

Meddelelse nr. 05 - 2009/10

26. november 2009

## Delårsrapport 1. halvår 2009/10

### God efterspørgsel efter nye bredbåndsprodukter

- Thrane & Thrane havde i regnskabsårets 2. kvartal en god efterspørgsel efter selskabets produkter til bredbåndskommunikation.
- Der var fremgang i salget af nye produkter til både det landmobile og det aeronautiske marked. Tilsvarende var der en betydelig stigning i systemomsætningen.
- På det maritime marked havde selskabet ligeledes et øget salg af de nye FleetBroadband produkter. Markedet er dog fortsat præget af den generelle lavkonjunktur.
- I regnskabsårets 1. halvår, der sluttede 31. oktober 2009, blev omsætningen DKK 481 mio. mod DKK 604 mio. for den tilsvarende periode sidste år.
- Resultatet af den primære drift (EBIT) blev DKK 36 mio. (DKK 73 mio.), svarende til en overskudsgrad på 7,5% (12,1%).
- Pengestrømmene fra driftsaktiviteterne steg til DKK 142 mio. (DKK 79 mio.), og den frie pengestrøm fra drift og investeringer, men før akquisitioner og finansiering, steg til DKK 90 mio. (DKK 21 mio.).
- For regnskabsåret 2009/10 forventes fortsat en omsætning omkring DKK 1.000-1.200 mio. (DKK 1.235 mio.) og en overskudsgrad på 7-12% (12,1%).

"Vores nye produkter sælger godt – trods den generelt forsigtige stemning på markederne. Det viser, at vores strategi er rigtig," siger adm. direktør Walther Thygesen. "På alle markeder er der en voksende efterspørgsel efter kommunikationsløsninger med høje datahastigheder. Vi går hele tiden forrest i den teknologiske udvikling, og vi oplever en stærk efterspørgsel efter vores nye produkter."

"Thrane & Thrane mærker også konjunkturerne, men vi har været hurtige til at tilpasse omkostningerne. Samtidig har vi en stærk egenkapital og en god likviditet," siger Walther Thygesen i en kommentar til halvårsregnskabet.

Thrane & Thrane holder i dag kl. 13:00 et analytiker- og pressemøde, hvor delårsrapporten vil blive gennemgået. Mødet finder sted hos NASDAQ OMX København, Nikolaj Plads 6, København K.

### Yderligere information

John Alexandersen, Vice President, Corporate Communications & Investor Relations  
Tlf. (+45) 39 55 88 35 eller (+45) 22 72 38 22 (mobil)  
E-mail [ja@thrane.com](mailto:ja@thrane.com)  
[www.thrane.com](http://www.thrane.com)

## Hoved- og nøgletal

DKK mio.	2. kv. 2009/10	2. kv. 2008/09	1. halvår 2009/10	1. halvår 2008/09	Hele året 2008/09
Nettoomsætning	263	308	481	604	1.235
Resultat af primær drift (før restrukturingsomkostninger)	31	40	36	73	150
Resultat af primær drift (EBIT)	31	40	36	73	125
Resultat	14	37	15	58	85
Samlede aktiver, ultimo	1.629	1.724	1.629	1.724	1.716
Egenkapital, ultimo	808	790	808	790	816
Investeret kapital, ultimo	1.314	1.380	1.314	1.380	1.376
Pengestrøm fra driftsaktivitet	67	23	142	79	198
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(32)	(33)	(52)	(58)	(142)
Fri pengestrøm (før opkøb og finansiering)	35	(9)	90	21	84
Periodens pengestrøm, i alt	37	(9)	61	(9)	(1)
Overskudsgrad*	11,7%	13,0%	7,5%	12,1%	12,1%
Afkast af investeret kapital*	2,3%	3,0%	2,6%	5,5%	11,4%
Afholdte udviklingsomkostninger	36	43	71	81	159
Udviklingsomkostninger / omsætning	13,7%	14,0%	14,8%	13,4%	12,9%
Egenkapitalandel	49,6%	45,8%	49,6%	45,8%	47,6%
Nettorentebærende gæld / egenkapital	46,4%	58,8%	46,4%	58,8%	53,3%
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	597	700	616	701	693
Resultat pr. aktie (EPS, DKK)	2,45	6,60	2,68	10,41	15,26
Pengestrøm fra driftsaktivitet pr. aktie (DKK)	11,95	4,10	25,25	14,10	35,35
Fri pengestrøm pr. aktie (før opkøb og finansiering)(FCFPS, DKK)	6,22	(1,62)	16,08	3,72	14,99
Foreslået udbytte pr. aktie (DKK)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5,50
Indre værdi pr. aktie (ultimo, DKK)	143,34	141,00	143,34	141,00	144,81
Aktiepris (ultimo, DKK)	138,50	222,50	138,50	222,50	162,00
Aktiepris / indre værdi (ultimo)	0,97	1,58	0,97	1,58	1,12
Antal aktier (1.000 stk., ultimo)	5.635	5.603	5.635	5.603	5.635

\* Før restrukturingsomkostninger i Q3 og Q4 2008/09.

