



11. marts 2005

Årsregnskabsmeddelelse 2004 for Auriga Industries A/S

Tallene i parentes er 2003-tal

Rekordår for Auriga-koncernen, som i 2004 opnåede sit bedste resultat nogensinde efter fremgang i alle koncernens tre selskaber. Selskabet forbedrede samtidig sit cash flow fra driften og den fri pengestrøm. Der foreslås en ekstraordinær forhøjelse af udbyttet med 1,60 kr. til i alt 4,00 kr. pr. 10 kr. aktie.

- Koncernens omsætning steg med 19% til 5.310 mio. kr., mens resultat af primær drift viste en rekordstigning på 142% til 692 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 13%. Årets resultat før skat på 601 mio. kr. (182 mio. kr.) blev lidt større end angivet i opjusteringen den 28. januar 2005, hvor forventningen var en omsætning på 5,3 mia. kr. og et resultat før skat på ca. 590 mio. kr.
- Det gode resultat skyldes især fremgang hos Cheminova, som præsterede et resultat af primær drift på 666 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 16%. Hardi fik vendt flere års underskud til et overskud og realiserede et resultat af primær drift på 55 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 5%. Skamol forbedrede ligeledes driftsresultatet til 6 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 3%.
- Koncernens cash flow viste en tilfredsstillende udvikling med pengestrømme fra driften på 462 mio. kr. (306 mio. kr.) og en fri pengestrøm på 352 mio. kr. (-66 mio. kr.).
- Cheminovas forventninger til 2005 er præget af den lave kurs på USD og normale omverdensbetingelser. Hardi vil fortsætte bestræbelserne på at forbedre produktionsøkonomien. Skamol indleder sit salg af branddøre i 2005.
- Auriga-koncernen forventer for 2005 en omsætning på ca. 5 mia. kr. og et resultat før skat på ca. 310 mio. kr. (årsregnskabslovens regler). Baseret på de nye IFRS-regler forventes resultat før skat at udgøre ca. 335 mio. kr.
- Der afholdes generalforsamling på selskabets kontor i Harboøre den 26. april 2005 kl. 14.00, hvor bestyrelsen foreslår et udbytte på 4,00 kr. pr. aktie.

Povl U. Skifter
Formand for bestyrelsen

Mogens Nehen-Hansen
Administrerende direktør

Henvendelse vedrørende denne meddelelse til adm. direktør Mogens Nehen-Hansen på tlf. 7010 7030.

Postboks 9
7620 Lemvig
Telefon: 7010 7030
Telefax: 7010 7031
E-mail: investor@auriga.dk
Internet: www.auriga.dk



HOVED- OG NØGLETAL FOR AURIGA-KONCERNEN 2000 - 2004

i mio. EUR

Beløb i mio. kr.	2000	2001	2002	2003	2004	2004
Nettoomsætning	3.718	4.261	4.268	4.471	5.310	714
Resultat af primær drift *)	331	393	302	286	692	93
Finansielle poster m.m.	(76)	(119)	(129)	(97)	(78)	(11)
Resultat før skat *)	244	263	168	182	601	81
Nedskrivning koncerngoodwill - Hardi	-	-	(125)	-	-	-
Årets resultat efter skat og minoritetsinteresser	144	156	(43)	89	393	53
Balancesum	4.604	4.971	4.657	4.897	5.324	716
Aktiekapital	255	255	255	255	255	34
Egenkapital	1.990	2.092	2.163	2.156	2.324	312
Nettoaktiver	3.432	3.824	3.757	3.767	3.632	488
Nettogæld	1.175	1.514	1.333	1.444	1.157	156
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(89)	162	425	306	462	62
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(196)	(414)	(217)	(372)	(110)	(15)
- heraf investeret i materielle anlægsaktiver	(204)	(264)	(211)	(162)	(112)	(15)
Fri pengestrøm	(285)	(252)	208	(66)	352	47
Af- og nedskrivninger	243	276	415	287	286	38
Forsknings- og udviklingsomkostninger	167	195	188	174	162	22
Antal medarbejdere	2.860	2.948	3.027	2.996	3.000	3.000
Overskudsgrad (EBITDA)	15%	16%	14%	13%	18%	18%
Overskudsgrad (EBIT) *)	9%	9%	7%	6%	13%	13%
NOPAT *)	199	236	157	149	462	62
ROIC (Afkast af investeret kapital) *)	6%	6%	4%	4%	13%	13%
Gældsprocent	34%	40%	35%	38%	32%	32%
Egenkapitalforrentning *)	7%	8%	4%	4%	18%	18%
Resultat i kroner pr. 10 DKK aktie *)	5,9	6,4	3,3	3,6	16,0	2,1
Pengestrømme fra driftsaktivitet i kroner pr. 10 DKK aktie	(3,6)	6,6	17,4	12,5	18,8	2,5
Indre værdi i kroner pr. 10 DKK aktie	81,0	85,5	88,4	88,1	94,6	12,7
Udbytte i kroner pr. 10 DKK aktie	2,4	2,4	2,4	2,4	4,0	0,5
Børskurs ultimo året	67	57	57	62	115	15,5
Price earnings kvote *)	11	9	17	17	7	7
Børskurs/indre værdi	0,83	0,67	0,65	0,70	1,22	1,22
Markedsværdi ultimo året	1.709	1.454	1.454	1.581	2.933	394

*) opgjort før engangsnedskrivning af koncerngoodwill på Hardi i 2002

Hovedtal i EUR er omregnet efter kursen pr. 31. december 2004

Nøgletal er udregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

Der er korrigeret for beholdningen af egne aktier ved udregning af nøgletal.



BERETNING FOR AURIGA INDUSTRIES A/S

Auriga opnåede i 2004 det bedste resultat nogensinde med en stor stigning i såvel omsætning som indtjening. Det gode resultat skyldes især Cheminova, som var i stand til fuldt ud at udnytte de gode omverdensbetingelser, som prægede året. Som forventet fik Hardi i 2004 vendt flere års underskud til et overskud. Skamol, koncernens mindste selskab, fik ligeledes et positivt resultat i 2004.

Efter en række år med store investeringer hos især Cheminova faldt investeringerne i 2004. På trods af stigende aktivitet på den sydlige halvkugle, hvor der ydes lange kreditter, lykkedes det Auriga at fastholde et tilfredsstillende cash flow fra driften. Modsat året før viste 2004 derfor en god udvikling i fri pengestrøm.

Mål og strategi

Det er Aurigas mål at skabe en langsigtet værditilvækst til gavn for selskabets aktionærer, medarbejdere og øvrige interessenter. Værditilvæksten sker gennem drift af tre selvstændige virksomheder. Selvom koncernens kerneområde er plantebeskyttelse, er det ledelsens opfattelse, at den største langsigtede værdi for Aurigas aktionærer skabes ved, at Auriga fortsat driver og udvikler alle koncernens tre selskaber. Bestyrelse og direktion vurderer dog løbende sammensætningen af porteføljen af selskaber.

