

23. februar 2004

Til Københavns Fondsbørs
Meddelelse nr. 4 / 2004

IC Companys A/S – Halvårsmeddelelse 2003/04

Bestyrelsen for IC Companys A/S har på sit møde i dag godkendt halvårsregnskabet for perioden 1. juli – 31. december 2003.

Halvårsmeddelelsen indeholder følgende hovedpunkter:

- Omsætningen i halvåret blev 1.373 mio. DKK mod 1.415 mio. DKK for 1. halvår 2002/03. Engrosforretningen har haft en omsætningstilbagegang på ca. 3% efter indregning af Tiger omsætning i størrelsesordenen 81 mio. DKK. Retailomsætningen er gået tilbage med ca. 5% efter indregning af Tiger omsætning i størrelsesordenen 31 mio. DKK primært som følge af den negative effekt af øget rabatgivning, butikslukninger samt tilbagegang i same-store-salget.
- Resultatet af primær drift blev et underskud på 157 mio. DKK mod et overskud på 72 mio. DKK i 2002/03 efter ændring i regnskabsmæssige skøn og poster af engangskaraktér på i alt 125 mio. DKK. Uden disse reguleringer ville resultat af primær drift være et underskud på 32 mio. DKK.
- Resultatet før skat blev et underskud på 166 mio. DKK mod et overskud på 60 mio. DKK i 2002/03.
- I forbindelse med halvårsregnskabet er der indregnet 37 mio. DKK under særlige poster til omstrukturering af retail-området, herunder nedlukning af ca. 20 egne tabsgivende butikker.
- Til trods for det regnskabsmæssige underskud blev den netto-rentebærende bankgæld 449 mio. DKK imod 532 mio. DKK pr. 30. juni 2003 som følge af periodens positive ændring i likviditet på 87 mio. DKK.
- Omtale af koncernens forretningsstrategi og primære indsatsområder.
- Beskrivelse af baggrunden for og de afledte regnskabsmæssige effekter af ændret skøn ved værdiansættelse af bl.a. varelagre og debitorer samt ændret skøn over den økonomiske levetid af aktiveret koncerngoodwill.
- For hele regnskabsåret 2003/04 forventes en omsætning i størrelsesordenen 2.650 - 2.700 mio. DKK og et underskud før skat i størrelsesordenen 250 - 275 mio. DKK efter forventede ændringer i regnskabsmæssige skøn og poster af engangskaraktér i størrelsesordenen 150 mio. DKK.
- Det er bestyrelsens vurdering, at der er et stort potentiale i koncernens medarbejdere, og at bestræbelserne på at genskabe optimisme og tillid til IC Companys' fremtid er godt på vej til at lykkes.

IC Companys A/S

Henrik Theilbjørn
Konstitueret adm. direktør og CFO

Ole T. Krogsgaard
Bestyrelsesformand

Kontaktperson:

Henrik Theilbjørn, telefon 3266 7646

HOVED- OG NØGLETAL

Halvårsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som for årsrapporten 2002/03 bortset fra, at kasserabatter, som beskrevet i Årsrapporten 2002/03, er omklassificeret fra finansielle poster til nettoomsætning. Sammenligningstallene er tilpasset den ændrede klassifikation, men er ikke tilpasset ændringen i de foretagne regnskabsmæssige skøn.

Hoved- og nøgletal

mio. DKK	2. kvartal 2003/04 3 mdr.	2. kvartal 2002/03 3 mdr.	1.halvår 2003/04 6 mdr.	1.halvår 2002/03 6 mdr.	Helår 2002/03 12 mdr.
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	548	634	1.373	1.415	2.685
Bruttoresultat	290	329	641	736	1.437
Resultat af primær drift før afskrivninger og særlige poster	(26)	14	(9)	131	223
Resultat af primær drift før særlige poster	(57)	(16)	(104)	72	109
Resultat af primær drift	(94)	(16)	(157)	72	44
Finansielle poster, netto	(6)	(3)	(9)	(12)	(26)
Resultat før skat	(100)	(19)	(166)	60	19
Periodens resultat	(100)	(12)	(166)	43	1
Balance					
Anlægsaktiver i alt	619	599	619	599	658
Omsætningsaktiver i alt	974	1.063	974	1.063	1.165
Aktiver i alt	1.593	1.661	1.593	1.661	1.822
Egenkapital i alt	433	615	433	615	600
Gæld og hensatte forpligtelser i alt	1.161	1.046	1.161	1.046	1.223
Pengestrømsopgørelse					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	197	207	107	176	184
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	(16)	(15)	(44)	(29)	(162)
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	(2)	2	24	2	(31)
Ændring i likviditet	179	194	87	149	(9)
Nøgletal					
Bruttomargin (%)	53,0	51,9	46,7	52,0	53,5
EBITDA-margin (%)	(4,7)	2,2	(0,6)	9,2	8,3
EBIT-margin (%)	(10,3)	(2,5)	(7,6)	5,1	4,0
Egenkapitalforrentning (%)	neg.	neg.	neg.	7,1	0,2
Solidsgrad (%)	27,2	37,0	27,2	37,0	32,9
Investeret kapital*	992	1.068	992	1.068	1.163
Afkast på investeret kapital (%)	(3,7)	(1,5)	(8,4)	6,7	9,3
Rentebærende gæld, netto	449	351	449	351	532
Gearing (%)	103,8	57,1	103,8	57,1	88,8
Børsrelaterede nøgletal					
Gennemsnitlige antal aktier	18.351.650	18.251.650	18.351.650	18.204.911	18.277.677
Børskurs ultimo perioden	49,5	23,3	49,5	23,3	45,0
Resultat per aktie (EPS)	(4,4)	(0,6)	(8,0)	2,3	0,1
Cash flow per aktie (CFPS)	10,7	11,3	5,8	9,7	10,0
Indre værdi per aktie	23,6	33,7	23,6	33,8	32,8
Price / earning	neg.	neg.	neg.	9,9	857,7
Medarbejdere					
Antal ansatte omregnet til fuldtidsansatte ultimo	2.262	2.123	2.262	2.123	2.344

Note: * Investeret kapital = gennemsnitlige anlægsaktiver + gennemsnitlig arbejdskapital.

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 1997".

BESTYRELSENS BERETNING

Koncernen har i 1. halvår 2003/04 haft en omsætning på 1.373 mio. DKK mod 1.415 mio. DKK for samme periode året før. Resultatet blev et regnskabsmæssigt underskud på 166 mio. DKK før skat. I den tilsvarende periode året før viste regnskabet et overskud på 60 mio. DKK før skat.

Resultatet ligger på linie med de forventninger, som bestyrelsen havde på tidspunktet for fondsbørsmeddelelsen for regnskabet for 1. kvartal, men hvor bestyrelsen endnu ikke havde det fornødne grundlag for tilstrækkeligt at vurdere resultatdannelsen. Det blev dengang oplyst, at omsætning og resultat er væsentligt bedre i 1. og 3. kvartal end i 2. og 4. kvartal som følge af normale sæsonvariationer. Desuden blev det oplyst, at afskrivninger på goodwill er forøget væsentligt i forhold til tiden før indeværende regnskabsår, samt at der måtte forventes væsentlige hensættelser for butiksområdet, når den nye bestyrelse havde haft lejlighed til at forholde sig til situationen for denne stærkt tabs-givende del af koncernen.