## Tilbageholdenhed i efterspørgslen, men positiv modtagelse af nye produkter

Omsætningen i 1. halvår blev DKK 481 mio., en nedgang på 20% eller DKK 123 mio. i forhold til den tilsvarende periode sidste år (DKK 604 mio.). Udviklingen var forventet som følge af et fortsat svagt marked.

I regnskabsårets 2. kvartal var der god efterspørgsel efter selskabets produkter til bredbåndskommunikation, og der var således fremgang i salget af nye terminaler til både det landmobile og det aeronautiske marked samt inden for systemer.

På det maritime marked havde selskabet ligeledes et øget salg af de nye SAILOR FleetBroadband produkter. Markedet er dog fortsat præget af den generelle lavkonjunktur.

### Omsætning fordelt på markeder

DKK mio.	2. kvrt. 2009/10	2. kvrt. 2008/09	Ændring	1. halvår 2009/10	1. halvår 2008/09	Ændring	Hele året 2008/09
Maritim	138,0	195,7	(29%)	277,7	386,7	(28%)	804,7
% af total omsætning	52%	63%		57%	64%		65%
Landmobil	56,9	73,7	(23%)	104,9	135,6	(23%)	246,3
% af total omsætning	22%	24%		22%	22%		20%
Aeronautisk	15,6	8,5	84%	24,1	26,9	(10%)	44,6
% af total omsætning	6%	3%		5%	5%		4%
<b>Total terminaler</b>	<b>210,5</b>	<b>277,9</b>	<b>(24%)</b>	<b>406,7</b>	<b>549,2</b>	<b>(26%)</b>	<b>1.095,6</b>
% af total omsætning	80%	90%		84%	91%		89%
<b>Systemer</b>	<b>52,6</b>	<b>30,1</b>	<b>75%</b>	<b>74,7</b>	<b>55,1</b>	<b>36%</b>	<b>139,8</b>
% af total omsætning	20%	10%		16%	9%		11%
<b>Total</b>	<b>263,1</b>	<b>308,0</b>	<b>(15%)</b>	<b>481,4</b>	<b>604,3</b>	<b>(20%)</b>	<b>1.235,4</b>

### Det maritime marked

På det maritime marked udgjorde omsætningen DKK 278 mio., et fald på 28% i forhold til sidste år (DKK 387 mio.). Omsætningen var fordelt med DKK 189 mio. og DKK 89 mio. på udstyr til henholdsvis satellit- og radiokommunikation (DKK 254 mio. og DKK 133 mio.).

Salget af bredbåndsterminalerne SAILOR FleetBroadband steg som følge af et øget salg af SAILOR 500 samt salg af den nye SAILOR 150, der blev introduceret i juni 2009, og som primært henvender sig til ejere af fritids- og fiskefartøjer.

I 1. halvår blev der leveret næsten 2.500 FleetBroadband terminaler, heraf ca. 1.000 SAILOR 150, sammenlignet med ca. 1.100 terminaler i samme periode sidste år. Siden introduktionen af FleetBroadband-tjenesten i december 2007 er i alt leveret mere end 5.000 FleetBroadband terminaler, hvilket understreger selskabets ledende position på dette marked.

Den stigende interesse for FleetBroadband løsninger havde som ventet en negativ effekt på salget af øvrige produkter til satellitkommunikation. Samtidig var sidste år positivt påvirket af et øget salg af Inmarsat-C udstyr til dels et større fiskerprojekt i Kina, dels de nye krav til LRIT. Den generelle nedgang i ikke mindst nybygningsmarkederne, men også retrofitmarkederne

havde ligeledes en negativ indvirkning på salget af Inmarsat-C udstyr samt VHF- og MF/HF-udstyr til radiokommunikation.

Inden for produktudvikling er fokus blandt andet på udvikling af mekanisk styrbare antenner, og Thrane & Thrane er for tiden i gang med at færdiggøre udviklingen af en antenne til SAILOR 500. Tidligere er udviklet antenner til SAILOR 250 og SAILOR 150, og med SAILOR 500 antennen bliver selskabet fremover selvforsynende med antenner til alle Fleet-Broadband produkter. I oktober blev antennen typegodkendt af Inmarsat, og der pågår nu test af antennen ombord på skibe. Forventningen er fortsat at indlede de første leverancer af antennen inden udgangen af 2009.

I 1. halvår leveredes de første SAILOR brandede tv-satellitantenner til kommercielle skibe. Dette er et nyt produktområde, som Thrane & Thrane fik adgang til med købet af Naval Electronics i februar 2009. Der er lanceret en løsning til mindre fartøjer, og i januar 2010 forventer selskabet at introducere yderligere en løsning rettet til blandt andet større handelsskibe.