I 2003 blev der opsat mål for vækst i omsætning og indtjening for hvert af de tre selskaber. Overordnet er koncernens mål en stabil vækst i omsætning og en EBIT-margin på 10%. Udsving i valutakurser og konjunkturer kan dog medføre svingninger fra år til år.

Udviklingen i datterselskaberne

Cheminovas omsætning steg i 2004 med 20% til 4.094 mio. kr. Året var præget af gode klimatiske forhold, en god høst de fleste steder og i 1. halvår af høje afregningspriser på en række afgrøder. Hertil kom et godt salg af insektmidler til snudebilleprogrammet i USA og til bekæmpelse af græshopper i Afrika. Brasilien var i 2004 plaget af svampesygdommen sojarust. Cheminovas svampemiddel, flutriafol, har vist sig at være meget effektiv i bekæmpelsen af sojarust, og produktet oplevede derfor en stor stigning i omsætning i forhold til 2003. På grund af en fordelagtig terminsafdækning kunne Cheminova afregne årets nettoindgange i USD til ca. kurs 700. Den gennemsnitlig noterede kurs på USD var 599 i 2004.

Cheminova opnåede et resultat af primær drift på 666 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 16%. Resultat før skat blev på 598 mio. kr., det bedste nogensinde.

Selskabets nye insektmiddel af pyrethroidfamilien, gamma-cyhalothrin, opnåede i 2004 at blive registreret i USA og Brasilien. Hermed er der skabt grundlag for, at gamma-cyhalothrin i de kommende år kan erobre markedsandele i verdens to største landbrugslande.

Gamma-cyhalothrin, der er markedets mest effektive pyrethroid, er udviklet af Cheminova og produceres på Cheminovas fabrik i Danmark. Registrering og salg varetages af et 50:50 joint venture mellem Dow AgroSciences og Cheminova. Produktet vil i de kommende år bidrage til Cheminovas vækst.

En række vigtige produkter bliver i disse år patentfrie, og Cheminova udvikler og markedsfører løbende en række nye produkter, som fremover vil udgøre en stadig stigende del af Cheminovas omsætning.

Hardis omsætning steg i 2004 med 19% til 1.009 mio. kr. De høje afgrødepriser i 2003 og i starten af 2004 sammenholdt med en god høst i 2004 medførte, at planteavlerne i de fleste af Hardis markeder forøgede investeringerne i landbrugsmaskiner, herunder sprøjter. Medvirkende til den store fremgang i omsætning var endvidere, at Hardi gennem 2004 forbedrede sin leveringsevne betydeligt.



For at genoprette lønsomheden i Hardi er der gennem de senere år gennemført en lang række tiltag, herunder en koncentration af al produktion og montage i Nordeuropa på selskabets fabrik på Falster. Resultaterne af rekonstruktionen begynder nu at vise sig. I 2004 opnåede Hardi et resultat af primær drift på 55 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 5%. Resultat før skat blev 19 mio. kr. mod et underskud på 33 mio. kr. året før.

Hardi afsluttede i 2004 sit største udviklingsprojekt nogensinde og kunne i januar 2005 præsentere en ny trailersprøjte, New Commander. Den nye sprøjte er på en lang række områder banebrydende og vil i de kommende år bidrage til en fortsat forbedring af lønsomheden i Hardi.

Skamols omsætning steg med 2% til 206 mio. kr. Den primære aluminiumindustri er selskabets største forretningsområde, og omsætningen til dette segment udviklede sig i 2004 tilfredsstillende. Salget af vermikulitprodukter var faldende, især på grund af et svagt tysk marked for natstrømsovne.

Skamol opnåede i 2004 et resultat af primær drift på 6 mio. kr., hvilket er en væsentlig forbedring i forhold til året før. Det associerede selskab, Damolin, opnåede et meget tilfredsstillende resultat, således at Skamols resultat før skat i 2004 blev på 18 mio. kr.

Nye internationale regnskabsstandarder (IFRS)

Aurigas koncernregnskab skal fra 2005 aflægges efter de nye internationale regnskabsstandarder (IFRS). Implementeringen af de nye regler forventes i 2005 at medføre, at resultatet vil blive ca. 25 mio. kr. større, end hvis regnskabet var aflagt efter årsregnskabsloven.

Auriga vil i 2005 aflægge delårsrapporter baseret på årsregnskabsloven.

Valuta

Aurigas tre datterselskaber er alle internationale virksomheder og er derfor påvirket af udsving i valutakurser. Valutarisikoen begrænses ved, at nettopositioner i de mest betydende valutaer afdækkes ved indgåelse af termins- og optionskontrakter med en løbetid på op til 2 år.

Koncernens hovedvaluta, USD, har udvist en faldende tendens siden starten af 2002 og sluttede året i kurs 547 - godt 8% lavere end ultimo 2003. På trods af at omsætningen i USD blev større end forventet ved årets start, har Auriga i 2004 realiseret en effektiv afregningskurs på ca. 700. Til sammenligning blev Nationalbankens gennemsnitlige noterede kurs 599.

For 2005 er der for de mest betydende valutaer foretaget en væsentlig afdækning af de forventede nettopositioner. Således er godt halvdelen af Cheminovas forventede nettoindgange i USD sikret til en kurs på 6,15 kr.

Resultat, balance og pengestrøm

Tallene i parentes er 2003-tal

Koncernens omsætning steg med 19% til 5.310 mio. kr. (4.471 mio. kr.). Af omsætningsstigningen på 839 mio. kr. hidrører 674 mio. kr. fra Cheminova og 160 mio. kr. fra Hardi, mens Skamols omsætning steg med 5 mio. kr.

Resultat af primær drift steg med 142% til 692 mio. kr. (286 mio. kr.). Det svarer til en EBIT-margin på 13% (6%). Cheminovas EBIT steg med 330 mio. kr., Hardis med 58 mio. kr. og Skamols EBIT med 18 mio. kr.

De finansielle poster, herunder overskudsdeling og andel af resultat i associerede selskaber, udgjorde 91 mio. kr. (104 mio. kr.).



Årets resultat før skat steg i forhold til året før med 419 mio. kr. til 601 mio. kr. (182 mio. kr.).

Såvel omsætning som resultat før skat er langt over forventningerne ved årets start og det bedste resultat nogensinde.

Skat af årets resultat blev på 200 mio. kr. svarende til en skatteprocent på 33% (48%). Skatteprocenten er lidt lavere end forventet og væsentlig lavere end i 2003.