Det er beregnet, at såfremt regnskabet for 1. halvår 2003/04 havde været opgjort efter de regnskabsprincipper og skøn, som var anvendt før indeværende regnskabsår, ville resultatet før skat have været et underskud på 41 mio. DKK:

Resultat før skat for 1. halvår 2003/04	(166)
Effekt af regnskabsmæssige reguleringer:	
Af- og nedskrivning af goodwill	40
Nedskrivning af varelagre	12
Generel hensættelse til tab på tilgodehavender	20
Hensættelse til tomgangsomkostninger	16
Omstrukturering af Retail	37
	<hr/>
Reguleringer i alt	125
	<hr/>
Pro forma resultat før skat for 1. halvår 2003/04	(41)
	<hr/>
Lagernedskrivning som følge af beslutning om at unklade etablering af flere factory outlets	45
	<hr/>
Pro forma resultat før skat før lagernedskrivning for 1. halvår 2003/04	4
	<hr/>
Resultat før skat for 1. halvår 2002/03	60
	<hr/>

Der er i 1. halvår 2003/04 i forhold til samme periode sidste år foretaget yderligere af- og nedskrivning af goodwill på 40 mio. DKK, yderligere lagernedskrivning på 12 mio. DKK, generel hensættelse til imødegåelse af risiko for tab på debitorer på 20 mio. DKK, hensættelse til tomgangsomkostninger på 16 mio. DKK samt hensættelse til omstrukturering af retail-området på 37 mio. DKK. Disse beløb udgør i alt 125 mio. DKK.

Til trods for hensættelsen til omstrukturering af retail vil driften fortsat være belastet af butiksunderskud frem til nedlukning, idet der ikke kan hensættes til fremtidige underskud.

For så vidt angår omsætningen, var Tiger ikke en del af koncernen i 1. halvår 2002/03, men indgår med en omsætning på 112 mio. DKK (fordelt på 2 mærker) for 1. halvår 2003/04. Udtrykt i sammenlignelige beløb er den samlede omsætning eksklusiv Tiger således faldet fra 1.415 mio. DKK til 1.261 mio. DKK svarende til et fald på ca. 11%.

Fordelt på varemærker blev omsætningen for 1. halvår 2003/04 som anført nedenfor, idet det bemærkes, at "hovedmærker" betegner fem af koncernens varemærker ved fusionen mellem InWear og Carli Gry. Peak Performance, som er det sjette varemærke fra før fusionen, angives separat, idet mærket er placeret i et særskilt aktieselskab med daglig ledelse i Stockholm, lige som varemærket henvender sig til et andet markedssegment:

Mio. DKK	1. halvår 2003/04	1. halvår 2002/03	Ændring
Jackpot	239	364	-34%
InWear	197	274	-28%
Matinique	126	148	-15%
Part Two	107	155	-31%
Cottonfield	110	122	-10%
I alt hovedmærker	779	1.063	-27%
Peak Performance	291	208	40%
I alt varemærker ved fusionen	1.070	1.271	-16%
Saint Tropez	72	87	-17%
Øvrige egne mærker*	77	37	106%
Øvrige (fremmede mærker)	42	19	118%
I alt tilkøbt og egenudviklet	191	144	33%
Omsætning i alt eksklusiv Tiger	1.261	1.415	-11%
Tiger	112	-	-
Omsætning i alt	1.373	1.415	-3%

*O by Isabell Kristensen, Designers Remix Collection, Error, Edging, By Malene Birger

Omsætningsudviklingen i det seneste halvår repræsenterer således en fortsættelse af nedgangen i de nærmest foregående regnskabsår. Alene tabet af omsætning i de 5 hovedmærker fra 1. halvår 2002/03 til 1. halvår 2003/04 er i størrelsesordenen 284 mio. DKK. Det er mere end omsætningen i samtlige tilkøbte og nyudviklede varemærker i niveauet 261 mio. DKK.

Den beskrevne resultatudvikling er baggrunden for uoverensstemmelserne omkring koncernen i 2003, som resulterede i de stedfundne ændringer i ledelsesforholdene. Det er bestyrelsens opfattelse, at udviklingen har været så alvorlig, at det har været tvingende nødvendigt at foretage en kraftig omlægning af kursen med henblik på en hurtig genopretning og tilbagevenden til overskudsgivende drift.

Det er nødvendigt at erkende, hvor alvorlig omsætningsudviklingen har været, og hvor mange penge der er tabt, som et udtryk for, hvor store krav om forbedringer, der nu stilles til samtlige medarbejdere. Vi skal se realiteterne i øjnene og konstatere det reelle udgangspunkt for koncernens fremtidige arbejde.

Der forestår nu et betydeligt arbejde med at gengive Jackpot, InWear, Matinique, Part Two og Cottonfield deres stærke position, efter at de i en periode ikke har fået tilført de fornødne ressourcer til at sikre deres individuelle profilering og udvikling på markedet.

Bestyrelsen føler sig overbevist om, at koncernens medarbejdere og varemærker fortsat rummer en styrke, som kan omsættes og vil blive omsat til en positiv udvikling. Der er ikke tale om et langtidsprojekt. I modebranchen viser resultaterne sig hurtigt, og allerede i regnskabsåret 2004/05 vil der vise sig en overbevisende forbedring, såfremt bestyrelsens vurdering af kvaliteten af koncernens ressourcer holder stik.

Bestyrelsen bygger blandt andet sin vurdering på, at den har et klart indtryk af ny optimisme og tro på fremtiden blandt koncernens medarbejdere, og at der er iværksat en helhjertet indsats for at rette op på tidligere fejl og sikre ny fremgang.

I den første del af halvåret 1. januar til 30. juni 2004 bygger omsætningen fortsat på de ordrer, som er indgået i det foregående halvår. Ordreindgangen til næste regnskabsår befinder sig på et tidligt stadium, men det vurderes realistisk at forvente, at tilbagegangen kan standses og ændres til efterfølgende ny omsætningsfremgang.

Hertil kommer betydelige muligheder for resultatfremgang gennem en væsentlig styrkelse af rentabiliteten inden for området butikker og factory outlets.

Forventninger til helåret 2003/04

For hele regnskabsåret 2003/04 forventes en omsætning i størrelsesordenen 2.650 - 2.700 mio. DKK og et underskud før skat i størrelsesordenen 250 – 275 mio. DKK.

Det forventede underskud indeholder ændringer i regnskabsmæssige skøn og poster af engangskarakter på 150 mio. DKK, hvoraf 60 mio. DKK relaterer sig til ændret restlevetid for goodwill, 12 mio. DKK til ændrede regnskabsmæssige skøn for lagernedskrivning, 25 mio. DKK til generel hensættelse til tab på tilgodehavender, 16 mio. DKK til revurderet hensættelse til tomgangsomkostninger samt 37 mio. DKK til omstrukturering af retailområdet.

Til trods for det forventede regnskabsmæssige underskud for regnskabsåret 2003/04 forventes en positiv pengestrøm fra driftsaktiviteten i størrelsesordenen 50-75 mio. DKK.