Selskabet modtog også de første ordrer på FleetBroadband terminaler relateret til EU's nye lovkrav omhandlende elektronisk logbog (E-Log). De nye krav træder i kraft den 1. januar 2010 og indebærer, at fiskefartøjer i EU skal have udstyr ombord, der muliggør elektronisk registrering af fangsterne. I første omgang omfatter lovkravet fartøjer over 24 meter (i alt ca. 4.000 skibe), men senere vil også mindre fartøjer blive omfattet af de nye krav. Til opfyldelse af kravene kan anvendes en mini-C terminal, en FleetBroadband terminal eller lignende udstyr til satellitkommunikation.

På Ku-båndsmarkedet er Thrane & Thrane fortsat i startfasen. Der er i 1. halvår solgt et mindre antal systemer, og adskillige partnere er blevet certificerede til at sælge og servicere selskabets SAILOR 700 Ku-båndsløsning.

Inden for udstyr til radiokommunikation pågår udvikling af en række nye VHF- og MF/HF-produkter, herunder en ny serie af fastmonterede VHF-radioer til fiskefartøjer og arbejdsbåde. De første leverancer af disse produkter forventes inden udgangen af 2009.

## **Det landmobile marked**

På det landmobile marked faldt omsætningen 23% til DKK 105 mio. (DKK 136 mio.).

I 1. halvår havde selskabet et øget salg af EXPLORER 727, der er en terminal til køretøjer. Periodens mindre omsætning skyldtes derfor, at omsætningen i samme periode sidste år var positivt påvirket af store ordrer i forbindelse med jordskælvet i Kina i maj og sommerens OL i Beijing.

Selskabet leverede ca. 500 terminaler til russiske tog i de første seks måneder af regnskabsåret. Terminalerne er udviklet, så de kan anvendes til GLONASS, der er det russiske positioneringssystem svarende til GPS. Da Thrane & Thrane samtidig oplevede efterspørgsel efter systemer til anvendelse på floder i Rusland, er der også udviklet og leveret GLONASS-baserede løsninger til dette marked. I dag er Thrane & Thrane den eneste udbyder af Inmarsat terminaler, der understøtter GLONASS positionering.

Der er også indledt udvikling af en EXPLORER 325 terminal, som er en lidt mindre variant af EXPLORER 727 terminalen. EXPLORER 325 afløser den nuværende landmobile mini-M terminal til køretøjer og baseres blandt andet på teknologi fra den nyeste maritime terminal,

SAILOR 150. De første leverancer af terminalen forventes at finde sted omkring sommeren 2010.

I perioden gennemførtes de første leverancer af selskabets nye trådløse VOIP håndsat til landmobil og maritim anvendelse.

## **Det aeronautiske marked**

Omsætningen på det aeronautiske marked faldt med 10% til DKK 24 mio. (DKK 27 mio.).

Der var i 2. kvartal en stigning i omsætningen, hvilket primært skyldtes et øget salg af den nye bredbåndsløsning, Aero-SB Lite, der er blevet meget positivt modtaget af markedet. En større ordre på Aero-M systemer til anvendelse på ubemandede fly påvirkede også omsætningen i 2. kvartal positivt.

På NBAA, den største aeronautiske messe som finder sted i USA hvert år, præsenterede Thrane & Thrane i oktober Aero-SB Lite samt den kommende Aero-SB+ løsning. Sidstnævnte forventes introduceret i januar 2010. Der var stor interesse for de nye produkter fra både installationscentre og flyproducenter, og i forbindelse med NBAA annonceredes, at en af verdens største flyproducenter, brasilianske Embraer, har valgt Aero-SB Lite som option på deres kommende Legacy 450 og Legacy 500 business jets. De nye flytyper forventes introduceret fra og med 2012.

I oktober opnåedes også installationsgodkendelse (Parts Manufacturer Approval) af selskabets Iridium filter. Det nye filter eliminerer de problemer, som hidtil har været forbundet med en samtidig installation af et Iridium og et Inmarsat baseret system. De første leverancer forventes indledt snarest.

Til det aeronautiske marked udvikles også et trådløst VOIP håndsat. Dette produkt forventes introduceret omkring sommeren 2010.

## **Systemmarkedet**

Systemomsætningen steg med 36% til DKK 75 mio. (DKK 55 mio.).

Den øgede omsætning skyldtes blandt andet, at Thrane & Thrane i september vandt en ordre på DKK 12 mio. omhandlende en Inmarsat-M/B kapacitetsudvidelse af Telecom Italias jordstation i Fucino, Italien. De første leverancer fandt sted senere samme måned, og inden udgangen af 2009 forventes ordren færdigleveret.

I oktober vandt selskabet også en kontrakt på DKK 15 mio. med Vizada, der ligesom Telecom Italia er en operatør af Inmarsat baserede tjenester. Kontrakten omhandler opgradering af to jordstationer i Frankrig og Norge. Med opgraderingen kan Vizada håndtere en øget trafik på jordstationerne som følge af blandt andet nye LRIT krav. Det forventes, at Vizada ordren er færdigleveret inden udgangen af 2009.

Af omsætningen i 1. halvår udgjorde servicekontrakter ca. DKK 23 mio. (DKK 27 mio.).