Balancen steg med 9% til 5.324 mio. kr. (4.897 mio. kr.). Nettoaktiverne udgjorde 3.632 mio. kr. (3.767 mio. kr.) ved udgangen af 2004, mens nettogælden blev på 1.157 mio. kr. (1.444 mio. kr.).

Pengestrøm fra driftsaktiviteter udgjorde 462 mio. kr. (306 mio. kr.). Efter nogle år med store investeringer faldt investeringerne til 110 mio. kr. (372 mio. kr.). Den fri pengestrøm blev herefter 352 mio. kr. (-66 mio. kr.).

Udviklingen i såvel indtjening som pengestrøm er tilfredsstillende og langt bedre end forventet ved årets start.

Forventningerne til 2005

Ved indgangen til 2005 må Cheminova forvente, at året bliver et mere normalt år end 2004, der var præget af gode omverdensbetingelser og fordelagtige kontrakter i USD. Der forventes en fortsat stigende omsætning af selskabets nye produkter, men samtidig et væsentligt fald i salget af virksomhedens ældre produkter af organofosfatfamilien.

Cheminova forventer for 2005 en omsætning på 3,8 mia. kr. og et resultat før skat på ca. 310 mio. kr.

Hardi forventer for 2005 en omsætning lidt under 1 mia. kr. Med en fortsat forbedring af produktionsøkonomien forventes et resultat før skat på ca. 25 mio. kr.

Skamol's forventninger til 2005 er præget af en lav kurs på USD og af, at en række nye aluminiumprojekter først bliver effektueret i 2006. Nedgangen i salget til aluminiumindustrien forventes dog opvejet af et stigende salg af branddøre.

For 2005 forventer Skamol et salg på 210 mio. kr. og et resultat før skat på ca. 10 mio. kr.

Auriga-koncernen forventer herefter for 2005 en omsætning på ca. 5,0 mia. kr. og et resultat før skat, opgjort efter årsregnskabslovens regler, på ca. 310 mio. kr. Opgjort efter de nye IFRS-regler forventes et resultat før skat på 335 mio. kr.

For 2005 forventer Auriga en positiv fri pengestrøm på ca. 200 mio. kr.



BERETNING FOR CHEMINOVA A/S

(i mio. kr.)	2004	2003
Nettoomsætning	4.094	3.420
Resultat af primær drift før afskrivninger og amortisering af goodwill (EBITDA)	866	540
Resultat af primær drift (EBIT)	666	336
Finansielle poster	(44)	(70)
Overskudsdeling	(24)	(15)
Resultat før skat	598	251
Årets resultat	387	142
Balancesum	3.821	3.466
Anlægsaktiver	917	1.059
Egenkapital	1.736	1.578
Nettogæld	464	736
Pengestrømme fra driftsaktivitet	421	363
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(59)	(329)
Fri pengestrøm	362	34
Investeringer i anlægsaktiver	62	307
Afskrivninger	200	204
Overskudsgrad (EBITDA)	21%	16%
Overskudsgrad (EBIT)	16%	10%

Mål og strategi

Det er Cheminovas mål at være verdens bedste innovative, generiske virksomhed inden for den agrokemiske branche. Værdiskabelse opnås gennem optimering og udbygning af selskabets 5 kernekompetencer: at identificere, udvikle, registrere, producere og markedsføre kendte plantebeskyttelsesmidler bedre og billigere end nogen anden virksomhed i branchen.

Gennem tilkøb og udvikling af egne produkter skal Cheminova udvikle sig til en stærkere og bredere funderet virksomhed. Markedsandelen skal øges, og væksten skal primært ske i lande med stabile økonomier og med høje krav til registrering.

Det er målet at opretholde et stærkt cash flow fra driften og en EBIT-margin på minimum 10%. Afhængig af blandt andet kursen på USD vil EBIT-marginen i enkelte år kunne ligge under det angivne mål.

Markedsudvikling

For første gang i en årrække steg det globale salg af konventionelle plantebeskyttelsesmidler i 2004. Målt i USD udgjorde verdensmarkedet i 2004 efter de foreløbige opgørelser godt 30 mia. USD, en stigning i forhold til året før på ca. 15%. Ved uændret dollarkurs i 2004 i forhold til 2003 ville stigningen have været ca. 5%.

Verdensmarkedspriserne på en række vigtige afgrøder var i begyndelsen af 2004 fortsat høje, men på grund af en stor høst faldt priserne i 2. halvår. I modsætning til 2003 oplevede store dele af Europa gode klimatiske forhold i 2004. Den væsentligste årsag til markedsvæksten er dog forbedrede økonomiske forhold i Latinamerika og et stort salg af svampemidler i Brasilien på grund af udbrud af svampesygdommen rust i soja (Asian rust).



Alle regioner undtagen Nordamerika opnåede vækst i 2004. Markedet i Latinamerika voksede i lokal valuta med 16%, mens Europa og Asien opnåede vækstrater på 5-7%. Det nordamerikanske marked faldt med et par procent, væsentligst på grund af en fortsat stigning i genmodificerede afgrøder og fallende glyphosatpriser.

De gode omverdensbetingelser har medført, at stort set alle markedsdeltagerne i 2004 har oplevet fremgang i salg og indtjening.

Den agrokemiske branche har i de senere år været præget af en kraftig konsolidering, og 6 multinationale forskningsbaserede virksomheder repræsenterer i dag ca. 80% af verdensmarkedet mod ca. 20 virksomheder for 15 år siden. Branchen er endvidere præget af, at en lang række interessante produkter bliver patentfrie i disse år. Endelig forsvinder en række mindre produkter fra markedet på grund af store omkostninger til genregistrering.

Udviklingen inden for branchen giver gode muligheder for, at ressourcestærke generiske virksomheder som Cheminova gennem tilkøb og egenudvikling af produkter i disse år kan erobre markedsandele.

Salg og distribution

Cheminova formåede i 2004 til fulde at udnytte de fordelagtige markedsmuligheder. Omsætningen steg med 20%, hvilket er langt mere end forventet ved årets start.

I 2004 udgjorde salget af Cheminovas insektmidler af organofosfatfamilien 30% af den samlede omsætning og udviste således mod forventning en mindre stigning i forhold til året før. Medvirkende hertil var et godt salg af malathion til det amerikanske program til udryddelse af snudebiller i bomuld samt leverancer af organofosfat-insektmidler til græshoppebekæmpelse i Afrika. Snudebilleprogrammet har været en stor succes og forventes at kunne afsluttes i løbet af få år, men klimatiske forhold medførte, at infestationen af snudebiller i Texas i 2004 var kraftigere end forventet. Afrika blev i løbet af året hærget af store sværme af græshopper, som udgjorde en alvorlig trussel mod fødevarereproduktionen i Nord- og Centralafrika. Bekæmpelsen blev finansieret af regeringerne i de berørte lande og i stor udstrækning til lige af internationale hjælpeorganisationer.