I indeværende regnskabsår vil der være 2 primære fokusområder:

For det første er det afgørende nødvendigt at sikre gennemførelsen af de nu planlagte væsentlige ændringer af butiksområdet og herunder factory outlets, hvorved den nuværende tabsrisiko kommer under kontrol og reduceres hurtigt. For regnskabsåret 2003/04 vil retailsegmentet dog fortsat være tabsgivende, idet resultatet af de igangsatte genopretningstiltag først vil vise sig i det efterfølgende regnskabsår 2004/05

For det andet skal samarbejdet mellem koncernens engrosdivision og produktdivision (varemærker) udbygges og effektueres igennem en klar kompetence- og ansvarsopdeling.

Endvidere skal koncernens varemærker efter behov have tilført flere ressourcer til at sikre fornyet vækst. I de senere år er der sket så kraftige omkostningsbesparelser, at det har skadet mulighederne for at udvikle koncernens etablerede varemærker, hvilket har afstedkommet den kraftige omsætningsnedgang.

Forretningsstrategi, organisationsstruktur og principper

Det er en forretningsmæssig udfordring at bryde med den adfærd, hvormed koncernen gennem de seneste år har tabt langt mere omsætning og indtjening på bestående varemærker ved at investere for lidt i deres udvikling, end den har vundet ved at anvende koncernens økonomiske ressourcer til at tilkøbe og udvikle nye varemærker.

Koncernens opgaver er opdelt i ansvarsområder, hvoraf nogle er produktrelaterede, medens andre er fælles.

Der er således en ansvarlig leder for hvert varemærkes design, kollektionssammensætning, markedsføring m.v. Direktøren for hele området har ansvaret for, at de enkelte varemærker er positioneret så stærkt, at deres individuelle særpræg fremstår tydeligt i markedet. Hvert varemærke vil blive bedømt på resultaterne i form af vækst og gennemsalg i butikkerne.

De fælles opgaver omfatter indkøb og logistik med de udenlandske forsyningselskaber under en supply chain direktør, engrossalget med de danske og udenlandske salgsselskaber varetages af en engrosdirektør, og drift af butiksnettet sorteres under en retaildirektør. Disse funktioner formidler med

ganske få undtagelser alle koncernens produkters fysiske forløb fra produktionssteder til koncernens kunder.

En økonomidirektør forestår økonomi- og IT-funktionen med ansvar for regnskaber, økonomisk kontrol og forretningssystemer. Hertil kommer personalefunktionen og en række andre koncernstabsfunktioner. Under overskrifterne enkelhed, klarhed og overskuelighed vil koncernen bestræbe sig på at undgå mange af de unødigt komplicerede arbejdsgange, der har præget fortiden.

Der vil i betydeligt omfang blive anvendt økonomiske målestokke til vurdering af resultater og effektivitet inden for de nævnte ansvarsområder. Hvert varemærke vil blive opfattet som en forretning i sig selv med ansvar for at skabe en indtjening ved at betale en vurderet markedspris for udførelse af fælles opgaver inden for forsyning, salg og administration.

På tilsvarende måde vil de enkelte fælles funktioner blive bedømt på deres evne til at sikre et godt forhold mellem deres aktuelle og planlagte præstationer, omkostningsforbrug og investeringer.

Der stilles krav til alle medarbejdere om en kraftig forbedring af præstationer, og det er bestyrelsens vurdering, at vore medarbejdere vil kunne levere denne forbedring, når de får klart fastlagte opgaver og den nødvendige bemyndigelse til at sikre deres gennemførelse.

Butiksdrift

Som anført i koncernens fondsbørsmeddelelse for 1. kvartal 2003/04 tillod den korte tid, der var til rådighed efter bestyrelsens tiltræden, ikke en tilstrækkelig vurdering af tilstanden på retailområdet, bortset fra omtalen af, at retailaktiviteten var meget tabsgivende.

I retailsegmentet, der omfatter såvel butikker som factory outlets, har tabene været så store, at de har belastet koncernens økonomiske velfærd i alvorlig grad. Den væsentligste årsag til, at det har kunnet gå så galt, var fraværet af sunde markedsbaserede forretningsprincipper samt utilstrækkelig indkøbsstyring.

Koncernens butikker har kunnet købe ind til væsentligt lavere kostpriser, end hvad der normalt faktureres til koncernens selvstændige eksterne butiksdrevende. Butikkernes interne lave indkøbspriser har ikke gavnet deres evne til at skabe indtjening. Tværtimod har den i teorien høje bruttoavanceprocent medført alt for optimistiske planer for investering i butikker på et for højt omkostningsgrundlag.

Samtidig har lederne af koncernens butikker ikke selv haft bestemmende indflydelse på, hvilke varer der skulle købes ind til butikkerne, idet koncernens indkøbsstyring i 2002 blev omlagt fra lokal disponering til central indkøbsstyring i hovedkontoret. Denne afgørende indkøbsomlægning blev effektueret, uden at de rette indkøbskompetencer og -værktøjer var til stede.

Hertil kommer, at koncernens hidtidige principper for lagervurdering af restvarer efter sæson har medført, at varerne er forblevet på lager i for lang tid. Der er derfor indført nye lagernedskrivningsprincipper (se omtalen under afsnittet; Ændring i regnskabsmæssige skøn for visse aktiver og hensættelser).

For at sælge den store mængde gamle varer blev der etableret et uforholdsmæssigt stort antal factory outlets. Da indkøbsprisen for gamle varer i factory outlets var næsten lige så høj som butikkernes indkøbspris for nye varer, fik også koncernens factory outlets store underskud, bl.a. også som følge af manglende salgskapacitet og deraf følgende lagernedskrivninger.

Sammenfattende har dette medført, at produktmix og styring af vareflow ikke har været under kontrol. Resultatet har været faldende omsætning, lavere gennemsalg, øget rabatgivning og lavere bruttoavance samt betydelig frustration hos store dele af butikspersonalet.

Det er baggrunden for, at der nu er iværksat en omlægning af strukturen i koncernens retailsegment, for så vidt angår markeds- og indkøbsstrategi.

Markeder og butikker

Butiksaktiviteterne skal i fremtiden drives som en profitabel forretningsenhed på markedsvilkår. Antallet af lande, hvor koncernen har egne butikker vil blive reduceret fra de nuværende 17 til 11, samtidig med at antallet af forskellige butikskoncepter reduceres fra 11 til 8.

Planen indebærer, at der lukkes ca. 20 egne tabsgivende butikker, og ca. 25 egne butikker konverteres til franchise. Hertil kommer den igangværende afvikling af ca. 30 butikker besluttet af den forrige bestyrelse (omtalt i årsrapporten for 2002/03). Der vil således ske en yderligere afvikling af butikker, som ikke er rentable, eller som det ikke skønnes realistisk at gøre rentable.

Når disse ændringer er gennemført medio 2005, forventes antallet af egne butikker at være ca. 120 og butikker på franchisebasis ca. 80.

Derudover vil der blive gennemført en renovering af 15-20 større egne butikker med såkaldt A1 beliggenhed i de største byer samt tilpasning af butiksinventar og indretning.

Indkøbsstyring og vareflow

For at sikre et lokalt tilpasset varesortiment vil indkøbsfunktionen og dermed indkøbsansvaret blive omlagt til at finde sted under lokalt ansvar. Denne indkøbsomlægning vil blive understøttet af koncernens væsentligt forbedrede retail IT-system.