## **Økonomisk udvikling**

Omsætningen i 1. halvår blev DKK 481 mio. svarende til et fald på DKK 123 mio. eller 20% i forhold til samme periode sidste år (DKK 604 mio.).

Salget af terminaler, der udgør 84% af koncernens omsætning, faldt med 26% til DKK 407 mio. (DKK 549 mio.), mens omsætningen inden for systemer (16% af omsætningen) steg med 36% til DKK 75 mio. (DKK 55 mio.).

Vareforbruget udgjorde DKK 278 mio. (DKK 345 mio.) svarende til 57,8% af omsætningen (57,1%). Produktmarginalen blev forbedret i 1. halvår, så stigningen i vareforbrugsprocenten skyldes primært, at de faste omkostninger vejer mere på den lavere omsætning sammenlignet med sidste år.

De afholdte udviklingsomkostninger udgjorde DKK 71 mio. (DKK 81 mio.) svarende til 14,8% af omsætningen (13,4%). Heraf blev DKK 51 mio. (DKK 51 mio.) indregnet i balancen, mens DKK 20 mio. (DKK 30 mio.) vedrørte vedligeholdelse af eksisterende produkter.

Afskrivninger på tidligere indregnede udviklingsomkostninger udgjorde DKK 54 mio. (DKK 51 mio.). Stigningen på DKK 3 mio. i forhold til sidste år skyldes blandt andet øgede afskrivninger på selskabets radioprodukter.

De udgiftsførte udviklingsomkostninger i 1. halvår udgjorde herefter DKK 74 mio. (DKK 81 mio.).

Distributionsomkostninger udgjorde DKK 54 mio. (DKK 58 mio.), mens administrationsomkostningerne var DKK 39 mio. (DKK 47 mio.).

## **Driftsresultat**

I 1. halvår blev opnået de forventede omkostningsbesparelser, hvilket indebar, at resultatet af den primære drift (EBIT), trods den lavere omsætning, blev DKK 36 mio. (DKK 73 mio.). Det svarer til en overskudsgrad på 7,5% (12,1%).

Koncernens finansielle udgifter (netto) udgjorde DKK 15 mio. i 1. halvår mod en indtægt på DKK 2 mio. i samme periode sidste år. Kursregulering af mellemværende med datterselskaber påvirkede med en udgift på DKK 5 mio. imod en indtægt sidste år på DKK 14 mio.

Resultatet før skat blev DKK 21 mio. (DKK 75 mio.).

Den beregnede skat var DKK 6 mio. (DKK 17 mio.). Periodens resultat er herefter opgjort til DKK 15 mio. (DKK 58 mio.).

## **Pengestrømme**

Pengestrømmen fra den primære drift før ændring i arbejdskapital udgjorde DKK 109 mio. (DKK 140 mio.).

Der er forsat fokus på at optimere pengestrømmene. Pengebindingen i varebeholdninger faldt med DKK 57 mio. Med et fald i tilgodehavender på DKK 40 mio. og et fald i kreditorer m.v. på DKK 50 mio. blev arbejdskapitalen i 1. halvår reduceret med DKK 48 mio. Til sammenligning steg arbejdskapitalen i samme periode sidste år med DKK 66 mio.

Efter finansielle poster (netto) på minus DKK 15 mio. (DKK 4 mio.) blev den samlede pengestrøm fra driften DKK 142 mio. (DKK 79 mio.).

Investeringer udgjorde i alt DKK 52 mio. (DKK 58 mio.). Det lavere niveau er en følge af de organisationstilpasninger, som selskabet gennemførte i starten af 2009.

Den frie pengestrøm før finansiering udgjorde herefter DKK 90 mio. (DKK 21 mio.).

Udbetaling af udbytte i juni 2009 udgjorde DKK 31 mio. jf. nedenfor. De samlede pengestrømme (netto) blev herefter DKK 61 mio. (minus DKK 8 mio.).

## Kvartalsvis udvikling

DKK mio.	Q2 07/08	Q3 07/08	Q4 07/08	Q1 08/09	Q2 08/09	Q3 08/09	Q4 08/09	Q1 09/10	Q2 09/10
Omsætning	331	286	385	296	308	302	329	218	263
Resultat af primær drift (EBIT) *	62	29	80	34	40	31	45	5	31
Overskudsgrad *	18,6%	10,0%	20,9%	11,4%	13,0%	10,3%	13,7%	2,5%	11,7%
Pengestrømme:									
Drift	49	40	30	56	23	27	92	75	67
Investeringer	(60)	(49)	(32)	(26)	(33)	(25)	(58)	(19)	(32)
Fri pengestrøm (før opkøb og finansiering)	(11)	(10)	-	30	(9)	1	62	55	35

\* Før integrations- og restruktureringsomkostninger.

## Kapital

Egenkapitalen udgjorde DKK 808 mio. ultimo 1. halvår mod DKK 816 mio. ved regnskabsårets begyndelse.

Efter den ordinære generalforsamling 26. juni 2009 udbetaltes udbytte på DKK 5,50 pr. aktie, svarende til i alt DKK 31 mio. Modsat blev egenkapitalen positivt påvirket af resultatet på DKK 15 mio.