Cheminovas nyere produkter klarede sig godt, og deres andel af omsætningen steg til 42%. Det største produkt i denne gruppe er ukrudtsmidlet glyphosat, som fortsat er præget af prisfald i USA, hvilket sammen med valutaeffekten medførte, at Cheminovas glyphosatomsætning faldt i forhold til året før.

I 2001 tilkøbte Cheminova svampemidlet flutriafol fra Syngenta. Siden overtagelsen er salget af flutriafol steget kraftigt, og i 2004 blev omsætningen fordoblet i forhold til 2003. En væsentlig årsag hertil er udbredelsen af svampesygdommen sojarust især i Brasilien. Sojarust udgør en alvorlig trussel for de landmænd, der dyrker soja, og flutriafol hører til de midler, der bedst er i stand til at bekæmpe sygdommen.

Cheminovas nye insektmidler af pyrethroidfamilien klarede sig som forventet og udviste en stor stigning i forhold til 2003. Ud over det nye pyrethroid, gamma-cyhalothrin, introducerer Cheminova i disse år en række nye egenudviklede generiske produkter. I 2004 omfattede gruppen 11 produkter, og antallet vil vokse i de kommende år. Gruppen udgjorde i 2004 kun en mindre del af omsætningen, men vil fremover udgøre en stadig stigende del af selskabets salg.

Salget af fine chemicals udgjorde 12% af omsætningen og udviklede sig som forventet, men under fortsat skærpet priskonkurrence.

Salget af trediepartsprodukter udgjorde 16% af totalomsætningen. Disse produkter er med til at komplettere salgsselskabernes produktprogram.



Cheminova er gennem 12 salgsselskaber repræsenteret i de fleste vigtige landbrugslande. Distributionen af Cheminovas produkter sker med egne varemærker og under egne registreringer. Stort set alle salgsselskaberne oplevede fremgang i såvel omsætning som indtjening i 2004. Størst var fremgangen i Brasilien, hvor Cheminova i løbet af få år har opnået en stærk placering, men også udviklingen i USA var tilfredsstillende og bedre end ventet. USA og Brasilien er verdens to største landbrugslande og er også Cheminovas to vigtigste markeder. I Europa præsterede flere selskaber et godt resultat med stigende omsætning og indtjening. I Indien gav en god monsun fremgang for det indiske datterselskab, som opnåede sit hidtil bedste resultat.

Produktion og investeringer

Produktionen i Danmark forløb tilfredsstillende, selvom den store efterspørgsel medførte en produktion, som var væsentligt større end planlagt. Året var i perioder præget af knaphed på råvarer og gennem hele året af stigende råvarepriser, som dog i stor udstrækning blev kompenseret af en forbedret produktionsøkonomi.

Produktionen i Indien forløb ligeledes tilfredsstillende, og den øgede efterspørgsel medførte en rekordstor produktion.

Efter færdiggørelsen af opførelsen af det store anlæg til produktion af selskabets nye pyrethroid faldt investeringsniveauet som forventet i 2004 og udgjorde 59 mio. kr.

Miljøforhold

Hensynet til miljø, sundhed og sikkerhed er en integreret del af Cheminovas forretningspolitik. Ansvarlig adfærd inden for disse områder er af væsentlig betydning for selskabets forretningsmæssige succes og samfundets vurdering af virksomheden. Denne holdning gælder alle aktiviteter fra produktudvikling over produktion til anvendelse af produkterne.

Det er koncernens politik ud over gældende love og regler at iværksætte foranstaltninger med henblik på løbende at gøre fremskridt inden for miljø, sundhed og sikkerhed. Cheminova tilstræber både internt og eksternt at kommunikere åbent om disse forhold.

Cheminova har siden 1988 haft en samlet miljøgodkendelse af aktiviteterne i Danmark. Godkendelsen, der er meget omfattende og siden 1988 suppleret med ca. 200 tillægsgodkendelser, er i øjeblikket under revision. Arbejdet omfatter 3 hovedområder:

Basisvilkår for de enkelte produktionsanlæg. Revisionen gennemførtes i 2003.

Spildevandsudledning. En fornyet udledningstilladelse er forhandlet færdig med forvaltningen i Ringkjøbing Amt og ventes godkendt i amtsrådet i begyndelsen af 2005. Tilladelsen bygger på EU's vandrammedirektiv, som alle medlemslande skal opfylde senest i 2015. Kravværdierne i tilladelsen er fastsat ud fra EU's nye vejledning om teknisk risikovurdering og indebærer en væsentlig fremtidssikring af Cheminovas produktion under overholdelse af miljømæssigt ambitiøse krav.

Luftformig udledning til atmosfæren. Den afsluttende revision forventes gennemført i 2005.

Ud over produktionsfaciliteterne i Danmark har Cheminova et produktionsanlæg i Indien. Anlægget har alle nødvendige miljøgodkendelser. Herudover har Cheminova løbende foretaget forbedringer inden for såvel det eksterne som interne miljøområde. Udviklingen vil fortsætte med henblik på at opnå yderligere fremskridt i de kommende år.



Produktudvikling

Det store udviklingsarbejde for det nye pyrethroid gamma-cyhalothrin er i løbet af 2004 stort set afsluttet. Overførsel til produktion er foregået efter planerne.

Udviklingsindsatsen har været præget af et kraftigt voksende antal projekter rettet mod nye generiske produkter. Arbejdet omfatter udvikling og opskalering af såvel nye produktionsprocesser (synteser) som nye, moderne formuleringer. Et par nye produkter har opnået de første registreringer i 2004 og er under introduktion, mens adskillige produkter under udvikling vil blive klar til introduktion i løbet af de nærmeste år.

Viden og innovation

For at nå selskabets vækstsmål arbejder Cheminova løbende på at fastholde og udvikle videnniveauet og innovationsevnen.

Cheminova søger gennem en målrettet indsats over for uddannelsesinstitutioner at tiltrække kompetente kandidater. I tilknytning hertil findes et trainee-program, som udgør en rekrutteringsbase for selskabets kommende ledere og specialister.

Der gennemføres årlige human ressource audits, og gennem udviklingssamtaler tilstræbes en kompetenceudvikling, således at uddannelses- og udviklingsaktiviteterne for den enkelte medarbejder understøtter virksomhedens strategiske mål.

Cheminova arbejder på at udvikle projektorganisationen og vil i det kommende år indføre e-arkivering for derved at bedre mulighederne for videndeling i selskabet.

Resultat, balance og pengestrøm

Tallene i parentes er 2003-tal

Omsætningen steg i 2004 med 20% til 4.094 mio. kr. (3.420 mio. kr.). Den store fremgang skyldes vækst på stort set alle markeder.