Omlægning af indkøbsstyringen forventes gennemført senest i juli 2004, og den nye organisation vil dermed være klar til indkøbsplanlægningen af forårskollektionen for 2005. Der vil ske en tilpasning i både den lokale og centrale retailadministration med henblik på at sikre større effektivitet og lavere omkostninger.

Omkostningerne til den nødvendige omstrukturering af retailområdet er betydelige, hvilket finder udtryk i en indregning af 37 mio. DKK i regnskabet pr. 31. december 2003 under særlige poster. Det medfører en negativ engangslivitetseffekt i størrelsesordenen 18 mio. DKK.

Et afgørende element i genopretningen af retaildivisionen er indførelsen af markedsøkonomiske principper til grund for divisionens forretningsmæssige dispositioner. Det vurderes, at med nye varelagerprincipper, en tilpasset butiksportefølje samt ændret organisering og styring af indkøb m.v. vil koncernens butikker og factory outlets kunne præstere tilfredsstillende resultater.

I fremtiden vil præstationerne i koncernens butikker blive målt i forhold til den fritstående detailhandels vilkår, og den planøkonomiske styring er afløst af markedsøkonomiske principper. Butikscheferne vil få indflydelse på fastlæggelsen af deres egne indkøb, og vi har et klart indtryk af, at vore butikschefer er kvalificerede til at påtage sig et ansvar for egne præstationer og resultater.

Engrosdrift

Den centrale ledelse af engrossalget er ansvarlig for driften af koncernens salgsselskaber, hvis primære opgave det er at forestå det gennemførende salg til kunder på de enkelte geografiske markeder.

Den tidligere uhensigtsmæssige kompetence- og ansvarsopdeling mellem engrosdivisionen og produkt- og marketingdivisionen har været en svaghed, som har været medvirkende til den nedadgående tendens i koncernens omsætning. Dette har medført en tendens til ufrugtbar uenighed om, hvorvidt årsagen til de svigtende resultater skal placeres hos engrosdivisionen eller hos produkt- og marketingdivisionen.

I fremtiden vil det enkelte salgsselskab inden for fastlagte rammer selv kunne træffe beslutning om, hvordan selskabets opgaver skal gennemføres, og medarbejderne refererer til selskabets ledelse. Ingen skal således være i tvivl om, hvem der træffer beslutninger i forholdet til den enkelte medarbejder.

Det er dermed salgsselskabet og ikke den enkelte medarbejder, der indgår aftaler på selskabets vegne med den afdeling, der forestår opgaverne for det enkelte varemærke, og salgsselskabet arbejder for at fremme salget af hvert af mærkerne på vilkår, som fastlægges så realistisk som muligt på et markedsøkonomisk grundlag. Eksempelvis vil salgsselskabet finde det mere attraktivt at varetage salget for et stort og kommercielt stærkt varemærke end for et lille og vanskeligt varemærke, og dette vil blive afspejlet i vederlaget for varetagelsen af det gennemførende salg

Ledelsen af salgsselskabet skal sikre udbygningen og opretholdelsen af et godt samarbejde med detailkunderne og øvrige samarbejdspartnere på det lokale marked, og det er i den forbindelse vigtigt, at det er ledelsen, som har overblikket over markedet, og som mobiliserer den fornødne faglige indsats fra den produktorienterede så vel som fra den øvrige centrale kompetence. Der må ikke herske nogen tvivl om den lokale ledelses myndighed på disse felter.

Produkt- og marketingdivisionen

Tilsvarende måles denne divisions præstationer primært på dens evne til at udvikle hvert af sine varemærker, omsætnings- såvel som resultatmæssigt. I det omfang, et varemærke viser en nogenlunde ensartet udvikling på forskellige geografiske markeder og i forskellige butikstyper, og hvis det enkelte varemærke får mulighed for at anvende passende ressourcer til udviklingen, vil det være muligt at anlægge en realistisk vurdering af kvaliteten af udviklingsarbejdet for det enkelte varemærkes kollektioner.

Som det fremgår af omsætningstabellen i det indledende afsnit af denne fondsbørsmeddelelse, har der været fokuseret for svagt, økonomisk såvel som i andre henseender, på at sikre udviklingen af 5 af fusionens varemærker, og at den voldsomme ressourceanvendelse på de nyerehvervede varemærker langt fra har kunnet kompensere for tabet af omsætning i de 5 af de store oprindelige varemærker.

Det er denne uheldige allokering af økonomiske ressourcer og utilstrækkelige markedsorientering, der er hovednøglen til forståelse af koncernens dårlige udvikling i de seneste år og af situationen i dag. Det er også forklaringen på, at der nu indføres regler, som på alle felter skal fjerne de opståede skader og lægge grunden til en bedre udvikling.

Den kraftige tilbagegang, som Jackpot, InWear, Matinique, Part Two og Cottonfield har været udsat for, har utvivlsomt også været skuffende for mange af koncernens kunder. Bestyrelsen vurderer imidlertid, at samtlige disse mærker vil få en fornyet god udvikling, når de ansvarlige for opgaven får de fornødne muligheder for at gøre det.

Man kan stille spørgsmålet, om disse varemærkers omsætningsmæssige tilbagegang er udtryk for, at deres fremtid er usikker. Det er bestyrelsens opfattelse, at dette på ingen måde er tilfældet. De er alle gået tilbage, fordi det har været virksomhedens politik at prioritere købet af nye varemærker højere end at udvikle de bestående. De vil alle komme tilbage på sporet igen, og det vil en stor del af koncernens kræfter blive sat ind på at sikre.

Det kan yderligere nævnes, at tilbagegangen er fælles for de nævnte 5 mærker. Peak Performance, som har haft egen daglig ledelse placeret i Stockholm, har haft større frihed til at udvikle og styrke sin egen profil.

Produktion og logistik

Koncernen har nu en effektiv produktion- og logistikfunktion. Det er således ikke længere forsyningsmæssige forhold, som forårsager problemerne på butiksområdet, og det effektive forsyningsapparat giver et godt grundlag for en hurtig forbedring af butikkernes resultater.

Ledelsesforhold

Koncernens økonomidirektør, Henrik Theilbjørn, er i den nuværende fase konstitueret som administrerende direktør.

Claus Juul, som hidtil har været regionschef med ansvar for koncernens engrossalgsaktiviteter i Skandinavien, England, Irland og Canada er udnævnt til engrosdirektør med ansvar for koncernens engrosaktiviteter. Herudover består koncernens ledelse af Henrik la Cour med ansvar for butiksområdet, Peter Hansen med ansvar for forsyning og logistik samt Kaare von Essen Müller med ansvar for personale.

Niels Martinsen har for en kortere periode udfyldt stillingen som leder af koncernens produkt- og marketingområde. Denne opgave er på bestyrelsesmødet i dag overdraget til Mikkel Vendelin Olesen, som hidtil har været leder af varemærket Part Two. Mikkel Vendelin Olesen er således med virkning fra 1. marts 2004 udnævnt til direktør for produkt- og marketingdivisionen omfattende varemærkerne Jackpot, InWear, Matinique, Part Two og Cottonfield.

