

## Meddelelse 2011 nr. 01

**Kontaktperson:**  
Bestyrelsesformand  
Ole Steen Andersen  
Tlf. 96 30 60 00

**Sanistål A/S planlægger en aktieemission på DKK 550 mio. og indgår betinget heraf ny bankaftale.**

**Opdatering af forventninger til året 2010 og forventninger til året 2011.**

### **Baggrund**

Sanistål A/S ("Sanistål" eller "Selskabet") har kreditfaciliteter, der som angivet i årsrapport 2009 udløber den 31. marts 2011. Som oplyst den 25. november 2010 ved aflæggelsen af delårsrapport for 3. kvartal 2010, er Selskabet i løbende forbindelse med bankerne om forlængelse heraf.

På grundlag af Saniståls økonomiske situation og budget for 2011 er det bankernes og Saniståls vurdering, at Sanistål med de nuværende aftaler ikke vil være i stand til at indfri de ansvarlige lån ved forfald. Ej heller vil Selskabet inden for en overskuelig fremtid kunne finansiere sin virksomhed på almindelige kommercielle vilkår og heller ikke væsentligt kunne nedbringe sin rentebærende gæld ultimo 2010 på DKK 2.338 mio. Ligeledes er det ikke sandsynligt, at Sanistål kan opnå alternativ finansiering fra andre långivere på acceptable betingelser. Sanistål har ligeledes vurderet, at en offentlig emission ikke med den nuværende gældsætning vil kunne tilvejebringe et tilstrækkeligt provenu til fortsat drift uden en løsningsmodel (som beskrevet nedenfor), og Sanistål vil dermed ikke kunne fremskaffe likviditet til fortsat drift, medmindre de nuværende kreditfaciliteter opretholdes og forlænges.

### **Løsningsmodel**

På denne baggrund er Sanistål, de långivende A-aktionærer og bankerne blevet enige om en løsningsmodel, som omfatter en forlængelse af kreditfaciliteterne, forudsat at der samtidig findes en mere varig løsning på Saniståls kapitalisering og kapitalstruktur. Løsningen indebærer at egenkapitalen forøges med cirka DKK 550 mio., soliditeten øges fra -3% til 17%, usikkerheden om den finansielle opbakning til Selskabet fjernes og Sanistål opnår en rentebesparelse på cirka DKK 35 mio. årligt.

Bestyrelsen vil forelægge den påtænkte løsningsmodel til generalforsamlingens godkendelse på en ekstraordinær generalforsamling, der afholdes den 18. marts 2011 i Aalborg Kongres og Kultur Center. Bestyrelsen henviser til indkaldelsen, der i umiddelbar forlængelse af denne børsmeddelelse, vil blive offentliggjort som børsmeddelelse 2011 nr. 02.

Løsningsmodellen omfatter følgende hovedpunkter, som er gensidigt betingede:

- a) Aktieklasserne sammenlægges med den konsekvens, at der sker ophævelse af stemmeretsforskellen mellem A- og B-aktier.