EBITDA blev på 866 mio. kr. (540 mio. kr.) svarende til 21% (16%) af omsætningen. Efter af- og nedskrivninger på 200 mio. kr. (204 mio. kr.) blev Cheminovas resultat af primær drift 666 mio. kr. (336 mio. kr.) svarende til en EBIT-margin på 16% (10%).

De finansielle poster udgjorde 44 mio. kr. (70 mio. kr.). Nedgangen skyldes især øgede renteindtægter i Brasilien.

Resultat før skat blev på 598 mio. kr. (251 mio. kr.).

Resultatet er Cheminovas bedste nogensinde og ligger langt over forventningerne ved årets start.

Balancen steg med 355 mio. kr. til 3.821 mio. kr. ved udgangen af 2004. Af stigningen hidrører 218 mio. kr. fra stigende varedebitorer især som følge af stigende aktivitet på den sydlige halvkugle.

Pengestrøm fra driftsaktiviteter blev på 421 mio. kr. (363 mio. kr.). I 2004 udgjorde investeringerne 59 mio. kr. (329 mio. kr.). De store investeringer i 2003 skyldes dels tilkøb af rettigheder og produkter, dels færdiggørelsen af pyrethroidanlægget.

Fri pengestrøm blev i 2004 på 362 mio. kr. (34 mio. kr.). Udviklingen i balance og pengestrøm var i 2004 tilfredsstillende og bedre end forventet.



Forventninger til 2005

2004 var for Cheminova præget af medvind på alle fronter. Ved indgangen til 2005 må Cheminova forvente, at året bliver et mere normalt år.

Der forventes i 2005 en stigende omsætning af selskabets nye produkter, men i forhold til året før et væsentligt fald i salget af de gamle insektbekæmpelsesmidler af organofosfattyden.

Godt halvdelen af moderselskabets forventede nettoindgange i USD er gennem optioner sikret til en kurs på 6,15 kr. Afregningskursen for 2004 var ca. 7,00 kr.

Forventningerne om et mere normalt år og en lavere kurs på USD medfører, at Cheminova for 2005 forventer en lavere omsætning og et lavere resultat end i rekordåret 2004.

For 2005 forventer Cheminova en omsætning på ca. 3,8 mia. kr. og et resultat før skat på ca. 310 mio. kr.



BERETNING FOR HARDI INTERNATIONAL A/S

(i mio. kr.)	2004	2003
Nettoomsætning	1.009	849
Resultat af primær drift før afskrivninger og amortisering af goodwill (EBITDA)	102	62
Resultat af primær drift (EBIT)	55	16
Omstrukturingsomkostninger	-	(19)
Finansielle poster	(36)	(29)
Resultat før skat	19	(33)
Årets resultat	23	(25)
Balancesum	1.191	1.098
Anlægsaktiver	412	417
Egenkapital	321	309
Nettogæld	620	574
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(2)	8
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(43)	(30)
Fri pengestrøm	(45)	(22)
Investeringer i anlægsaktiver	45	39
Afskrivninger	47	46
Overskudsgrad (EBITDA)	10%	7%
Overskudsgrad (EBIT)	5%	2%

Mål og strategi

Hardis mål er globalt at være den professionelle planteavlens foretrukne leverandør af sprøjter. Det opnås ved at fokusere på applikationsteknik, der skaber værditilvækst for slutbrugeren. Hardis kernekompetencer er udvikling, applikationsviden, markedsføring og montage.

Lønsomheden i Hardi skal yderligere forbedres i de kommende år. Målet er en EBIT-margin på 10% og en forbedring af den fri pengestrøm.

Markedsudvikling

Modsat året før var 2004 generelt præget af gode klimatiske forhold og en god høst. Eneste undtagelse var Australien, hvor høstudbyttet blev 20% lavere end i rekordåret 2003. For første gang i 5 år oversteg den globale høst efterspørgslen, hvilket for de fleste afgrøder betød et lavere prisniveau i 2. halvår end i 2003. Generelt har indtjeningen i landbruget i 2004 været på niveau med året før.

De sidste par års gode indtjening for planteavlerne betød i 2004 en stigende efterspørgsel efter landbrugsmaskiner i Nordamerika og dele af EU. En væsentlig undtagelse har været Tyskland. Markedet for sprøjter har fulgt den generelle udvikling for landbrugsmaskinbranchen og forventes i 2004 at have udgjort ca. 1,5 mia. USD.

Udviklingen mod mere specialiserede sprøjter med høj ydeevne og miljøvenlig brug er fortsat. Det har medført, at de små, ofte lokalt baserede sprøjteproducenter har mistet markedsandele.

De fleste store producenter af traktorer og mejetærskere har et sprøjteprogram især af selvkørende sprøjter, men også de mister markedsandele i disse år.



Den tredje gruppe af udbydere, hvortil Hardi hører, består af internationale producenter med et specialiseret program. Denne gruppe anslås at stå for ca. en trediedel af totalmarkedet. Det vurderes, at Hardi i 2004 har vundet markedsandele på stort set alle markeder.

Salg og distribution

Hardis omsætning blev i 2004 på 1.009 mio. kr., hvilket er 19% mere end året før. Ca. 4% af stigningen skyldes, at Hardi som følge af leveringsproblemer gennem 2003 startede året med en ekstraordinær stor ordrebeholdning.

Frankrig, der er Hardis største marked, oplevede et godt år med en stor stigning i omsætningen. Salget til de øvrige vesteuropæiske lande blev bortset fra Tyskland større end i 2003. Især salget til de nordiske lande forløb positivt.

Østeuropa udgør i disse år et stigende marked for landbrugsmaskiner, og Hardis omsætning til de nye EU-lande steg i 2004 med 24%.

I Nordamerika medførte en god høst og fortsat store tilskud til landmændene et godt år for branchen og for Hardi. Målt i lokal valuta steg Hardis omsætning med 20%.

Australien, hvor Hardi er den dominerende udbyder af sprøjter, oplevede et godt 1. halvår som følge af høje priser og rekordhøst i 2003. I 2. halvår faldt investeringslysten hos de australske landmænd som følge af faldende verdensmarkedspriser og udsigt til en dårligere høst end året før for en række afgrøder.

Produktudvikling og produktion

Produktudviklingen var i 2004 koncentreret om færdiggørelsen af Hardis nye trailersprøjte, New Commander. Udviklingen har taget fire år og krævet store investeringer samt mange ressourcer. New Commander, der indeholder fem patenter, bryder på en række afgørende områder med hidtil kendte løsninger og vil befæste Hardis rolle som globalt førende inden for sprøjteteknologi. Den nye maskine havde verdenspremiere på Agromek-udstillingen i januar 2005 og har allerede vundet flere priser.