Bestyrelsen takker Niels Martinsen for en god varetagelse af denne midlertidige opgave. Niels Martinsen varetager herefter alene sit hverv som bestyrelsesmedlem.

Større frihedsgrader under ordnede ledelsesforhold har skabt en generel positiv og optimistisk stemning blandt koncernens medarbejdere, som dermed får mulighed for at forbedre på mange af de områder, som ikke har fungeret godt nok.

Bestyrelsen har stor tillid til Henrik Theilbjørn som samlingspunkt for den nuværende ledelse af koncernen og de mange iværksatte genopretningsinitiativer. Med den valgte midlertidige løsning af ledelsesforholdene har bestyrelsen undgået et beslutningsmæssigt vakuum indtil ansættelsen af en ny koncernchef. Det er afgørende nødvendigt, at dette ikke sker under et tidspres, og at vore medarbejdere får en koncernchef, som de også selv finder egnet til at lede dem til en god fremtid.

Afsluttende bemærkninger

Koncernens drift i det forløbne halvår har ikke kunnet påvirkes nævneværdigt af den nye bestyrelse og midlertidige direktion i halvårets to sidste måneder. Det samme gælder den overvejende del af omsætningen i 2. halvår frem til juni 2004, idet optagelsen af ordrer til denne periode i alt væsentlighed har ligget uden for denne bestyrelses og midlertidige direktions påvirkningsmuligheder.

2. halvår 2003/04 vil derimod være præget af forandringerne i koncernens ledelsesform, forretningsprincipper, organisationsomlægninger og en lang række praktiske ændringer. Der vil i særlig grad blive fokuseret på en styrkelse af udviklingen og markedsføringen af varemærker samt en kraftig forbedring af butiksområdet og herunder factory outlets. Resultatet af disse forbedringer forventes afspejlet i resultatdannelsen for det efterfølgende regnskabsår 2004/05.

Det store regnskabsmæssige tab i 1. halvår 2003/04 er primært udtryk for omvurderinger med det formål at skabe et solidt grundlag for planlægningen af den fremtidige forretning. De nu fastlagte principper vil blive fastholdt i de efterfølgende regnskabsperioder. Der er ikke tale om særlig forsigtighed i form af reservedannelse.

Konstateringen af tabsområderne giver ikke kun anledning til negative vurderinger. Unødigt voldsomme tab på nogle områder betyder, at der sker en væsentlig styrkelse af indtjeningen, når de fjernes. Dermed vil den gode indtjening på andre områder finde udtryk i et samlet overskud. Men med de store og voksende underskud på væsentlige områder ville det ikke have været forsvarligt at udsætte en løsning af koncernens problemer yderligere.

Bestyrelsen anser det for at være afgørende vigtigt, at koncernen opretholder et skarpt og realistisk blik for de tabskilder og øvrige svagheder, som skal rettes. Derfor indeholder også denne fondsårsmeddelelse en åben beskrivelse af disse forhold ud fra den betragtning, at erkendelse af skadernes omfang er en nødvendig forudsætning for at fjerne dem.

Som også nævnt i de indledende bemærkninger, er der på papiret sket en betydelig formindskelse af koncernens egenkapital, som for størstepartens vedkommede er udtryk for en omvurdering af bestående værdier. Det skal derfor understreges, at den gennemførte omvurdering ikke ændrer koncernens finansielle position.

I forhold til første halvår 2002/03 er der sket et betydeligt skred i koncernens bruttoavanceprocent, væsentligt udover, hvad de ændrede lagervurderingsprincipper tilsiger. Den primære årsag hertil har været utilstrækkelig styring af vareflow og prispolitik. På dette område vil der ske en væsentlig skærpelse i den kommende periode.

På trods af planlagte butikslukninger påregnes en omsætningsmæssig fremgang fra regnskabsåret 2003/04 til det efterfølgende 2004/05, når der er skabt et solidt grundlag for den fremtidige drift i alle enheder af organisationen. Tilsvarende påregnes det forventede betydelige underskud i 2003/04 ændret til et overskud i 2004/05.

Der er taget og vil blive taget alle nødvendige skridt til at etablere et sikkert grundlag for den fremtidige udvikling, og det er bestyrelsens vurdering, at der i det efterfølgende regnskabsår vil være etableret en sund forretning og et godt grundlag for en tilfredsstillende indtjening i fremtiden.

Det er bestyrelsens indtryk, at koncernens medarbejdere udfører en solid og kvalificeret arbejdsindsats, og at de rummer et stort potentiale. Bestræbelserne på at genskabe optimisme og tillid til IC Companys' fremtid er godt på vej til at lykkes.

ÆNDRING I REGNSKABSMÆSSIGE SKØN FOR VISSE AKTIVER OG HENSÆTTELSER

I forbindelse med fondsårsmeddelelsen for 1. kvartal 2003/04 redegjorde bestyrelsen udførligt for årsagerne til, at den anser det for nødvendigt at ændre koncernens regnskabsmæssige skøn for visse af koncernens væsentligste balanceposter.

I det følgende redegøres for den afledte regnskabsmæssige påvirkning heraf på perioderesultatet for 1. juli – 31. december 2003.

Koncerngoodwill

Den nuværende bestyrelse har før sin tiltrædelse givet udtryk for, at der under hensyntagen til den tabsgivende udvikling for koncernen som helhed bør foretages en nedskrivning af koncernens samlede aktiverede goodwill, og at afskrivningsperioden for goodwill bør ændres fra 20 år til 5 år.

Det er fortsat bestyrelsens opfattelse, at goodwill ud fra en samlet vurdering af koncernens nuværende ringe indtjening bør afskrives i overensstemmelse hermed, således som det også er sket for 1. kvartal af indeværende regnskabsår.

Koncernens revisorer finder imidlertid, at dette ikke svarer til regnskabslovgivningens krav.

Spørgsmålet vedrører væsentligst værdien af goodwill for Peak Performance, som er i stærk fremgang. Bestyrelsen er enig i, at ud fra en isoleret betragtning har Peak Performance en betydelig markedsværdi, som berettiger til et højt goodwillbeløb.

Bestyrelsens vurdering har således udelukkende haft relation til koncernen som helhed, hvor opfattelsen er, at koncernens samlede resultat og de indtil videre foreliggende resultatforventninger ikke berettiger til en så optimistisk værdiansættelse af den samlede koncerngoodwill.

Bestyrelsen har imidlertid under hensyntagen til revisionens henstilling revurderet værdiansættelsen af koncernens samlede goodwill og anfører sit principielle synspunkt her for at knytte forbindelsen til sine udtalelser for sin tiltrædelse og for at begrunde, at der nu sker en regulering af afskrivning på goodwill i regnskabet for 2. kvartal af indeværende regnskabsår.