- b) Aktiekapitalen nedsættes fra nom. DKK 192.378.400 til DKK 1.923.784 ved en kapitalnedsættelse til dækning af tab, og der sker en reduktion af størrelsen af hver aktie fra nom. DKK 100 til DKK 1 pr. aktie. Kapitalnedsættelsen medfører ingen ændring af den enkelte aktionærs ejerandel.
- c) Der gennemføres en kapitalforhøjelse med nom. DKK 10.000.000 fra nom. DKK 1.923.784 til nom. DKK 11.923.784 ved gældskonvertering på samlet DKK 550 mio. ved konvertering af bankernes og de långivende A-aktionærs ansvarlige lån til aktiekapital. De långivende A-aktionærer konverterer samlet DKK 50 mio., og bankerne konverterer samlet DKK 500 mio. Der er indgået en aftale mellem Selskabet, bankerne og de långivende A-aktionærer om, at kapitalforhøjelsen vil ske i en rettet markedskursemmission uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer til en kurs på DKK 55 pr. aktie á nom. DKK 1. Der vil blive ansøgt om optagelse til handel og officiel notering af de nye aktier samt de eksisterende A-aktier (aktieklassen ophæves) snarest muligt efter gennemførelsen af den rettede emission i forbindelse med Selskabets offentliggørelse af et prospekt.
- d) Hvis bestyrelsen på tidspunktet for den ekstraordinære generalforsamling vurderer, at markedskursen for Selskabets nuværende B-aktier er højere end DKK 55, vil forslaget om den rettede emission ikke blive behandlet på den ekstraordinære generalforsamling. Bestyrelsen vil da i stedet foreslå, at der gennemføres en garanteret fortegningsretsemission til en kurs på DKK 55 pr. aktie á nom. DKK 1 for et samlet brutto provenu på DKK 550 mio. og en kapitalforhøjelse med nom. DKK 10.000.000 fra nom. DKK 1.923.784 til nom. DKK 11.923.784. Der er indgået en betinget aftale med bankerne og de långivende A-aktionærer om, at bankerne og de långivende A-aktionærer garanterer en sådan fortegningsretsemission for samlet DKK 550 mio. Den garanterede fortegningsretsemission er betinget af (i) at bankerne og de långivende A-aktionærer kan konvertere deres ansvarlige lån til aktiekapital ved tegning af aktier i medfør af garantien; og (ii) at der indgås en endelig garantiaftale med bankerne og de långivende A-aktionærer. Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at en garanteret fortegningsretsemission vil kunne gennemføres.
- e) Bankerne forlænger på uændrede rentevilkår kreditfaciliteterne, som er uopsigelige indtil den 30. juni 2012. Aftalen om kreditfaciliteter indeholder kvartalsvise covenants, som ledelsen vurderer, at Selskabet kan overholde indenfor Selskabets budget. Aftalen om forlængelse af kreditfaciliteterne er betinget af, at generalforsamlingen godkender kapitalforhøjelsen, som beskrevet ovenfor.

## Fremtidig ejerstruktur

Såfremt kapitalforhøjelsen sker ved en rettet emission, jf. punkt c) ovenfor, vil aktionærstrukturen efter kapitalforhøjelsen se ud som anført i tabellen nedenfor:

	Eksisterende struktur				Efter gældskonverteringen	
	Aktier	%	Stemmer	%	Aktier/Stemmer	%
<b>Eksisterende A-aktier</b>	203.784	10,6%	2.037.840	54,2%	203.784	1,7%
<b>Eksisterende B-aktier</b>	1.720.000	89,4%	1.720.000	45,8%	1.720.000	14,4%
<b>Långivende A-aktionærer</b>	0	0,0%	0	0,0%	909.091	7,6%
<b>Bankerne</b>	0	0,0%	0	0,0%	9.090.909	76,3%
<b>Total</b>	1.923.784	100,0%	3.757.840	100,0%	11.923.784	100,0%

De långivende A-aktionærer er Sast ApS, Niels Kaj Strøyberg, Max Schön Verwaltungsgesellschaft mbH, Torben Strøyberg og Christian Strøyberg. Bankerne er Danske Bank A/S, Nordea Bank Danmark A/S, Jyske Bank A/S og Nykredit Bank A/S.

I tilfælde af, at der gennemføres en fortegningsretsemission, vil ejerstrukturen ikke kunne fastlægges på forhånd.

## **Dispensation fra tilbudspligten fra Finanstilsynet**

Bankerne har ansøgt Finanstilsynet om dispensation fra pligten til at give tilbud på identiske vilkår til minoritetsaktionærene i medfør af værdipapirhandelslovens § 31. Finanstilsynet har den 23. februar 2011 i en forhåndstilkendegivelse meddelt bankerne, at dispensation fra tilbudspligten kan forventes givet, når tilbudspligten foreligger.