New Commander er med sin modulopbygning meget produktionsvenlig. Maskinen vil i løbet af de kommende par år helt erstatte den nuværende Commander plus serie.

Hardi har i de seneste år koncentreret produktion og montage på få fabrikker. Overflytningen i 2003 af produktionen fra Taastrup til Hardis hovedfabrik i Nr. Alslev på Falster medførte store problemer omkring leveringsevne og produktionsøkonomi. Fabrikkenes medarbejdere har ydet en stor indsats, og leveringssikkerheden er gennem året forbedret betydeligt. Samtidig er både effektivitet og produktivitet steget som forventet.

Hardis fabrik i Frankrig har i 2004 kørt tilfredsstillende og været i stand til at imødekomme den store stigning i efterspørgslen.

Stigningen i stålpriserne er på grund af lange kontakter med stålleverandører først slået igennem hos Hardi mod slutningen af året. De forventede høje stålpriser i 2005 søges delvist dækket gennem en forhøjelse af Hardis salgspriser.

Miljø

Hardis direkte påvirkning af miljøet er begrænset. De væsentligste miljøpåvirkninger sker i forbindelse med overfladebehandling samt forbrug af energi og råvarer og heraf afledt materialespild.



Produktionsstigningen har i 2004 medført stigende ressourceanvendelse og spildmængder, men målt i forhold til den producerede mængde færdigvarer viser 2004 en faldende tendens inden for begge områder.

I forbindelse med flytning af produktion fra Taastrup til fabrikken i Nr. Alslev blev det med tilsynsmyndighederne aftalt, at Hardi skulle indhente en ny og samlet godkendelse af fabrikken. I løbet af foråret 2005 vil Hardi kunne fremsende den sidste del af ansøgningsmaterialet til tilsynsmyndighederne.

Resultat, balance og pengestrøm

Tallene i parentes er 2003-tal

Omsætningen steg i 2004 med 19% til 1.009 mio. kr. EBITDA blev på 102 mio. kr. (62 mio. kr.) svarende til 10% (7%) af omsætningen. Med uændrede af- og nedskrivninger på 47 mio. kr. blev EBIT 55 mio. kr. (16 mio. kr.) svarende til en EBIT-margin på 5%. I 2003 var driftsresultatet påvirket af omstrukturingsomkostninger på 19 mio. kr. Renset for disse omkostninger udgjorde EBIT-marginen 2% i 2003. Udviklingen i driftsresultatet er tilfredsstillende.

De finansielle poster udgjorde 36 mio. kr. (29 mio. kr.). Stigningen skyldes udelukkende kursreguleringer.

Resultat før skat blev 19 mio. kr. (-33 mio. kr.), hvilket er bedre end forventet.

Balancen steg med 93 mio. kr. til 1.191 mio. kr. (1.098 mio. kr.). Stigningen skyldes især en stigende lageropbygning op til sæsonen i 2005.

Pengestrøm fra driften blev som følge af stigningen i arbejdskapitalen negativ med 2 mio. kr. (8 mio. kr.). Efter investeringen på 43 mio. kr. (30 mio. kr.) blev den fri pengestrøm negativ med 45 mio. kr. (-22 mio. kr.). Udviklingen i balance og pengestrøm har været mindre tilfredsstillende i 2004.

Forventninger til 2005

På baggrund af en god høst i 2004 og fortsat gunstige tilskudsordninger forventes der i 2005 vækst på det amerikanske marked. En dårlig høst i 2004 i Australien forventes at medføre en faldende omsætning af landbrugsmaskiner. Under forudsætning af normale klimatiske forhold forventes totalt set for Europa en omsætning på niveau med 2004. Dog medfører omlægningen af landbrugsstøtteordninger i EU en usikkerhed hos landmændene, som kan påvirke investeringslysten.

Hardi havde ved indgangen til 2005 en tilfredsstillende ordrebeholdning.

Der forventes en fortsat forbedring af produktionsøkonomien og en EBIT-margin på 6%.

For 2005 forventer Hardi en omsætning på lidt under 1.000 mio. kr. og et resultat før skat på ca. 25 mio. kr. Der forventes en forbedring af Hardis cash flow.



BERETNING FOR SKAMOL A/S

(i mio. kr.)	2004	2003
Nettoomsætning	206	201
Resultat af primær drift før afskrivninger og amortisering af goodwill (EBITDA)	27	9
Resultat af primær drift (EBIT)	6	(12)
Andel af resultat i associerede selskaber	11	8
Finansielle poster	0	(1)
Resultat før skat	18	(6)
Årets resultat	11	(4)
Balancesum	233	250
Anlægsaktiver	141	144
Egenkapital	92	90
Nettogæld	100	115
Pengestrømme fra driftsaktivitet	25	22
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(11)	(17)
Fri pengestrøm	14	5
Investeringer i anlægsaktiver	8	20
Afskrivninger	21	21
Overskudsgrad (EBITDA)	13%	5%
Overskudsgrad (EBIT)	3%	neg.

Mål og strategi

Det er Skamols mål fortsat at være den ledende udbyder af isoleringsprodukter til aluminiumindustrien. Derudover vil selskabet udbygge positionen inden for isolering i andre højtemperaturindustrier, pejse og brændeovne samt inden for forretningsområdet brandsikring.

Væksten skal opnås gennem udvikling, produktion og markedsføring af differentierede, value-added produkter. Det er målet, at omsætningen over de næste tre år skal vokse til 250 mio. kr., og at Skamols lønsomhed i samme periode forbedres væsentligt.

Markedsudvikling og salg

Konjunkturerne inden for de fleste af Skamols forretningsområder blev forbedret mod slutningen af året i forhold til 2003, men det har været vanskeligt at opnå de nødvendige prisforhøjelser for at kompensere for den lave kurs på USD og stigende energiomkostninger.

Den primære aluminiumindustri oplevede igen i 2004 stigende efterspørgsel og stigende priser. En stor del af væksten i 2004 skete imidlertid i Kina, et marked, hvor Skamol ikke deltager. I 2006 og de kommende år forventes det dog, at der også bliver opført en række nye værker uden for Kina.

Skamols omsætning til aluminiumindustrien blev i 2004 lidt større end i 2003, væsentligst som følge af en god omsætning af molersten og komplementære produkter. Salget af kalciumsilikat til aluminiumindustrien er imidlertid faldende i disse år på grund af ændret produktionsstrategi hos flere aluminiumsmeltere.

Skamols omsætning af kalciumsilikat til den øvrige højtemperaturindustri blev derimod forøget som følge af bedringen i konjunkturerne og en forøget markedsføring. Især har afsætningen til cementindustrien været tilfredsstillende.



Brugen af natstrømsovne på det tyske marked er fortsat faldende, hvilket har medført nedgang i salget af Skamols vermikulitprodukter.