Herefter afskrives goodwill over henholdsvis 5 og 10 år. Det betyder følgende:

- Peak Performance, regnskabsmæssig værdi på 62 mio. DKK pr. 30. juni 2003, afskrives over 10 år, hvoraf resterer 5,5 år.
- Saint Tropez, regnskabsmæssig værdi på 65 mio. DKK pr. 30. juni 2003, afskrives over 5 år, hvoraf resterer 3,5 år. Der er endvidere foretaget en ekstraordinær nedskrivning pr. 31. december 2003 med 20 mio. DKK som konsekvens af værdiforringelsestest (impairment).
- Tiger, regnskabsmæssig værdi på 106 mio. DKK pr. 30. juni 2003, afskrives over 5 år, hvoraf resterer 4,5 år. Købet af Tiger er baseret på realisering af væsentlige synergieffekter på salgs- såvel som på forsyningsiden, herunder nedlukning af egen fabrik i Ungarn. En samlet vurdering af realismen og timingen af disse forudsætninger kan tidligst foretages pr. 30. juni 2004.

Som følge heraf fordeler periodens goodwillafskrivninger sig med henholdsvis 42 mio. DKK i første kvartal og 5 mio. DKK i andet kvartal efter ændring i afskrivningsperioden for Peak Performance og værdiforringelse af Saint Tropez. Det betyder, at den kvartalsvise goodwillafskrivning fremadrettet vil udgøre ca. 12 mio. DKK.

Skatteaktiver

Koncernens skatteaktiver er ikke vurderet i forbindelse med udarbejdelsen af regnskabet for 1. halvår 2003/04. Som normal praksis vil koncernens skatteaktiver blive genstand for en detaljeret gennemgang i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten for 2003/04.

Varelagre

Bestyrelsen har vurderet koncernens hidtidige principper for lagervurdering af restvarer efter sæson og af lagerførte genbestillingsvarer.

Modebranchens produkter har deres værdi i deres nyhedsværdi, og langtidsopbevaring af modevarer er udtryk for dårlig forretning. Generelt har koncernens principper for værdiansættelse af varelagre været for optimistiske og dermed fået de økonomiske resultater til at se for pæne ud.

Som en konsekvens af den hidtidige praksis har koncernen haft en stor og stadig voksende mængde overskudsvarer i factory outletdivisionen. Ved opgørelsen af perioderegnskaber blev det vurderet, hvor mange varer fra tidligere kollektioner der kunne forventes solgt i de eksisterende factory outlets. Når den eksisterende salgskapacitet ikke var tilstrækkelig, blev den udvidet med nye factory outlets.

Forenkede og markedsbestemte nedskrivningsprincipper vil give det nødvendige incitament til bedre købmandskab i alle koncernens salgskanaler og reducere mængden af usolgte varer til salg i factory outlets, hvis antal det dermed bliver muligt at reducere. Desuden vil usikkerheden ved værdiansættelsen af koncernens lagre af kollektionsvarer blive reduceret, lige som det administrative arbejde ved regnskabsafregningen vil blive forenklet.

Tilgodehavender

Bestyrelsen har bedømt forsvarligheden af de foretagne hensættelser til imødegåelse af tab på debitorer og har besluttet at indføre en generel reservation til imødegåelse af risiko for tab ved overforfaldne tilgodehavender. Reservationen er herved forøget med ca. 16 mio. DKK pr. 30. september 2003 og med yderligere ca. 4 mio. DKK pr. 31. december 2003.

Hensættelse til tomgangshusleje

I forbindelse med årsregnskabet 2002/03 blev der under særlige poster indregnet i alt 19 mio. DKK til dækning af tomgangsomskostninger for tre administrative lejemaal, som blev overflødige ved fusionen. Denne reservation er forøget med 16 mio. DKK pr. 30. september 2003 og uændret pr. 31. december 2003.

Egenkapital og likviditet

Den regnskabsmæssige egenkapital er faldet fra 600 mio. DKK pr. 30. juni 2003 til 433 mio. DKK pr. 31. december 2003. Af forringelsen på 167 mio. DKK er 125 mio. DKK udtryk for omvurderinger, som ikke ændrer koncernens reelle kapitalforhold.

Likviditetsvirkningen er for halvåret realiseret positivt med 87 mio. DKK, og den netto-rentebærende bankgæld er i perioden nedbragt med 83 mio. DKK.

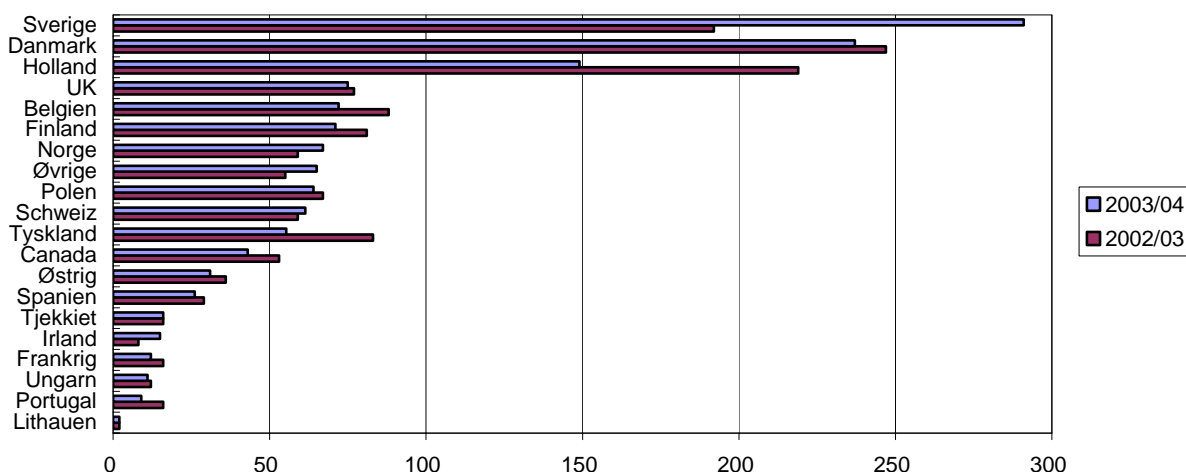
RESULTAT FOR FØRSTE HALVÅR 2003/04

Omsætning og resultat for regnskabsårets 1. og 3. kvartal er normalt højere end for 2. og 4. kvartal som følge af normal sæsonfordeling i branchen.

Den samlede omsætning er realiseret med 1.373 mio. DKK imod 1.415 mio. DKK i 1. halvår 2002/03 svarende til et fald på ca. 3%. Udviklingen i forhold til sidste år skyldes dels den positive effekt fra tilkøb af Tiger med 112 mio. DKK, dels en organisk omsætningstilbagegang på 154 mio. DKK, hvoraf 15 mio. DKK skyldes mistet omsætning fra nettoafgang af butikker.

Omsætningsudviklingen i Sverige skyldes primært indregning af Tiger. Derudover har omsætningen udviklet sig positivt i Norge, Schweiz og Irland, hvorimod omsætningen fortsat er gået tilbage i Holland og Belgien, som traditionelt har været to af koncernens hovedmarkeder.

Salg fordelt på lande (mio. DKK):



Engrosomsætningen er i perioden realiseret med 835 mio. DKK imod 861 mio. DKK i 1. halvår 2002/03 svarende til en tilbagegang på ca. 3%. Udviklingen skyldes især indregning af Tiger, vækst i Peak Performance og nye egenudviklede varemærker samt en fortsat negativ udvikling i omsætningen af hovedmærker.