## **Emissionsomkostninger**

Såfremt kapitalforhøjelsen gennemføres som en rettet emission, jf. punkt c) ovenfor, forventes omkostningerne at blive i niveauet DKK 5 mio. Hvis der i stedet gennemføres en fortegningsretsemission, jf. punkt d) ovenfor, forventes omkostningerne at blive i niveauet DKK 15 mio. Disse omkostninger vil fragå bruttoprovenuet, og vil således ikke påvirke resultatdanelsen i 2011, såfremt der gennemføres en kapitalforhøjelse.

## **Opdatering af forventninger til året 2010**

Som grundlag for den forestående beslutningsproces har bestyrelsen besluttet at offentliggøre opdaterede forventninger i form af foreløbige regnskabstal for 2010. Det understreges:

- At disse forventninger forudsætter, at regnskabet kan aflægges på going concern basis;
- At disse forventninger er ureviderede;
- At disse forventninger ikke indeholder indregning af 4. kvartals effekt af det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S (regnskabsmateriale desangående er endnu ikke offentliggjort); og
- At disse forventninger i sagens natur ikke indeholder forhold som opstår i tidsrummet fra udsendelse af denne børsmeddelelse til årsrapportens udsendelse.

Foreløbige Hoved- og Nøgletal for 2010 fremgår af bilag 1.

### Opdaterede forventninger i forhold til tidligere udmeldte forventninger:

EBITDA for 2010 forventes, baseret på de foreløbige regnskabstal, at udgøre DKK 110,5 mio. Heri er indeholdt avance ved salg af ejendom på DKK 13,0 mio., således at EBITDA før gevinster fra salg af ejendomme udgør DKK 97,5 mio. Det har siden halvårsrapporten 2009, som blev udsendt den 28. august 2009, været forventningen at EBITDA i 2010 før gevinster fra salg af ejendomme vil udgøre mellem DKK 50 mio. og DKK 100 mio., og resultatet ligger således i den øvre ende af de hidtidige forventninger.

I delårsrapport for 3. kvartal 2010 blev det oplyst, at der var realiseret et ejendomssalg som i 4. kvartal vil udløse en avance på ca. DKK 13 mio. Der forventedes ikke yderligere væsentlig resultatmæssig effekt af frasal og afvikling. Der er i 2010 realiseret ejendomsavance på DKK 13,0 mio.

## Uddybning vedrørende resultat og balance

Årets resultat blev et underskud på DKK 133,7 mio. mod et underskud i 2009 på DKK 322,7 mio. Resultat af de fortsættende aktiviteter før skat udgør DKK -48,1 mio. mod DKK -312,2 mio. i 2009. De fortsættende aktiviteter har udvist overskud før skat i 3. og 4. kvartal 2010.

Omsætningen i 2010 udgør DKK 3.821,6 mio., hvilket er et fald på 1,9% i forhold til 2009. Årets første kvartal var præget af den lange og strenge vinter, hvilket resulterede i en omsætningstilbagegang på 24,1%. I de 3 efterfølgende kvartaler er der realiseret positiv vækst med en stigende trend. Omsætningen i 4. kvartal er således øget 9,4% i forhold til 2009. Det er i Industri Divisionen, at udviklingen er vendt i årets løb, således at der atter realiseres vækst. Byggeri Divisionen oplever fortsat stagnation på hjemmemarkedet, men der er i 2. halvår opnået en flot vækst (31,5%) i Baltikum set i forhold til samme periode i 2009.

Bruttoavancen er fra 2009 til 2010 øget med DKK 85,9 mio. (8,7%) og udgør DKK 1.074,1 mio. Bruttoavanceprocenten er for andet år i træk øget markant, således at den i 2010 udgør 28,1% mod 25,4% i 2009. Der er i 2010 realiseret lageravance på stål på ca. DKK 41 mio. i forbindelse med de stigende stålpriser i forårs- og sommermånederne, hvilket udgør 1,1 %-point af de 2,7 %-point bruttoavancen er steget. Bruttoavancen på øvrige produktgrupper er øget gennem fokusering på lønsomt salg.

Under andre driftsindtægter er der i 2010 realiseret ejendomsavance på DKK 13,0 mio. mod DKK 27,8 mio. i 2009.