Egenkapitalandelen udgjorde 49,6% ved udgangen af de første seks måneder mod 47,6% ved udgangen af regnskabsåret 2008/09.

Forholdet mellem den rentebærende gæld (netto) og egenkapitalen var 46,4% mod 53,3% ved starten af regnskabsåret.

Den investerede kapital blev ved periodens udgang opgjort til DKK 1.314 mio. (DKK 1.376 mio. ultimo regnskabsåret 2008/09).

## Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter udløbet af regnskabsperioden indtruffet begivenheder, som ændrer virksomhedens økonomiske situation væsentligt.

## Forventninger

For regnskabsåret 2009/10, der løber til 30. april 2010, forventes fortsat en omsætning omkring DKK 1.000-1.200 mio. (DKK 1.235 mio.) og en overskudsgrad på 7-12% (12,1%).

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsrapporter, som godkendt af EU og yderligere danske krav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2008/09, hvortil der henvises. Årsrapporten indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Udarbejdelse af delårsrapporter kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og estimater, som påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn. De væsentlige skøn, som ledelsen foretager ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2008/09.

I forbindelse med udarbejdelse af delårsrapporten har Thrane & Thrane gennemgået værdien af de immaterielle aktiver med henblik på at vurdere, om der har været en værdiforringelse af disse i perioden, udover de normale afskrivninger. I gennemgangen er der ikke fundet indikationer for, at der skulle være behov for ekstraordinære afskrivninger.

### Finanskalender

25. feb. 2010	Delårsrapport 3. kvartal 2009/10
17. jun. 2010	Årsrapport 2009/10
28. jun. 2010	Ordinær generalforsamling

### Om Thrane & Thrane

*Thrane & Thrane er verdens førende producent af udstyr og systemer til global mobil kommunikation baseret på avanceret satellit- og radioteknologi. Siden etableringen i 1981 har virksomheden opnået en stærk position inden for globale mobile kommunikationsløsninger, primært baseret på Inmarsat systemet, og i dag leverer Thrane & Thrane en bred vifte af udstyr til maritim, landbaseret og aeronautisk brug. Via distributører og partnere markedsføres virksomhedens produkter globalt under varemærkerne Thrane & Thrane, EXPLORER® og SAILOR®. Selskabets aktier er noteret på NASDAQ OMX København (THRAN). [www.thrane.com](http://www.thrane.com).*

## Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden fra 1. maj til 31. oktober 2009, som er indeværende regnskabsårs 1. halvår.

Delårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsrapporter, som godkendt af EU og yderligere danske krav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er ikke revideret.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. oktober 2009 samt af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. maj til 31. oktober 2009.

Vi anser ledelsesberetningen for at give en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og koncernens finansielle stilling som helhed samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Kgs. Lyngby, 26. november 2009

## Direktionen

Walther Thygesen  
CEO

Svend Åge Lundgaard Jensen  
CFO

Lars Thrane

## Bestyrelsen

Waldemar Schmidt  
(formand)

Morten Eldrup-Jørgensen

Jim Hagemann Snabe

Lars Thrane

Morten Jagd Christensen

Gert Hejne Jensen

## Resultatopgørelse

DKK t.	2. kvrt. 2009/10	2. kvrt. 2008/09	1. halvår 2009/10	1. halvår 2008/09	Hele året 2008/09
<b>Nettoomsætning</b>	<b>263.052</b>	<b>307.965</b>	<b>481.388</b>	<b>604.264</b>	<b>1.235.370</b>
Produktionsomkostninger					
- Vareforbrug	(151.285)	(176.734)	(277.991)	(345.289)	(716.886)
- Udviklingsomkostninger	(34.920)	(40.734)	(73.727)	(81.124)	(159.335)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>76.847</b>	<b>90.497</b>	<b>129.670</b>	<b>177.851</b>	<b>359.149</b>
Distributionsomkostninger	(26.527)	(30.496)	(54.207)	(57.786)	(115.934)
Administrationsomkostninger	(19.580)	(20.400)	(39.232)	(46.647)	(93.682)
<b>Resultat af primær drift før restruktureringssomkostninger</b>	<b>30.740</b>	<b>39.601</b>	<b>36.231</b>	<b>73.418</b>	<b>149.533</b>
Restruktureringsomkostninger	-	-	-	-	(24.660)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>30.740</b>	<b>39.601</b>	<b>36.231</b>	<b>73.418</b>	<b>124.873</b>
Værdiregulering af aktiver bestemt for salg	-	(2.234)	-	(2.234)	(2.234)
Finansielle indtægter	49	15.786	3.000	18.804	21.683
Finansielle omkostninger	(11.592)	(6.987)	(17.867)	(15.044)	(33.249)
<b>Resultat før skat</b>	<b>19.197</b>	<b>46.166</b>	<b>21.364</b>	<b>74.944</b>	<b>111.073</b>
Selskabsskat	(5.419)	(9.207)	(6.282)	(16.705)	(25.606)
<b>Resultat</b>	<b>13.778</b>	<b>36.959</b>	<b>15.082</b>	<b>58.239</b>	<b>85.467</b>
Resultat pr. aktie (EPS, DKK)	2,45	6,60	2,68	10,41	15,26
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D, DKK)	2,29	6,15	2,50	9,69	14,24