Efter regnskabsmæssige reguleringer blev engrosdivisionens indtjeningsbidrag et overskud på 80 mio. DKK (9,6%) imod et overskud på 194 mio. DKK i 1. halvår 2002/03 (22,5%). Engrosdivisionen er fortsat den største bidragsyder til koncernens indtjening.

Retailomsætningen blev i perioden 471 mio. DKK imod 495 mio. DKK i 1. halvår 2002/03 svarende til en tilbagegang på ca. 5%. Den fortsatte tilbagegang skyldes den negative effekt af butikslukninger og en tilbagegang i same-store-salget (-7%), som ikke er blevet kompenseret af den positive effekt fra indregning af Tiger-butikker.

Udviklingen i retaildivisionen er således fortsat utilfredsstillende. Efter regnskabsmæssige reguleringer og reservation til yderligere omstrukturering blev retaildivisionens indtjeningsbidrag et underskud på 31 mio. DKK imod et underskud på 10 mio. DKK i 1. halvår 2002/03. Bruttoavancen i 1. halvår 2003/04 blev ringere end forventet og understreger behovet for en markant omlægning af principper for driften af retaildivisionen.

Af den i Årsrapporten 2002/03 annoncerede nedlukning af ca. 30 tabsgivende retailbutikker er der indtil 31. december 2003 lukket 7 butikker som forventet.

Omsætningen i koncernens factory outlets blev 67 mio. DKK imod 59 mio. i 1. halvår 2002/03 svarende til en fremgang på 15%.

Det samlede bruttoresultat for 1. halvår 2003/04 blev efter de stedfundne reguleringer 641 mio. DKK imod 736 mio. DKK i 1. halvår 2002/03 svarende til et fald på 95 mio. kr. Uden regnskabsmæssige reguleringer og indregning af Tiger ville bruttoresultatet have været 86 mio. DKK lavere end i 1. halvår 2002/03. Den negative påvirkning fra de regnskabsmæssige reguleringer på varesiden er således næsten lige så stor som det tilkøbte bruttoresultat for Tiger.

Omkostningerne blev 745 mio. DKK imod 664 mio. DKK i 1. halvår 2002/03. Forskellen kan i vidt omfang henføres til de regnskabsmæssige reguleringer.

I forlængelse af årsrapporten for 2002/03 klassificeres omkostninger til omstrukturering af retaildivisionen og reservation til imødegåelse af tab på tomgangslejemål under særlige poster. Omkostningerne for 1. halvår 2003/04 udgør i alt 53 mio. DKK og fordeler sig med 37 mio. DKK til omstrukturering af retaildivisionen og 16 mio. DKK indregnet i 1. kvartal vedrørende tomgangslejemål.

Resultatet af primær drift blev således et underskud på 157 mio. DKK imod et overskud på 72 mio. DKK i 1. halvår 2002/03.

Finansielle poster er en nettoudgift på 9 mio. DKK imod en nettoudgift på 12 mio. DKK i 1. halvår 2002/03. Den positive udvikling skyldes primært det lavere renteniveau samt rentegodtgørelse for tilbagebetalte selskabsskatter vedrørende tidligere år. I modsat retning trækker, at den rentebærende gæld i perioden har været højere end samme periode sidste år.

Resultatet før skat blev et underskud på 166 mio. DKK mod et overskud på 60 mio. DKK i 1. halvår 2002/03.

Pengestrømme

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter er i halvåret positiv med 107 mio. DKK imod 176 mio. DKK i samme periode sidste år og afspejler en fortsat reduktion af koncernens driftskapital.

I indeværende regnskabsperiode er pengestrømmen fra driftsaktiviteter negativt påvirket af anvendt hensættelse til butiksløje vedrørende butikker, der skal lukkes, og tomgangsomkostninger på i alt 10 mio. DKK.

Periodens bruttoinvesteringer var 44 mio. DKK, som i al væsentlighed er anvendt til indretning og renowering af butikker.

Periodens pengestrøm fra finansiering udgør 24 mio. DKK. Den væsentligste årsag hertil er, at der i regnskabsperioden er modtaget tilbagebetaling af selskabsskat vedrørende fradrag for medarbejderaktier på i alt 28 mio. DKK. Den regnskabsmæssige effekt heraf er indregnet via egenkapitalen pr. 30. juni 2003.

Likviditetsvirkningen er for halvåret realiseret positivt med 87 mio. DKK, og den netto-rentebærende bankgæld er i perioden nedbragt med 83 mio. DKK.

Balance

De samlede aktiver er reduceret med 68 mio. DKK fra 1.661 mio. DKK pr. 31. december 2002 til 1.593 mio. DKK pr. 31. december 2003. I forhold til 30. juni 2003 er balancen reduceret med 229 mio. DKK fra 1.822 mio. DKK til 1.593 mio. DKK. Faldet skyldes dels en fortsat nedbringelse af tilgodehavender fra salg kombineret med et stigende varelager og dels en reduktion i goodwill, varelager og tilgodehavender fra salg vedrørende reguleringer, som er omtalt tidligere i denne fondsbørsmeddelelse.

Den netto-rentebærende bankgæld blev 449 mio. DKK pr. 31. december 2003, hvilket er en reduktion på 83 mio. DKK i forhold til 532 mio. DKK pr. 30. juni 2003. Reduktionen skyldes primært den positive pengestrøm.

Egenkapitaludvikling

Egenkapitalen har i perioden udviklet sig således:

Mio. DKK	
Egenkapital pr. 1. juli 2003	600
Periodens resultat	(166)
Valutakursregulering af dattervirksomheder	(3)
Markedsværdiregulering af sikringsinstrumenter	2
Egenkapital pr. 31. december 2003	433

Segmentoplysninger

Koncernens tre distributionskanaler, engros, retail og factory outlets, som udgør de primære segmenter, har udviklet sig som følger:

Segmentresultat for perioden 1. juli-31. december 2003:

Mio DKK	Engros	Detail	Outlet	Ikke allokeret	Koncern
1H 2003/04					
Nettoomsætning	835	471	67		1.373
Indtjeningsbidrag	80	(31)	(9)		
<i>Indtjeningsmargin</i>	9,6%	-6,6%	-13,4%		
Koncern-fælles omkostninger*				(97)	(97)
Koncern goodwill af- og nedskrivninger				(47)	(47)
Resultat af primær drift før særlige poster					(104)
<i>EBIT margin</i>					-7,6%
Særlige poster		(37)		(16)	(53)
Resultat af primær drift					(157)
1H 2002/03					
Nettoomsætning	861	495	59		1.415
Indtjeningsbidrag	194	(10)	(15)		
<i>Indtjeningsmargin</i>	22,5%	-2,0%	-25,4%		
Koncern-fælles omkostninger*				(93)	(93)
Koncern goodwill af- og nedskrivninger				(4)	(4)
Resultat af primær drift før særlige poster					72
<i>EBIT margin</i>					5,1%
Særlige poster				-	-
Resultat af primær drift					72

* Ej fordelbare koncern fælles omkostninger indeholder design, brand-building, IT, økonomi, koncernledelse og HR

RESULTATOPGØRELSE

Bilag 1

1. juli - 31. december

(t.kr.)