Omkostningerne er reduceret med DKK 117,7 mio. og udgør DKK 981,9 mio. Personaleomkostningerne er reduceret med DKK 136,7 mio. i forhold til 2009. En del af denne reduktion skyldes outsourcing af distributionen, hvorfor andre eksterne omkostninger er forøget. Andre eksterne omkostninger udgør DKK 428,6 mio., hvilket er en forøgelse på DKK 19,0 mio. I andre eksterne omkostninger indgår tab og nedskrivninger på tilgodehavender, som på grund af den økonomiske krise var i niveauet DKK 25 mio. i 2010 trods en styrket risikostyring.

Afskrivninger udgør DKK 72,2 mio. mod DKK 78,6 mio. i 2009. Omlægningen af logistikken i moderselskabet, som nu baseres på 2 centrallagre og outsourcing af distributionen har medført en reduktion af kapitalapparatet, hvilket reducerer afskrivningerne. Nedskrivninger udgør DKK 2,6 mio. i 2010, og relaterer sig til en ejendom bestemt for salg. I 2009 blev der foretaget en nedskrivning på varemærker relateret til Carl F International A/S på DKK 66,6 mio.

Det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S bidrager med en resultatandel på DKK -1,1 mio. i 2010 (9 mdr.) mod en effekt på DKK 1,1 mio. i 2009. I 2010 udgør øvrige finansielle omkostninger en nettoudgift på DKK 82,6 mio. mod DKK 89,7 mio. i 2009. Reduktionen af renteomkostninger er primært opnået som konsekvens af reduktion af den rentebærende gæld.

Skat er udgiftsført med DKK 7,6 mio. for de fortsættende aktiviteter mod en indtægt på DKK 73,6 mio. i 2009. Den planlagte gældskonvertering indebærer, at det er fundet nødvendigt at nedskrive det udskudte skatteaktiv med DKK 16,0 mio.

Den ophørende aktivitet, Carl F International A/S, udviser et underskud på DKK 78,1 mio. mod et underskud på DKK 84,1 mio. i 2009. Der er i 2010 foretaget 4 frasalg – heriblandt salg af d line projektforetningen i juni 2010. Årets underskud i den ophørende aktivitet kan i al væsentlighed tilskrives nedskrivninger og tab i forbindelse med salg og afvikling.

Aktiver i alt udgør DKK 2.709,3 mio., hvilket er en reduktion på DKK 271,4 mio. (9,1%) i forhold til ultimo 2009. Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg er nedbragt med DKK 220,4 mio. til DKK 229,5 mio., hvilket primært skyldes frasalg og afvikling af Carl F International A/S. Heri er indeholdt ejendomme bestemt for salg i moderselskabet (DKK 165,2 mio.). Det skønnes, at disse ejendomme med de nuværende ejendomspriser vil kunne indbringe en avance i niveauet DKK 75 mio.

Varebeholdninger er i årets løb nedbragt med yderligere DKK 65,2 mio., og udgør DKK 553,2 mio. Tilgodehavender er forøget med DKK 41,2 mio., hvilket afspejler det høje aktivitetsniveau i årets sidste måneder. Dette kompenseres delvis af forøget leverandørgæld.

På passivside relaterer de væsentligste forskydninger til reduktion af egenkapitalen på DKK 124,9 mio. og reduktion af den rentebærende gæld på DKK 124,4 mio.

## **Forventninger til året 2011**

Der forventes en beskeden realvækst i koncernens omsætning i 2011. I Byggeri Divisionen forudses en helt flad aktivitetsudvikling på det danske hovedmarked og en pæn vækst i Baltikum. I Industri Divisionen påregnes en moderat vækst i alle forretningsenhederne. Den samlede nominelle vækst forventes at være i niveauet 5%.

Bruttoavanceprocenten forventes at udvise et beskedent fald i forhold til 2010, fordi den i 2010 blev ekstraordinært forbedret af avance på stål på ca. DKK 41 mio. En sådan ekstraordinær avance påregnes ikke i 2011. Der arbejdes løbende med initiativer til forbedring af lønsomheden, og dette vil også give positiv effekt i 2011.