Det nye forretningsområde, brandsikring, med salg af bl.a. kerner til branddøre og marinepaneler voksede mindre end forventet. Det skyldes især, at produktionsfaciliteter i Danmark først blev etableret i begyndelsen af 2005.

Produktion og produktudvikling

Produktionen forløb tilfredsstillende i 2004 og på trods af stigende energipriser lykkedes det at nedbringe de gennemsnitlige produktionsomkostninger på alle Skamols fire fabrikker.

Mest markant var faldet i produktionsomkostningerne på kalciumsilikatfabrikken i Nordsalling. Den forøgede kapacitetsudnyttelse medførte, at de gennemsnitlige produktionsomkostninger faldt med 20%. Fabrikken har hermed opnået den produktionsøkonomi, der lå til grund for beslutningen i 2000 om kapacitetsudvidelsen.

Porteføljen af væsentlige godkendelser af branddøre og marinepaneler blev styrket med opnåelse af godkendelser af kerner til 60 og 90 minutters døre efter den kommende europæiske standard samt af et 60 minutters marinepanel. Gennem etablering af joint venture selskabet NCM Core A/S i 2004 og et nyt produktionsanlæg er grundlaget for vækst på forretningsområdet etableret.

Miljø

Skamols miljøpåvirkning forekommer hovedsageligt i forbindelse med emission af stoffer, forbrug af energi, indvinding af moler og materialespild.

Skamols tre danske fabriksanlæg producerer i henhold til selvstændige miljøgodkendelser. På Skamols produktionsanlæg på Fur arbejdes der med en fornyelse af godkendelsen, der er fra 1989.

Anlæg til nedbringelse af miljøbelastningen, såsom støvfiltreeringsanlæg og slambehandlingsanlæg findes som integrerede dele af produktionsanlæggene, hvor det er relevant. Som princip genbruges størst mulige dele af de frafiltrede materialer sammen med øvrige råvarer for herigennem at minimere ressourceforbruget og behovet for deponering mest muligt. Affald, der ikke kan genbruges, deponeres på kontrollerede lossepladser samt i selskabets godkendte deponi.

Skamol indvinder moler på Fur, og efterbehandling af råstofgravene udføres løbende ifølge fastlagte planer udarbejdet i samarbejde med relevante myndigheder.

Resultat, balance og pengestrøm

Tallene i parentes er 2003-tal

Omsætningen steg med 2% til 206 mio. kr., EBITDA blev 27 mio. kr. (9 mio. kr.) svarende til 13% af omsætningen (5%). Afskrivningerne var samlet uændrede på 21 mio. kr., hvorfor resultatet af primær drift blev 6 mio. kr. (-12 mio. kr.) svarende til en EBIT-margin på 3% (-6%). Resultatet lever på trods af den klare forbedring fortsat ikke op til de langsigtede mål for virksomheden.

De finansielle poster blev positive med 0,5 mio. kr. (-1,5 mio. kr.). Resultaterne fra de associerede selskaber blev på 11 mio. kr. (8 mio. kr.), idet Damolin A/S i 2004 opnåede sit bedste resultat nogensinde.

Balancen blev reduceret med 17 mio. kr. til 233 mio. kr., og pengestrøm fra driften blev 25 mio. kr. (22 mio. kr.). Efter investeringer på 11 mio. kr. (17 mio. kr.) blev den fri pengestrøm 14 mio. kr. (5 mio. kr.). Udviklingen i balance og pengestrøm er tilfredsstillende.



Forventninger til 2005

De forbedrede konjunkturer og introduktionen af kerner til branddøre og marinepaneler ventes i 2005 at generere en god vækst hos Skamol. Salget til aluminiumindustrien forventes at udvise et mindre fald, idet en række nye aluminiumprojekter først bliver effektueret i 2006. Hertil kommer virkningen af den nuværende lave kurs på USD.

Skamols forventninger til 2005 er herefter en omsætning på ca. 210 mio. kr. og et resultat før skat på ca. 10 mio. kr.

FINANSKALENDER 2005

Årsrapport 2004 (trykt version)	12. april 2005
Kvartalsrapport for første kvartal 2005	26. april 2005
Ordinær generalforsamling	26. april 2005
Halvårsrapport for første halvår 2005	22. august 2005
Kvartalsrapport for tredje kvartal 2005	8. november 2005



Bilag 1

RESULTATOPGØRELSE 2004

1000 DKK	Koncern		Moderselskab	
	2004	2003	2004	2003
Nettoomsætning	5.309.604	4.470.924	-	-
Produktionsomkostninger	3.375.531	3.105.425	-	-
Bruttoresultat	1.934.073	1.365.499	-	-
Salgs- og distributionsomkostninger	691.757	583.120	-	-
Administrationsomkostninger	379.889	329.754	18.953	16.452
Forsknings- og udviklingsomkostninger	162.038	174.115	-	-
Omkostninger i alt	1.233.684	1.086.989	18.953	16.452
Andre driftsindtægter	21.830	40.939	1.581	200
Af- og nedskrivning koncerngoodwill	30.020	33.327	18.497	18.370
Resultat af primær drift	692.199	286.122	(35.869)	(34.622)
Andel af resultat før skat i datterselskaber	-	-	626.256	205.593
Andel af resultat før skat i associerede selskaber	11.107	7.504	-	-
Finansielle poster	(78.352)	(96.508)	1.868	4.746
Overskudsdeling	(23.876)	(14.978)	-	-
Resultat før skat	601.078	182.140	592.255	175.717
Skat af årets resultat	199.652	87.079	199.652	87.079
Koncernresultat	401.426	95.061	392.603	88.638
Minoritetsinteressers andel	8.823	6.423	-	-
Årets resultat, Auriga Industries' andel	392.603	88.638	392.603	88.638
Årets resultat foreslås fordelt således:				
Udbytte			102.000	61.200
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode			153.418	(20.368)
Overført overskud			137.185	47.806
I alt			392.603	88.638