## Balance

DKK t.	31.10.2009	31.10.2008	30.04.2009
<b>AKTIVER</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>			
Software	12.779	10.850	11.597
Kundekartotek	178.417	179.167	183.917
Udviklingsprojekter, afsluttede	210.289	242.709	210.354
Udviklingsprojekter, igangværende	150.105	121.872	159.506
Goodwill	457.310	447.299	457.310
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>1.008.900</b>	<b>1.001.897</b>	<b>1.022.684</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>			
Grunde og bygninger	15.434	16.519	15.976
Fly	642	757	731
Tekniske anlæg og maskiner	21.108	19.529	18.441
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	11.886	13.304	13.509
Anlæg under opførelse	1.602	2.829	3.570
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>50.672</b>	<b>52.938</b>	<b>52.227</b>
<b>Finansielle aktiver</b>			
Deposita	7.522	7.378	7.668
Andre tilgodehavender	4.604	4.942	5.420
Udskudt skatteaktiv	21.371	27.751	24.024
<b>Finansielle aktiver</b>	<b>33.497</b>	<b>40.071</b>	<b>37.112</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.093.069</b>	<b>1.094.906</b>	<b>1.112.023</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
<b>Varebeholdninger</b>	<b>250.969</b>	<b>330.575</b>	<b>307.917</b>
<b>Tilgodehavender</b>			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	190.270	233.286	231.610
Igangværende arbejder for fremmed regning	3.535	4.589	-
Andre tilgodehavender	2.240	15.163	1.778
Periodeafgrænsningsposter	7.756	9.280	9.905
<b>Tilgodehavender</b>	<b>203.801</b>	<b>262.318</b>	<b>243.293</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>81.081</b>	<b>36.038</b>	<b>52.454</b>
<b>Aktiver klassificeret med henblik på salg</b>	<b>-</b>	<b>44</b>	<b>43</b>
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>535.851</b>	<b>628.975</b>	<b>603.707</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.628.920</b>	<b>1.723.881</b>	<b>1.715.730</b>

## Balance

DKK t.	31.10.2009	31.10.2008	30.04.2009
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	112.695	112.060	112.695
Reserver	695.009	677.970	672.376
Foreslået udbytte	-	-	30.991
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>807.704</b>	<b>790.030</b>	<b>816.062</b>
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Pensioner og lignende forpligtelser	20.852	12.456	20.550
Udskudt skat	137.396	130.013	137.964
Lån	389.094	414.480	387.920
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>547.342</b>	<b>556.949</b>	<b>546.434</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Lån	53.762	50.209	53.762
Kassekredit	13.018	37.171	45.767
Hensatte forpligtelser	10.124	12.380	10.823
Forudbetaling fra igangværende arbejder for fremmed regning	-	817	2.068
Forudbetaling fra andre kunder	1.863	6.454	1.325
Leverandørgæld	90.597	167.049	103.482
Selskabsskat	20.075	26.983	16.113
Anden gæld	77.052	63.514	112.816
Periodeafgrænsningsposter	7.383	12.325	7.078
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>273.874</b>	<b>376.902</b>	<b>353.234</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>821.216</b>	<b>933.851</b>	<b>899.668</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.628.920</b>	<b>1.723.881</b>	<b>1.715.730</b>

## Egenkapitaloppgørelse

DKK t.	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Reserve for sikringstransaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
<b>Egenkapital 1. maj 2009</b>	<b>112.695</b>	<b>(5.626)</b>	<b>(4.804)</b>	<b>682.806</b>	<b>30.991</b>	<b>816.062</b>
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter før skat	-	-	626	-	-	626
Valutakursreguleringer af dattervirksomheder	-	2.867	-	-	-	2.867
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	4.117	-	4.117
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	(156)	-	-	(156)
<b>Nettogeinst/tab indregnet direkte på egenkapitalen</b>	<b>-</b>	<b>2.867</b>	<b>470</b>	<b>4.117</b>	<b>-</b>	<b>7.454</b>
Periodens resultat	-	-	-	15.082	-	15.082
<b>Samlede indregnede gevinster og tab</b>	<b>-</b>	<b>2.867</b>	<b>470</b>	<b>19.199</b>	<b>-</b>	<b>22.536</b>
Udbytte til aktionærer	-	-	-	97	(30.991)	(30.894)
<b>Egenkapital 31. oktober 2009</b>	<b>112.695</b>	<b>(2.759)</b>	<b>(4.334)</b>	<b>702.102</b>	<b>-</b>	<b>807.704</b>
<b>Egenkapital 1. maj 2008</b>	<b>112.060</b>	<b>(1.218)</b>	<b>1.709</b>	<b>614.196</b>	<b>30.816</b>	<b>757.563</b>
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter før skat	-	-	(860)	-	-	(860)
Anvendt til sikring af betalingsstrømme	-	-	(192)	-	-	(192)
Valutakursreguleringer af dattervirksomheder	-	(488)	-	-	-	(488)
Aktiebaseret aflønning	-	-	-	5.439	-	5.439
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	263	-	-	263
<b>Nettogeinst/tab indregnet direkte på egenkapitalen</b>	<b>-</b>	<b>(488)</b>	<b>(789)</b>	<b>5.439</b>	<b>-</b>	<b>4.162</b>
Periodens resultat	-	-	-	58.239	-	58.239
<b>Samlede indregnede gevinster og tab</b>	<b>-</b>	<b>(488)</b>	<b>(789)</b>	<b>63.678</b>	<b>-</b>	<b>62.401</b>
Udbytte til aktionærer	-	-	-	47	(30.816)	(30.769)
Øvrige reguleringer (warrants egne aktier)	-	-	-	835	-	835
<b>Egenkapital 31. oktober 2008</b>	<b>112.060</b>	<b>(1.706)</b>	<b>920</b>	<b>678.756</b>	<b>-</b>	<b>790.030</b>