Driftsomkostningerne vil blive reduceret marginalt i forhold til 2010. Outsourcing af distributionen i moderselskabet vil få fuld omkostningseffekt i 2011, og der forventes yderligere forbedringer og effektiviseringer i 2011.

På den baggrund er det forventningen, at EBITDA i 2011 vil udgøre mellem DKK 100 og DKK 140 mio. før eventuelle gevinster fra salg af ejendomme.

De finansielle omkostninger vil blive reduceret med ca. DKK 35 mio. årligt som resultat af den foreslåede gældskonvertering. Såfremt generalforsamlingen træffer beslutning om at gennemføre den rettede emission får besparelsen effekt fra den 18. marts 2011. Renteomkostningerne forventes da at udgøre mellem DKK 55 og DKK 65 mio. før indregning af resultatandelen fra Brødrene A & O Johansen A/S. Renteomkostningerne vil blive forøget med ca. DKK 9 mio., såfremt gældskonverteringen i stedet gennemføres som fortegningsretsemmission, idet en sådan emission forventes gennemført ca. 3 måneder efter den ekstraordinære generalforsamling.

Baseret på ovenstående forudsætninger og afhængig af udviklingen i det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S forventes et resultat mellem DKK -10 og DKK 30 mio.

Der er fokus på arbejdskapitalen, men forbedringspotentialet er reduceret betragteligt efter de resultater, som er opnået de seneste år, og derfor forventes det, at arbejdskapitalen vil følge aktivitets- og sæsonudviklingen. En væsentlig forudsætning herfor er, at stålpriserne i 2011 vil modsvare gennemsnittet for 2010.

Koncernens kapitalstruktur vil blive styrket mærkbart som følge af den foreslåede gældskonvertering. Efter gennemførelsen heraf forventes en egenkapital i niveauet DKK 465 mio., og den rentebærende gæld forventes at være i niveauet DKK 1.800 mio.

Den ophørende aktivitet, Carl F International A/S, består primo 2011 af 2 mindre selskaber, som endnu ikke er afviklet, samt restafvikling af øvrige aktiviteter. Der forventes ikke væsentlig driftseffekt heraf, men afviklingen forventes i 2011 at belaste pengestrømmen med ca. DKK 10 mio.

Det forventes, at koncernens frie pengestrømme vil være positive men mindre end i 2010, idet den nominelle vækst vil øge arbejdskapitalen.

Sanistål har 6 danske ejendomme bestemt for salg – heriblandt Selskabets ejendom i Silkeborg. Denne ejendom er berørt af motorvejsanlægget i Silkeborg, og der vil i marts 2011 blive truffet afgørelse om ekspropriation af ejendommen i sin helhed eller alternativt en delekspropriation. Avancen samt balancepåvirkningen ved realisation af denne ejendom eller ved et eventuelt salg af de øvrige udbudte ejendomme indgår ikke i ovenstående forventninger.

## **Opsummering**

Den økonomiske krise ramte i slutningen af 2008 Saniståls hovedmarkeder meget hårdt, og omsætningen faldt drastisk fra januar 2009. Fra 2008 til 2010 blev omsætningen således reduceret med DKK 2,5 mia. svarende til 40%. Ledelsen reagerede og har fra 2008 til 2010 reduceret medarbejderstaben med 1.319 svarende til 46%, omkostningerne er reduceret med DKK 465 mio. svarende til 32% og arbejdskapitalen er reduceret med DKK 771 mio. svarende til 55%. Samtidig med at disse nødvendige reduktioner er gennemført, er hele Saniståls logistiksystem effektiviseret gennem en centralisering af lagre og en outsourcing af distributionen. Samlet set har dette betydet, at selv om omsætningen er reduceret med 40%, så var Saniståls kerneforretning i 2. halvår 2010 atter lønsom, og logistiksystemerne opdateret til uden investeringer at håndtere en forøget omsætning, når markederne atter normaliseres.