BALANCE PR. 31. DECEMBER 2004

AKTIVER

1000 DKK	Koncern		Moderselskab	
	2004	2003	2004	2003
Anlægsaktiver				
Immaterielle anlægsaktiver				
Salgs- og registreringsrettigheder m.v.	81.628	94.756	-	-
Know-how	141.448	161.108	-	-
Goodwill	59.603	66.240	-	-
Koncerngoodwill	281.655	309.905	-	-
Immaterielle anlægsaktiver i alt	564.334	632.009	-	-
Materielle anlægsaktiver				
Grunde og bygninger	458.825	476.633	2.480	2.715
Tekniske anlæg og maskiner	499.755	576.945	-	-
Driftsmateriel og inventar	48.803	50.690	-	88
Anlæg under etablering	27.322	43.396	-	-
Materielle anlægsaktiver i alt	1.034.705	1.147.664	2.480	2.803
Finansielle anlægsaktiver				
Kapitalandele i datterselskaber	-	-	2.320.390	2.166.972
Kapitalandele i associerede selskaber	39.038	33.190	-	-
Andre finansielle anlægsaktiver	6.001	994	-	-
Finansielle anlægsaktiver i alt	45.039	34.184	2.320.390	2.166.972
Anlægsaktiver i alt	1.644.078	1.813.857	2.322.870	2.169.775
Omsætningsaktiver				
Varebeholdninger	1.383.216	1.205.266	-	-
Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	1.391.451	1.133.163	-	-
Tilgodehavender hos datterselskaber	-	-	130.000	100.520
Udskudt skatteaktiv	119.340	67.387	-	-
Tilgodehavende selskabsskat	2.856	3.950	-	3.189
Andre tilgodehavender	232.007	402.939	5.923	4.175
Tilgodehavender i alt	1.745.654	1.607.439	135.923	107.884
Værdipapirer	7.937	9.393	7.716	9.135
Likvide beholdninger	543.025	261.291	-	5.816
Omsætningsaktiver i alt	3.679.832	3.083.389	143.639	122.835
Aktiver i alt	5.323.910	4.897.246	2.466.509	2.292.610



BALANCE PR. 31. DECEMBER 2004

PASSIVER

1000 DKK	Koncern		Morderselskab	
	2004	2003	2004	2003
Egenkapital				
Aktiekapital	255.000	255.000	255.000	255.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode			1.021.928	868.510
Overført overskud	2.078.127	1.932.223	1.056.199	1.063.713
Akkumuleret kursregulering	(111.317)	(92.695)	(111.317)	(92.695)
Foreslået udbytte for regnskabsåret	102.000	61.200	102.000	61.200
Egenkapital i alt	2.323.810	2.155.728	2.323.810	2.155.728
Minoritetsinteresser	32.487	29.487	-	-
Hensatte forpligtelser				
Pensionsforpligtelser	9.287	7.214	1.250	1.250
Andre hensatte forpligtelser	17.577	14.008	-	-
Udskudt skat	86.940	159.180	-	-
Hensatte forpligtelser i alt	113.804	180.402	1.250	1.250
Langfristede gældsforpligtelser				
Prioritetsgæld	132.982	158.947	1.598	1.714
Medarbejderobligationer	15.743	17.690	-	-
Leasingforpligtelser	4.473	5.666	-	-
Kreditinstitutter	770.027	700.475	-	-
Langfristede gældsforpligtelser i alt	923.225	882.778	1.598	1.714
Kortfristede gældsforpligtelser				
Langfristet gæld med forfald under 1 år	112.572	262.024	116	109
Kreditinstitutter	672.386	569.434	320	-
Leverandører af varer og tjenesteydelser	605.165	438.765	-	-
Gæld til datterselskaber	-	-	108.204	132.170
Gæld til associerede selskaber	49	132	-	-
Skyldig selskabsskat	101.750	18.399	28.061	-
Anden gæld	413.810	349.715	3.150	1.639
Overskudsdeling for regnskabsåret	24.852	10.382	-	-
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	1.930.584	1.648.851	139.851	133.918
Gældsforpligtelser i alt	2.853.809	2.531.629	141.449	135.632
Passiver i alt	5.323.910	4.897.246	2.466.509	2.292.610



PENGESTRØMSOPGØRELSE 2004

	Koncern	
1000 DKK	2004	2003
Årets resultat	392.603	88.638
Af- og nedskrivninger på anlægsaktiver	256.296	253.579
Af- og nedskrivning koncerngoodwill	30.020	33.327
Øvrige reguleringer	301.729	217.294
Ændring i arbejdskapital	(261.483)	(13.105)
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	719.165	579.733
Finansielle poster	(78.352)	(96.508)
Pengestrømme fra ordinær drift	640.813	483.225
Betalt selskabsskat	(179.009)	(177.216)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	461.804	306.009
Køb af datterselskaber	-	(27.401)
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(4.830)	(200.543)
Køb af materielle anlægsaktiver	(111.732)	(161.893)
Salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	4.689	14.490
Modtaget udbytte fra associerede selskaber	2.465	2.958
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(109.408)	(372.389)
Fri pengestrøm	352.396	(66.380)
Afdrag på langfristet gæld	(273.210)	(122.544)
Optagelse af langfristet lån	164.208	200.000
Udstedelse af medarbejderobligationer	3.129	2.653
Betaling af overskudsdeling	(9.406)	(13.850)
Betalt udbytte	(63.604)	(62.129)
Salg af egne aktier	4.250	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(174.633)	4.130
Ændring i likviditet	177.763	(62.250)
Likviditet pr. 1. januar	(299.187)	(236.500)
Likviditet pr. 31. december	(121.424)	(298.750)
Rentebærende nettolikviditet kan opgøres således:		
Likvide beholdninger og værdipapirer med fradrag af kortfristet bankgæld	(121.424)	(298.750)
Rentebærende gæld	(1.035.797)	(1.144.802)
Rentebærende nettolikviditet pr. 31. december	(1.157.221)	(1.443.552)



EGENKAPITALOPGØRELSE

Hvis ikke andet er angivet, er alle beløb i 1000 DKK

Koncern

	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Overført overskud	Akkumuleret kursregulering	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 1. januar 2004	255.000	-	1.932.223	(92.695)	61.200	2.155.728
Betalt udbytte					(61.200)	(61.200)
Køb/salg egne aktier			4.250			4.250
Udbytte egne aktier			2.257			2.257
Egenkapitalbevægelser i datterselskaber			2.832			2.832
Valutakursregulering m.v. vedr. datter- og associerede selskaber				(18.622)		(18.622)
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi			(215.439)			(215.439)
Skat af egenkapitalbevægelser			61.401			61.401
Årets resultat			290.603		102.000	392.603
Egenkapital 31. december 2004	255.000	-	2.078.127	(111.317)	102.000	2.323.810

Moderselskab

	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Overført overskud	Akkumuleret kursregulering	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 1. januar 2004	255.000	868.510	1.063.713	(92.695)	61.200	2.155.728
Betalt udbytte					(61.200)	(61.200)
Køb/salg egne aktier			4.250			4.250
Udbytte egne aktier			2.257			2.257
Egenkapitalbevægelser i datterselskaber			2.832			2.832
Valutakursregulering m.v. vedr. datter- og associerede selskaber				(18.622)		(18.622)
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi			(215.439)			(215.439)
Skat af egenkapitalbevægelser			61.401			61.401
Årets resultat		153.418	137.185		102.000	392.603
Egenkapital 31. december 2004	255.000	1.021.928	1.056.199	(111.317)	102.000	2.323.810