## Pengestrømsopgørelse

DKK t.	2. kv. 2009/10	2. kv. 2008/09	1. halvår 2009/10	1. halvår 2008/09	Hele året 2008/09
<b>Driftaktivitet</b>					
Omsætning	263.052	307.965	481.388	604.264	1.235.370
Omkostninger	(195.867)	(239.285)	(371.953)	(464.195)	(966.549)
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>67.185</b>	<b>68.680</b>	<b>109.435</b>	<b>140.069</b>	<b>268.821</b>
Forskydning i varebeholdninger	39.027	(20.469)	56.948	(32.023)	(4.860)
Forskydning i tilgodehavender	(23.528)	(17.523)	40.454	29.747	48.239
Forskydning i leverandørgæld m.v.	(4.110)	(17.559)	(49.644)	(64.066)	(89.717)
<b>Ændring i arbejdskapital</b>	<b>11.389</b>	<b>(55.551)</b>	<b>47.758</b>	<b>(66.342)</b>	<b>(46.338)</b>
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>78.574</b>	<b>13.129</b>	<b>157.193</b>	<b>73.727</b>	<b>222.483</b>
Finansielle indtægter	49	15.786	3.000	18.804	21.683
Finansielle omkostninger	(11.592)	(6.988)	(17.867)	(15.044)	(33.249)
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>67.031</b>	<b>21.927</b>	<b>142.326</b>	<b>77.487</b>	<b>210.917</b>
Betalt selskabsskat	325	1.524	(55)	1.494	(12.976)
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>67.356</b>	<b>23.451</b>	<b>142.271</b>	<b>78.981</b>	<b>197.941</b>
<b>Investeringer</b>					
Immaterielle anlægsaktiver	(28.580)	(28.836)	(46.593)	(52.928)	(102.819)
Materielle anlægsaktiver	(3.783)	(3.667)	(5.262)	(5.251)	(11.170)
Køb af virksomheder	-	-	-	-	(28.337)
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>(32.363)</b>	<b>(32.503)</b>	<b>(51.855)</b>	<b>(58.179)</b>	<b>(142.326)</b>
<b>Pengestrøm før finansiering</b>	<b>34.993</b>	<b>(9.052)</b>	<b>90.416</b>	<b>20.802</b>	<b>55.615</b>
<b>Finansiering</b>					
Salg af aktier	-	(2.234)	-	(2.234)	(2.234)
Afdrag på gæld	1.093	-	1.018	-	(49.416)
Provenu ved låneoptagelse	-	(301)	-	370	26.779
Nytegning af aktier ved udnyttelse af warrants	-	-	-	-	981
Udbetalt udbytte	-	-	(30.894)	(30.769)	(30.769)
Øvrige reguleringer	42	2.896	45	3.763	(478)
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>1.135</b>	<b>361</b>	<b>(29.831)</b>	<b>(28.870)</b>	<b>(55.137)</b>
<b>Nettopengestrømme</b>	<b>36.128</b>	<b>(8.691)</b>	<b>60.585</b>	<b>(8.068)</b>	<b>478</b>
Valutakursregulering af likvider primo	885	(415)	791	(581)	(1.307)
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>37.013</b>	<b>(9.106)</b>	<b>61.376</b>	<b>(8.649)</b>	<b>(829)</b>
Likvider, primo	31.050	7.973	6.687	7.516	7.516
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>68.063</b>	<b>(1.133)</b>	<b>68.063</b>	<b>(1.133)</b>	<b>6.687</b>
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>67.356</b>	<b>23.451</b>	<b>142.271</b>	<b>78.981</b>	<b>197.941</b>
Investeringer i immaterielle anlægsaktiver	(28.580)	(28.836)	(46.593)	(52.928)	(102.819)
Investeringer i materielle anlægsaktiver	(3.783)	(3.667)	(5.262)	(5.251)	(11.170)
<b>Fri pengestrøm før opkøb og finansiering</b>	<b>34.993</b>	<b>(9.052)</b>	<b>90.416</b>	<b>20.802</b>	<b>83.952</b>
<b>I pengestrømsopgørelsen er træk på kassekredit modregnet likvider:</b>					
Likvide beholdninger	81.081	36.038	81.081	36.038	52.454
Træk på kassekredit	(13.018)	(37.171)	(13.018)	(37.171)	(45.767)
<b>Likvider, netto</b>	<b>68.063</b>	<b>(1.133)</b>	<b>68.063</b>	<b>(1.133)</b>	<b>6.687</b>

