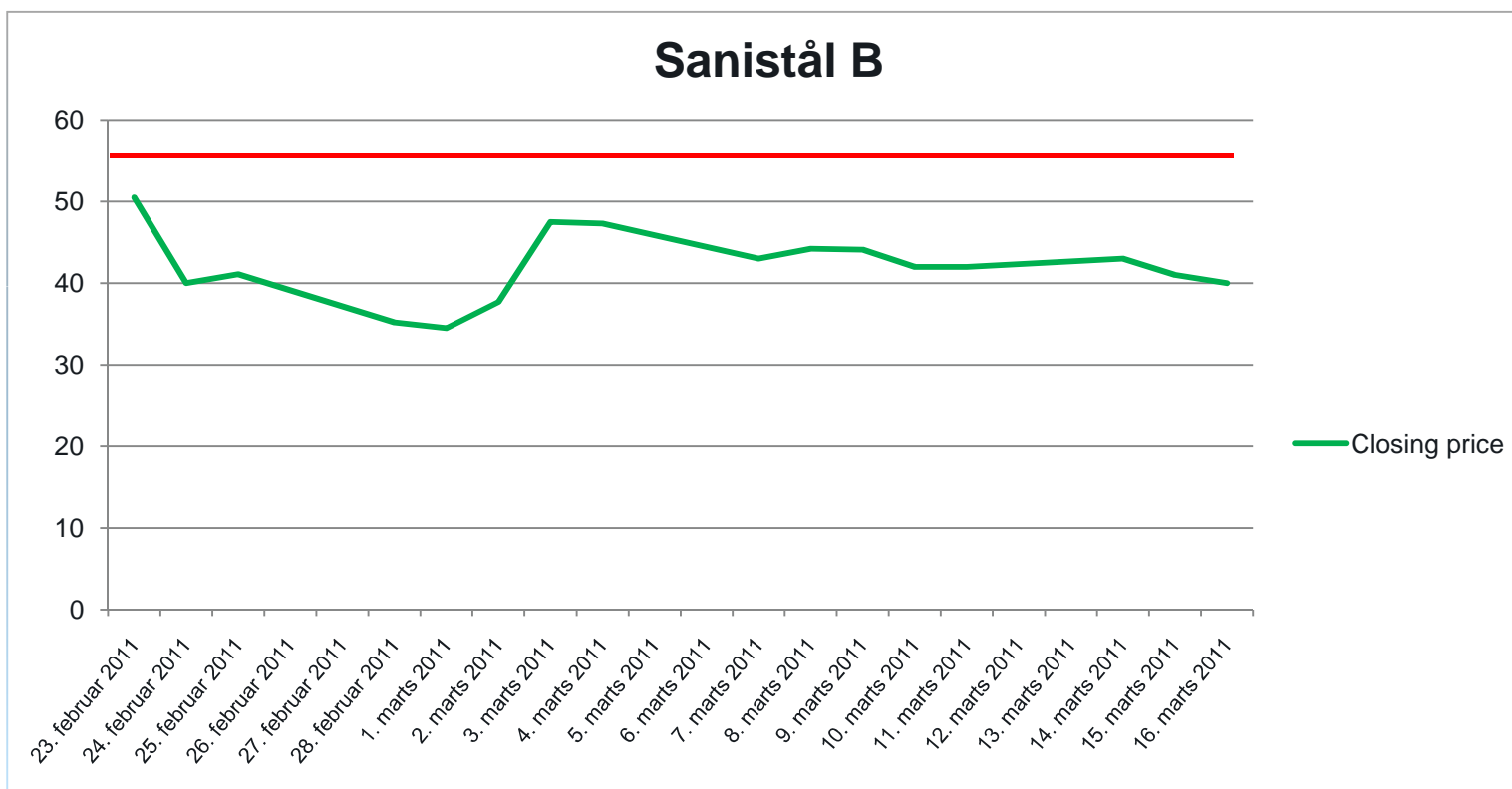
- Der opnås en væsentligt bedre kapitalisering med en egenkapital på ca. 470 mio. kr. (soliditeten øges fra -3% til 17%)
- Kapitaltabet, som blev behandlet på den ordinære genrealforsamling i 2010, bliver inddækket.
- Usikkerheden om den finansielle opbakning til selskabet fjernes
- Der opnås en årlig rentebesparelse på ca. 35 mio. kr.

**Forslaget er godt for aktionærene:**

- Risikoen for at tabe hele investeringen mindskes betragteligt
- Den nye kapital tegnes til markedskursen ved aftalens indgåelse
- De nye aktionærer vil have majoritet, men minoritetsaktionærene vil ikke på dette grundlag kunne tvangsindløses



# Kursudvikling fra aftalens indgåelse til dagen før generalforsamlingen





*Spørgsmål og kommentarer*

**Sanistål** S  
DET DER SKAL TIL