	2. kvartal 2003/2004	2. kvartal 2002/2003	1. halvår 2003/2004	1. halvår 2002/2003	Helår 2002/2003
NETTOOMSÆTNING	547.712	633.872	1.373.134	1.415.218	2.685.251
Produktionsomkostninger	(257.417)	(304.774)	(731.987)	(679.231)	(1.248.425)
BRUTTORESULTAT	290.295	329.098	641.147	735.987	1.436.826
Salgs- og distributionsomkostninger	(208.441)	(216.757)	(440.162)	(420.627)	(839.549)
Administrationsomkostninger	(139.126)	(130.902)	(307.430)	(245.330)	(495.920)
Andre driftsindtægter	3.686	4.837	5.202	5.346	9.766
Andre driftsomkostninger	(3.054)	(2.145)	(2.523)	(3.706)	(2.550)
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT FØR SÆRLIGE POSTER	(56.640)	(15.869)	(103.766)	71.670	108.573
Særlige poster	(37.000)	-	(53.000)	0	(64.300)
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT	(93.640)	(15.869)	(156.766)	71.670	44.273
Finansielle poster, netto	(6.199)	(3.423)	(9.256)	(11.618)	(25.753)
RESULTAT FØR SKAT	(99.839)	(19.292)	(166.022)	60.052	18.520
Skat af periodens resultat	(0)	7.463	(0)	(17.361)	(17.561)
PERIODENS RESULTAT	(99.839)	(11.829)	(166.022)	42.691	959

AKTIVER - BALANCE

Pr. 31. december

(t.kr.)

	<u>31.12.2003</u>	<u>31.12.2002</u>	<u>30.06.2003</u>
ANLÆGSAKTIVER			
Immaterielle anlægsaktiver			
Goodwill	190.245	136.525	233.718
Software og IT systemer	27.819	35.641	32.403
Varemærkerettigheder	332	0	0
Lejerettigheder	<u>46.994</u>	<u>55.433</u>	<u>47.860</u>
	<u>265.390</u>	<u>227.599</u>	<u>313.981</u>
Materielle anlægsaktiver			
Grunde og bygninger	34.180	24.804	28.794
Indretning af lejede lokaler	112.733	124.732	112.259
Driftsmateriel og inventar	<u>62.932</u>	<u>71.685</u>	<u>61.467</u>
	<u>209.845</u>	<u>221.221</u>	<u>202.520</u>
Finansielle anlægsaktiver			
Aktier	236	20	254
Deposita m.v.	29.382	27.984	26.567
Udskudte skatteaktiver	<u>114.374</u>	<u>122.068</u>	<u>114.374</u>
	<u>143.992</u>	<u>150.072</u>	<u>141.195</u>
Anlægsaktiver i alt	<u>619.227</u>	<u>598.892</u>	<u>657.696</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER			
Varebeholdninger	<u>408.672</u>	<u>388.336</u>	<u>451.779</u>
Tilgodehavender			
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	247.283	356.524	294.213
Tilgodehavende selskabsskat	49.539	29.276	89.300
Andre tilgodehavender	43.573	45.629	41.687
Periodeafgrænsningsposter	<u>68.432</u>	<u>71.776</u>	<u>72.911</u>
	<u>408.827</u>	<u>503.205</u>	<u>498.111</u>
Værdipapirer og likvide beholdninger			
Værdipapirer	0	59.845	0
Likvide beholdninger	<u>156.385</u>	<u>111.135</u>	<u>214.871</u>
	<u>156.385</u>	<u>170.980</u>	<u>214.871</u>
Omsætningsaktiver i alt	<u>973.884</u>	<u>1.062.521</u>	<u>1.164.761</u>
AKTIVER I ALT	<u>1.593.111</u>	<u>1.661.413</u>	<u>1.822.457</u>

PASSIVER - BALANCE

Pr. 31. december

(t.kr.)

	<u>31.12.2003</u>	<u>31.12.2002</u>	<u>30.06.2003</u>
EGENKAPITAL			
Egenkapital i alt	<u>432.556</u>	<u>615.024</u>	<u>599.651</u>
HENSATTE FORPLIGTELSER			
Udskudt skat	1.744	0	1.744
Andre hensatte forpligtelser	<u>51.339</u>	<u>0</u>	<u>26.717</u>
Hensatte forpligtelser i alt	<u>53.083</u>	<u>0</u>	<u>28.461</u>
GÆLDSFORPLIGTELSER			
Langfristede gældsforpligtelser			
Kreditinstitutter	11.646	0	14.728
Kapitaliseret leasingforpligtelse	<u>38.297</u>	<u>44.150</u>	<u>38.884</u>
	<u>49.943</u>	<u>44.150</u>	<u>53.612</u>
Kortfristede gældsforpligtelser			
Kreditinstitutter	593.689	521.879	732.485
Kapitaliseret leasingforpligtelse	562	109	333
Leverandører af varer og tjenesteydelser	164.304	158.259	189.688
Fusionsomkostninger	0	988	0
Selskabsskat	15.033	41.418	23.344
Anden gæld	<u>283.941</u>	<u>279.586</u>	<u>194.883</u>
	<u>1.057.529</u>	<u>1.002.239</u>	<u>1.140.733</u>
Gældsforpligtelser i alt	<u>1.107.472</u>	<u>1.046.389</u>	<u>1.194.345</u>
PASSIVER I ALT	<u><u>1.593.111</u></u>	<u><u>1.661.413</u></u>	<u><u>1.822.457</u></u>

KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. juli - 31. december

(t.kr.)

Pengestrømme fra driftsaktiviteter

Resultat af primær drift før særlige poster	(103.766)	71.670	108.573
Tilbageførte af- og nedskrivninger	94.152	57.274	114.327
Andre reguleringer	4.950	8.093	5.785
Betalte fusionsomkostninger	0	(13.458)	(14.289)
Betalte særlige poster	(9.499)	0	0
Ændring i driftskapital	127.065	78.441	57.071

Pengestrømme fra drift før finansielle poster 112.902 202.020 271.467

Modtagne finansielle indtægter	7.493	1.886	14.197
Betalte finansielle udgifter	(17.755)	(21.048)	(47.354)

Pengestrømme fra ordinær drift 102.640 182.858 238.310

Betalt selskabsskat	3.893	(7.122)	(54.804)
---------------------	-------	---------	----------

Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt 106.533 175.736 183.506

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Køb af virksomhed og aktiviteter	0	0	(103.512)
Investeringer i immaterielle anlægsaktiver	(8.183)	(597)	(8.054)
Investeringer i materielle anlægsaktiver	(34.470)	(30.479)	(74.110)
Salg af materielle anlægsaktiver	1.423	3.917	21.921
Ændring i deposita	(2.889)	(1.456)	2.206

Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt (44.119) (28.615) (161.549)

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Skatteværdi af favørelement vedr. medarbejderaktieprogrammer	27.758	0	0
Kapitalforhøjelse	0	2.100	2.100
Afdrag og indfrielse af langfristet gæld	(3.338)	0	(33.519)

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt 24.420 2.100 (31.419)

Årets likviditetsvirkning 86.834 149.221 (9.462)

Likvider

Beholdning primo	(517.972)	(498.651)	(498.651)
Valutakursregulering af likvider primo	(6.166)	(1.469)	(9.501)
Årets likviditetsvirkning	86.834	149.221	(9.462)

Beholdninger ultimo (437.304) (350.899) (517.614)