## Segmenter

DKK t.	Terminaler*		Systemer		Ikke-allokerede		I alt	
	09/10	08/09	09/10	08/09	09/10	08/09	09/10	08/09
<b>2. kvartal</b>								
Nettoomsætning	210.409	277.944	52.643	30.021	-	-	263.052	307.965
Bruttoresultat	48.540	77.908	28.307	12.589	-	-	76.847	90.497
Resultat af primær drift (EBIT)	9.191	30.266	21.549	9.335	-	-	30.740	39.601
Resultat før skat	(2.021)	36.137	21.218	10.029	-	-	19.197	46.166
<b>Periodens resultat</b>	<b>(2.136)</b>	<b>29.438</b>	<b>15.914</b>	<b>7.521</b>	-	-	<b>13.778</b>	<b>36.959</b>
Langfristede aktiver	1.092.115	1.093.548	954	1.358	-	-	1.093.069	1.094.906
Kortfristede aktiver	480.763	581.204	55.088	47.771	-	-	535.851	628.975
<b>Segmentaktiver</b>	<b>1.572.878</b>	<b>1.674.752</b>	<b>56.042</b>	<b>49.129</b>	-	-	<b>1.628.920</b>	<b>1.723.881</b>
Anlægsinvesteringer	32.363	32.400	-	103	-	-	32.363	32.503
Afskrivninger	32.819	33.089	109	205	-	-	32.928	33.294
Nedskrivninger	-	-	-	-	-	-	-	-
Langfristede forpligtelser	501.487	518.508	45.855	38.441	-	-	547.342	556.949
Kortfristede forpligtelser	250.319	323.529	13.520	21.640	10.035	31.733	273.874	376.902
<b>Segmentforpligtelser</b>	<b>751.806</b>	<b>842.037</b>	<b>59.375</b>	<b>60.081</b>	<b>10.035</b>	<b>31.733</b>	<b>821.216</b>	<b>933.851</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	64.290	26.829	3.066	(3.378)	-	-	67.356	23.451
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(32.363)	(32.400)	-	(103)	-	-	(32.363)	(32.503)
Overskudsgrad	4,4%	10,9%	40,9%	31,1%	-	-	11,7%	13,0%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	548	655	49	45	-	-	597	700
<b>1. halvår</b>								
Nettoomsætning	406.678	549.180	74.710	55.084	-	-	481.388	604.264
Bruttoresultat	94.736	155.533	34.934	22.318	-	-	129.670	177.851
Resultat af primær drift (EBIT)	12.806	58.555	23.425	14.863	-	-	36.231	73.418
Resultat før skat	(821)	59.889	22.185	15.055	-	-	21.364	74.944
<b>Periodens resultat</b>	<b>(1.557)</b>	<b>46.948</b>	<b>16.639</b>	<b>11.291</b>	-	-	<b>15.082</b>	<b>58.239</b>
Langfristede aktiver	1.092.115	1.093.548	954	1.358	-	-	1.093.069	1.094.906
Kortfristede aktiver	480.763	581.204	55.088	47.771	-	-	535.851	628.975
<b>Segmentaktiver</b>	<b>1.572.878</b>	<b>1.674.752</b>	<b>56.042</b>	<b>49.129</b>	-	-	<b>1.628.920</b>	<b>1.723.881</b>
Anlægsinvesteringer	51.855	58.076	-	103	-	-	51.855	58.179
Afskrivninger	67.097	65.857	229	415	-	-	67.326	66.272
Nedskrivninger	-	-	-	-	-	-	-	-
Langfristede forpligtelser	501.487	518.508	45.855	38.441	-	-	547.342	556.949
Kortfristede forpligtelser	250.319	323.529	13.520	21.640	10.035	31.733	273.874	376.902
<b>Segmentforpligtelser</b>	<b>751.806</b>	<b>842.037</b>	<b>59.375</b>	<b>60.081</b>	<b>10.035</b>	<b>31.733</b>	<b>821.216</b>	<b>933.851</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	133.412	66.286	8.859	12.695	-	-	142.271	78.981
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(51.855)	(58.076)	-	(103)	-	-	(51.855)	(58.179)
Overskudsgrad	3,1%	10,7%	31,4%	27,0%	-	-	7,5%	12,1%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	568	653	48	48	-	-	616	701

\* I terminalsegmentet indgår forretningsområderne maritim, landmobil og aeronautisk.