Som et led i fokuseringen på kerneforretningen blev det besluttet at frasælge og afvikle aktiviteterne i datterselskabet Carl F International A/S. Denne aktivitet har samlet set givet et væsentligt tab, men afviklingen er nu stort set afsluttet. Det samlede tab på erhvervelsen af Carl F International A/S er i niveauet DKK 475 mio. inkl. renter af investeringen.

Investeringen i det associerede selskab Brødrene A & O Johansen A/S har siden købet i 2007 medført et regnskabsmæssigt tab på ca. DKK 270 mio. inkl. renter af investeringen.

Sanistål har således lidt betydelige kapitaltab og er derfor tynget af en utilstrækkelig kapitalisering og en uhensigtsmæssig kapitalstruktur. Derfor er der etableret en samlet løsningsmodel, som giver en væsentlig bedre kapitalisering (soliditeten øges fra -3% til 17%), fjerner usikkerheden om den finansielle opbakning til Selskabet og giver en årlig rentebesparelse på ca. DKK 35 mio.

Løsningsmodellen er resultatet af et samarbejde med Selskabets bankforbindelser og de långivende A-aktionærer om Selskabets fremtidige kapitalstruktur og finansiering. Det er bestyrelsens opfattelse, at det er den bedste løsningsmodel for såvel Selskabet som aktionærerne, som bestyrelsen har kunnet forhandle sig frem til med bankerne og de långivende A-aktionærer. De nye aktier tegnes til kurs DKK 55 pr. aktie á nom. DKK 1, som gennem 5 måneder har været niveauet for børskursen på Selskabets nuværende B-aktier, og fremover bliver der kun én aktieklasser.

Bestyrelsen har afklaret det fremtidige strategiske fundament med bankerne, og der er enighed om, at Sanistål fremover skal fokusere 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.”

Såfremt generalforsamlingen den 18. marts 2011 ikke vedtager den foreslåede kapitalforhøjelse, vil bestyrelsen arbejde videre med at sikre Selskabets fortsatte drift. Bankerne har meddelt, at de i den situation vil forlænge de nuværende kreditfaciliteter frem til den 30. juni 2011.

Aalborg, den 24. februar 2011

#### *Vigtig Meddelelse:*

*Denne meddelelse kan indeholde udsagn vedrørende fremtidige forhold eller hændelser, herunder udsagn om fremtidige resultater, vækst eller andre forventninger vedrørende udvikling og fordele, der er forbundet med Selskabet. Sådanne udsagn kan generelt, men ikke altid, kendes på brugen af ord som "forudser", "antager", "forventer", "planlægger", "vil", "agter", "vurderer", "skønner" eller lignende udtryk. Fremadrettede udsagn er i sagens natur behæftet med risici og usikkerhed, da de vedrører hændelser og afhænger af omstændigheder, som vil forekomme i fremtiden. Der kan ikke gives sikkerhed for, at de faktiske resultater ikke vil afvige, muligvis væsentligt, fra dem, der udtrykkeligt eller underforstået er indeholdt i sådanne fremadrettede udsagn, som følge af flere forhold, hvoraf mange er uden for Selskabets kontrol, herunder følgerne af ændringer i generelle økonomiske forhold, renteniveau, udsving i efterspørgslen efter Selskabets produkter, konkurrenceforhold, den teknologiske udvikling, medarbejderforhold, lovgivning, valutakurser og eventuelt behov for øgede investeringer.*

## Bilag 1: Foreløbige Hoved- og Nøgletal for Sanistål A/S 2010

### HOVEDTAL FOR KONCERNEN (2010 ER UREVIDERET)

DKK mio.	2006	2007	2008	2009	Foreløbig 2010
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat:</b>					
Nettoomsætning	4.819,6	5.950,6	6.335,3	3.896,2	3.821,6
Bruttoavance	1.155,8	1.431,5	1.452,8	988,2	1.074,1
Andre driftsindtægter	27,5	4,8	19,4	33,0	18,3
Omkostninger	-898,5	-1.257,2	-1.447,3	-1.099,6	-981,9
Primær drift (EBITDA)	284,8	179,1	24,9	-78,4	110,5
Primær drift (EBIT)	222,8	119,6	-152,0	-223,5	35,6
Resultat af finansielle poster	-8,2	-52,4	-321,8	-88,7	-83,7
Resultat af fortsættende aktiviteter før skat (EBT)	214,6	67,2	-473,8	-312,2	-48,1
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	158,6	50,7	-458,3	-238,6	-55,6
Årets resultat af ophørende aktiviteter	-	-12,5	-93,2	-84,1	-78,1
<b>Årets resultat</b>	<b>158,6</b>	<b>38,2</b>	<b>-551,5</b>	<b>-322,7</b>	<b>-133,7</b>
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-80,8	-97,2	145,4	345,1	86,3
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-153,7	-1.326,8	-269,3	33,6	12,2
<b>Frie pengestrømme</b>	<b>-234,5</b>	<b>-1.424,0</b>	<b>-123,9</b>	<b>378,7</b>	<b>98,5</b>
<b>Investeringer i materielle anlægsaktiver</b>	<b>164,2</b>	<b>405,8</b>	<b>284,7</b>	<b>37,3</b>	<b>11,5</b>
<b>Balance:</b>					
Langfristede aktiver	541,9	1.872,1	1.434,4	1.402,1	1.395,8
Kortfristede aktiver	1.646,6	2.235,2	2.468,2	1.578,6	1.313,5
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.188,5</b>	<b>4.107,3</b>	<b>3.902,6</b>	<b>2.980,7</b>	<b>2.709,3</b>
Egenkapital	978,3	972,1	378,6	45,5	-79,5
Ansvarlig lånekapital	-	-	-	550,0	550,0
Øvrig rentebærende gæld	694,4	2.486,9	2.831,2	1.912,7	1.788,3
Ikke-rentebærende gæld	515,8	648,2	692,8	472,5	450,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.188,5</b>	<b>4.107,3</b>	<b>3.902,6</b>	<b>2.980,7</b>	<b>2.709,3</b>
<b>Aktiekapital</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>	<b>192,4</b>



## NØGLETAL FOR KONCERNEN (2010 ER UREVIDERET)

DKK mio.	2006	2007	2008	2009	Foreløbig 2010
<b>Nøgletal</b>					
EBITDA-margin %	5,9	3,0	0,4	-2,0	2,9
EBIT-margin (overskudsgrad) %	4,6	2,0	-2,4	-5,7	0,9
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), DKK, basis	83,7	20,1	-293,6	-174,5	-72,6
Resultat efter skat pr. aktie (EPS), DKK, udvandet	83,5	20,0	-289,0	-174,3	-72,6
Cash flow pr. aktie (CFPS), DKK	-42,5	-50,9	76,2	186,4	46,9
Afkastningsgrad (ROIC) %	15,4	5,5	-4,7	-8,2	2,2
Egenkapitalens forrentning %	17,4	3,9	N/A	N/A	N/A
Payout-ratio %	24,0	24,6	-	-	-
Udbytte pr. aktie, DKK	20,0	5,0	-	-	-
Price/Earning (PE)	10,2	31,2	neg.	neg.	neg.
Kurs / Indre værdi (K/I)	1,7	1,2	0,4	2,7	neg.
Børskurs pr. DKK 100 aktie	854,8	626,5	89,7	67,7	55,0
Indre værdi pr. DKK 100 aktie	515,0	517,5	201,5	24,7	neg.
Egenkapitalandel %	44,7	23,7	9,7	1,6	neg.
Egenkapital og ansvarlige lån i % af balancen	44,7	23,7	9,7	20,0	17,4
<b>Antal heltidsansatte medarbejdere ultimo året</b>	<b>1.848</b>	<b>2.776</b>	<b>2.866</b>	<b>1.942</b>	<b>1.547</b>

Hoved- og nøgletal er korrigeret for ophørende aktiviteter.

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Definitioner ifølge Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

Antal heltidsansatte måles som ansatte på lønningslisten, uanset om disse måtte være opsagt.